

Sommaire

33
Augmentation des
quotes-parts

33
Accord de principe
avec le Brésil

35
Révision des
quotes-parts

36
Réunion avec
les dirigeants
syndicaux

37
Séminaire sur les
marchés financiers

37
Sur le site Internet

39
Institut multilatéral
africain

40
Publications récentes

42
Conférence du FMI
sur la transition

43
Dimension sociale
de la crise asiatique

46
Communiqués
de presse
Azerbaïdjan

46
Principaux taux
du FMI

47
Inégalité et rôle du
capital humain

Onzième révision des quotes-parts . . .

Les ressources financières du FMI sont portées à 297 milliards de dollars

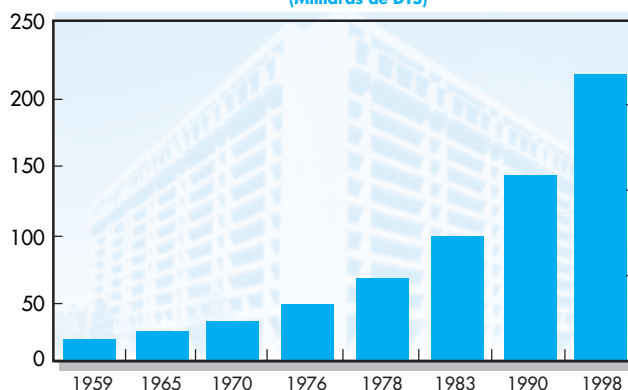
Le 22 janvier, le FMI a annoncé que plus de 85 % de ses membres avaient consenti à une augmentation de leur quote-part. Voici le texte du communiqué de presse n° 99/4 diffusé à la même date à ce sujet :

Le 22 janvier, le FMI a constaté que des pays membres réunissant plus de 85 % du total des quotes-parts avaient consenti à l'augmentation de leur quote-part dans le cadre de la Onzième révision générale. Le degré de participation requis pour l'entrée en vigueur de l'augmentation des quotes-parts a été ainsi atteint.

Pour que l'augmentation de sa quote-part prenne effet, un État membre qui a déjà donné son consentement doit verser le montant correspondant au FMI dans un délai de 30 jours à compter du 22 janvier. Les États membres qui consentent à l'augmentation (voir page suivante)

Total des quotes-parts au FMI

(Milliards de DTS)



Note : Il s'agit des années où le Conseil des gouverneurs du FMI a adopté une résolution relative aux quotes-parts.

Source : brochure n° 45-F, L'organisation et les opérations financières du FMI, 1998

Déclaration conjointe . . .

Accord de principe avec le Brésil sur un nouveau cadre de politique économique

Une équipe du FMI est à Brasilia depuis fin janvier. Elle a pour mission d'examiner — en consultation avec un groupe de responsables brésiliens dirigé par le Ministre des finances, Pedro Malan — les politiques et développements économiques dans le cadre du programme appuyé par

l'accord de confirmation que le Conseil d'administration du FMI a approuvé le 2 décembre 1998. Elle est chargée en outre d'étudier comment le programme peut être adapté en fonction du nouveau régime de flottement (voir Bulletin du FMI, 1^{er} février, page 18). Stanley Fischer,

Premier Directeur général adjoint du FMI, s'est joint à l'équipe le 2 février. Voici le texte de la note d'information n° 99/5, qui est celui de la déclaration conjointe du Ministre des finances du Brésil et des représentants du FMI diffusée le 4 février à Brasilia. Il est affiché sur le site du FMI (www.imf.org).

À l'issue d'entretiens ouverts et fructueux, les participants sont parvenus à un accord de principe sur les éléments importants du cadre de politique économique que les autorités ont l'intention de mettre en place au cours de 1999 et à moyen terme. Les autorités (suite page 41)



M. Malan, Ministre des finances du Brésil (à gauche), et M. Fischer, Premier Directeur général adjoint du FMI, à la réunion du 2 février à Brasilia.

(suite de la première page) après cette date doivent verser le montant correspondant au FMI dans les 30 jours suivant la date à laquelle ils ont notifié à celui-ci leur consentement. Les États membres ont jusqu'au 30 juillet 1999 pour donner leur consentement. Dans le cadre de la Onzième révision, le total des quotes-parts au FMI sera porté de 145,6 milliards de DTS (204 milliards de dol-

lars) à 212,0 milliards de DTS (297 milliards de dollars). [Ces chiffres incluent la République fédérale de Yougoslavie (Serbie/Montenegro), qui n'est pas membre mais est appelée à succéder au sein du FMI à l'ex-République fédérative socialiste de Yougoslavie.] Les ressources utilisables du FMI devraient augmenter d'environ 45 milliards de DTS (63 milliards de dollars). ■

Quotes-parts des pays membres au FMI¹

	Neuvième révision		Onzième révision			Neuvième révision		Onzième révision	
	Montant (Millions de DTS)	Part (en %)	Montant (Millions de DTS)	Part (en %)		Montant (Millions de DTS)	Part (en %)	Montant (Millions de DTS)	Part (en %)
États-Unis	26.526,8	18,212	37.149,3	17,521	Singapour	357,6	0,246	862,5	0,407
Japon	8.241,5	5,658	13.312,8	6,279	Chili	621,7	0,427	856,1	0,404
Allemagne	8.241,5	5,658	13.008,2	6,135	Irlande	525,0	0,360	838,4	0,396
France	7.414,6	5,090	10.738,5	5,065	Grèce	587,6	0,403	823,0	0,388
Royaume-Uni	7.414,6	5,090	10.738,5	5,065	République tchèque	589,6	0,405	819,3	0,387
Italie	4.590,7	3,152	7.055,5	3,328	Colombie	561,3	0,385	774,0	0,365
Arabie Saoudite	5.130,6	3,522	6.985,5	3,295	Bulgarie	464,9	0,319	640,2	0,302
Canada	4.320,3	2,966	6.369,2	3,004	Pérou	466,1	0,320	638,4	0,301
Russie	4.313,1	2,961	5.945,4	2,804	Émirats arabes unis	392,1	0,269	611,7	0,289
Pays-Bas	3.444,2	2,365	5.162,4	2,435	Maroc	427,7	0,294	588,2	0,278
Chine	3.385,2	2,324	4.687,2	2,211	Bangladesh	392,5	0,269	533,3	0,252
Belgique	3.102,3	2,130	4.605,2	2,172	Congo, Rép. dém. pop. du	291,0	0,200	533,0	0,251
Inde	3.055,5	2,098	4.158,2	1,961	Zambie	363,5	0,250	489,1	0,231
Suisse	2.470,4	1,696	3.458,5	1,631	Sri Lanka	303,6	0,208	413,4	0,195
Australie	2.333,2	1,602	3.236,4	1,526	Bélarus	280,4	0,193	386,4	0,182
Espagne	1.935,4	1,329	3.048,9	1,438	Ghana	274,0	0,188	369,0	0,174
Brésil	2.170,8	1,490	3.036,1	1,432	Kazakhstan	247,5	0,170	365,7	0,173
Venezuela	1.951,3	1,340	2.659,1	1,255	Croatie	261,6	0,180	365,1	0,172
Mexique	1.753,3	1,204	2.585,8	1,220	République slovaque	257,4	0,177	357,5	0,169
Suède	1.614,0	1,108	2.395,5	1,130	Zimbabwe	261,3	0,179	353,4	0,167
Argentine	1.537,1	1,055	2.117,1	0,999	Trinité-et-Tobago	246,8	0,169	335,6	0,158
Indonésie	1.497,6	1,028	2.079,3	0,981	Vietnam	241,6	0,166	329,1	0,155
Autriche	1.188,3	0,816	1.872,3	0,883	Côte d'Ivoire	238,2	0,164	325,2	0,153
Afrique du Sud	1.365,4	0,937	1.868,5	0,882	Soudan	169,7	0,117	315,1	0,149
Nigéria	1.281,6	0,880	1.753,2	0,827	Uruguay	225,3	0,155	306,5	0,145
Norvège	1.104,6	0,758	1.671,7	0,789	Équateur	219,2	0,150	302,3	0,143
Danemark	1.069,9	0,735	1.642,8	0,775	République arabe syrienne	209,9	0,144	293,6	0,139
Corée	799,6	0,549	1.633,6	0,771	Tunisie	206,0	0,141	286,5	0,135
Iran, Rép. islamique d'	1.078,5	0,740	1.497,2	0,706	Angola	207,3	0,142	286,3	0,135
Malaisie	832,7	0,572	1.486,6	0,701	Luxembourg	135,5	0,093	279,1	0,132
Koweït	995,2	0,683	1.381,1	0,652	Ouzbékistan	199,5	0,137	275,6	0,130
Ukraine	997,3	0,685	1.372,0	0,647	Jamaïque	200,9	0,138	273,5	0,129
Pologne	988,5	0,679	1.369,0	0,646	Kenya	199,4	0,137	271,4	0,128
Finlande	861,8	0,592	1.263,8	0,596	Qatar	190,5	0,131	263,8	0,124
Algérie	914,4	0,628	1.254,7	0,592	Myanmar	184,9	0,127	258,4	0,122
Iraq	504,0	0,346	1.188,4	0,561	République du Yémen	176,5	0,121	243,5	0,115
Libye	817,6	0,561	1.123,7	0,530	Slovénie	150,5	0,103	231,7	0,109
Thaïlande	573,9	0,394	1.081,9	0,510	République Dominicaine	158,8	0,109	218,9	0,103
Hongrie	754,8	0,518	1.038,4	0,490	Brunéi Darussalam	150,0	0,103	215,2	0,102
Pakistan	758,2	0,521	1.033,7	0,488	Guatemala	153,8	0,106	210,2	0,099
Roumanie	754,1	0,518	1.030,2	0,486	Panama	149,6	0,103	206,6	0,097
Turquie	642,0	0,441	964,0	0,455	Liban	146,0	0,100	203,0	0,096
Égypte	678,4	0,466	943,7	0,445	Tanzanie	146,9	0,101	198,9	0,094
Israël	666,2	0,457	928,2	0,438	Oman	119,4	0,082	194,0	0,092
Nouvelle-Zélande	650,1	0,446	894,6	0,422	Cameroun	135,1	0,093	185,7	0,088
Philippines	633,4	0,435	879,9	0,415	Ouganda	133,9	0,092	180,5	0,085
Portugal	557,6	0,383	867,4	0,409	Bolivie	126,2	0,087	171,5	0,081

Le FMI est une institution financière fondée sur la coopération, dont les ressources proviennent principalement des quotes-parts — réserve de ressources composée des souscriptions versées par les États membres. Le FMI peut ainsi aider ceux-ci à corriger des déséquilibres sans recourir à des mesures nuisibles à la prospérité nationale ou internationale.

Dans un monde de plus en plus intégré, il faut que le FMI soit doté de ressources suffisantes pour pouvoir répondre aux besoins de balance des paiements de ses membres. Des quotes-parts adéquates lui permettent

- d'accroître la réserve dont il dispose pour répondre aux besoins de ses membres et réduire son recours à des ressources d'appoint sous forme d'emprunts;

Quotes-parts des pays membres au FMI

	Neuvième révision		Onzième révision			Neuvième révision		Onzième révision	
	Montant (Millions de DTS)	Part (en %)	Montant (Millions de DTS)	Part (en %)		Montant (Millions de DTS)	Part (en %)	Montant (Millions de DTS)	Part (en %)
El Salvador	125,6	0,086	171,3	0,081	Barbade	48,9	0,034	67,5	0,032
Jordanie	121,7	0,084	170,5	0,080	Niger	48,3	0,033	65,8	0,031
Bosnie-Herzégovine	121,2	0,083	169,1	0,080	Estonie	46,5	0,032	65,2	0,031
Costa Rica	119,0	0,082	164,1	0,077	Mauritanie	47,5	0,033	64,4	0,030
Afghanistan, Rép. isl. d'	120,4	0,083	161,9	0,076	Botswana	36,6	0,025	63,0	0,030
Sénégal	118,9	0,082	161,8	0,076	Bénin	45,3	0,031	61,9	0,029
Azerbaïdjan	117,0	0,080	160,9	0,076	Burkina Faso	44,2	0,030	60,2	0,028
Gabon	110,3	0,076	154,3	0,073	Tchad	41,3	0,028	56,0	0,026
Géorgie	111,0	0,076	150,3	0,071	République Centrafricaine	41,2	0,028	55,7	0,026
Lituanie	103,5	0,071	144,2	0,068	Lao, Rép. dém. pop.	39,1	0,027	52,9	0,025
Chypre	100,0	0,069	139,6	0,066	Mongolie	37,1	0,025	51,1	0,024
Namibie	99,6	0,068	136,5	0,064	Swaziland	36,5	0,025	50,7	0,024
Bahreïn	82,8	0,057	135,0	0,064	Albanie	35,3	0,024	48,7	0,023
Éthiopie	98,3	0,067	133,7	0,063	Lesotho	23,9	0,016	34,9	0,016
Papouasie-Nouvelle-Guinée	95,3	0,065	131,6	0,062	Guinée équatoriale	24,3	0,017	32,6	0,015
Bahamas	94,9	0,065	130,3	0,061	Gambie	22,9	0,016	31,1	0,015
Nicaragua	96,1	0,066	130,0	0,061	Belize	13,5	0,009	18,8	0,009
Honduras	95,0	0,065	129,5	0,061	Saint-Marin	10,0	0,007	17,0	0,008
Libéria	71,3	0,049	129,2	0,061	Vanuatu	12,5	0,009	17,0	0,008
Lettonie	91,5	0,063	126,8	0,060	Djibouti	11,5	0,008	15,9	0,008
Moldova	90,0	0,062	123,2	0,058	Érythrée	11,5	0,008	15,9	0,008
Madagascar	90,4	0,062	122,2	0,058	Sainte-Lucie	11,0	0,008	15,3	0,007
Islande	85,3	0,059	117,6	0,055	Guinée-Bissau	10,5	0,007	14,2	0,007
Mozambique	84,0	0,058	113,6	0,054	Antigua-et-Barbuda	8,5	0,006	13,5	0,006
Guinée	78,7	0,054	107,1	0,051	Grenade	8,5	0,006	11,7	0,006
Sierra Leone	77,2	0,053	103,7	0,049	Samoa	8,5	0,006	11,6	0,005
Malte	67,5	0,046	102,0	0,048	Îles Salomon	7,5	0,005	10,4	0,005
Maurice	73,3	0,050	101,6	0,048	Cap-Vert	7,0	0,005	9,6	0,005
Paraguay	72,1	0,050	99,9	0,047	Comores	6,5	0,004	8,9	0,004
Mali	68,9	0,047	93,3	0,044	Saint-Kitts-et-Nevis	6,5	0,004	8,9	0,004
Suriname	67,6	0,046	92,1	0,043	Seychelles	6,0	0,004	8,8	0,004
Arménie	67,5	0,046	92,0	0,043	Saint-Vincent-et-les Grenadines	6,0	0,004	8,3	0,004
Guyana	67,2	0,046	90,9	0,043	Dominique	6,0	0,004	8,2	0,004
République kirghize	64,5	0,044	88,8	0,042	Maldives	5,5	0,004	8,2	0,004
Cambodge	65,0	0,045	87,5	0,041	São Tomé-et-Príncipe	5,5	0,004	7,4	0,003
Tadjikistan	60,0	0,041	87,0	0,041	Tonga	5,0	0,003	6,9	0,003
Congo, République du	57,9	0,040	84,6	0,040	Bhoutan	4,5	0,003	6,3	0,003
Haïti	60,7	0,042	81,9	0,039	Kiribati	4,0	0,003	5,6	0,003
Somalie	44,2	0,030	81,7	0,039	Micronésie, États fédérés de	3,5	0,002	5,1	0,002
Rwanda	59,5	0,041	80,1	0,038	Îles Marshall	2,5	0,002	3,5	0,002
Burundi	57,2	0,039	77,0	0,036	Palaos, République des	2,3	0,002	3,1	0,001
Turkménistan	48,0	0,033	75,2	0,035	<i>Pour mémoire :</i>				
Togo	54,3	0,037	73,4	0,035	Rép. féd. de Yougoslavie				
Népal	52,0	0,036	71,3	0,034	(Serbie/Montenegro)	335,4	0,230	467,7	0,221
Fidji	51,1	0,035	70,3	0,033	Total	145.656,5	100,0	212.029,0	100,0
Malawi	50,9	0,035	69,4	0,033					
Macédoine, ex-Rép. yougosl. de	49,6	0,034	68,9	0,033					

¹Pays classés selon le montant de leur quote-part après la Onzième révision.

- de disposer d'un volume suffisant de liquidités pour pouvoir faire face à tout moment aux demandes de règlement de ses membres;
- de fournir une aide de balance des paiements aux pays qui mettent en place des programmes d'ajustement, notamment ceux qui ont été le plus durement touchés par les revirements soudains des flux de capitaux internationaux;
- d'aider les pays membres à assurer la convertibilité de leur monnaie et la libéralisation de leurs échanges;
- de venir en aide aux pays membres en transition.

Détermination des quotes-parts

À son entrée au FMI, chaque pays se voit assigner une quote-part, exprimée en DTS. Celle-ci correspond à sa souscription au FMI et détermine en particulier le nombre de voix dont il dispose, le montant de l'aide qu'il peut obtenir du FMI et sa part des allocations de DTS.

Les quotes-parts initiales des membres fondateurs ont été déterminées à la Conférence de Bretton Woods en 1944, et celles des nouveaux membres sont déterminées par le Conseil des gouverneurs sur la base de principes conformes à ceux appliqués aux États déjà admis.

Les Statuts du FMI prévoient une révision générale des quotes-parts, qui doit être effectuée tous les cinq

ans au moins pour déterminer si celles-ci sont adéquates, tant pour ce qui est des besoins de liquidités conditionnelles des pays membres que de la capacité du FMI à financer ces besoins. Une révision générale permet en outre d'ajuster les quotes-parts pour qu'elles reflètent mieux l'évolution de la position relative des pays membres dans l'économie mondiale.

Depuis 1950, date de la première révision quinquennale, le FMI a procédé à 12 révisions, dont 11 révisions générales. Huit d'entre elles, y compris la Onzième révision actuelle, ont abouti à une augmentation des quotes-parts, contrairement aux quatre autres, dont la Dixième révision générale.

Onzième révision des quotes-parts

En septembre 1997, un consensus s'est dégagé au Conseil d'administration sur le niveau et la répartition d'une augmentation du total des quotes-parts au titre de la Onzième révision. En consentant au relèvement de 45 % du total des quotes-parts, le Conseil a tenu compte de l'évolution de l'économie mondiale depuis la dernière augmentation (1990), de l'ampleur des déséquilibres de paiements potentiels et de la mondialisation et libéralisation rapides des échanges et des paiements, notamment des flux de capitaux. Il a en outre considéré les besoins de liquidités actuels et futurs et les ressources procurées par les accords d'emprunt du FMI.

La répartition agréée de l'augmentation globale (essentiellement équi-proportionnelle) contribue à corriger les plus graves anomalies de la répartition actuelle : 75 % de l'augmentation globale sont répartis entre tous les pays membres au prorata des quotes-parts actuelles; 15 % sont répartis au prorata des parts des pays dans les quotes-parts calculées (résultant de l'application des formules à une série de facteurs économiques sur la base des données de la période allant jusqu'à fin 1994); et les 10 % restants sont répartis entre les pays dont la part dans les quotes-parts calculées dépasse leur part dans les quotes-parts effectives.

Les recommandations du Conseil d'administration ont été approuvées par le Conseil des gouverneurs en janvier 1998 (voir *Bulletin du FMI*, 19 janvier 1998, page 7, et 16 février 1998, page 38). Le 29 janvier 1999, le Conseil d'administration a prolongé de six mois le délai fixé pour les pays qui n'avaient pas encore pu achever les procédures d'approbation interne. ■

Examen avec les dirigeants syndicaux de la dimension sociale des réformes

Le 21 janvier, Michel Camdessus, Directeur général du FMI, et cinquante dirigeants syndicaux du monde entier se sont réunis au FMI pour s'entretenir de la dimension sociale d'une nouvelle architecture financière mondiale. Les entretiens ont porté sur les effets sociaux que risque d'avoir la nouvelle architecture créée par des normes professionnelles internationalement acceptées, des systèmes financiers renforcés, des marchés financiers intégrés et une transparence accrue.

Les dirigeants syndicaux, membres d'une délégation réunie par la Confédération internationale des syndicats libres (CISL) et dirigée par Bill Jordan, Secrétaire général de la CISL, représentaient vingt pays et comptaient parmi eux des observateurs de l'Organisation internationale du travail (OIT). Ils ont souligné l'importance des répercussions sociales d'un ajustement macroéconomique étendu aux normes fondamentales du travail, telles qu'elles sont définies dans la récente Déclaration de l'OIT relative aux principes et droits fondamentaux du travail. Ils ont exprimé l'espoir que le FMI et les représentants syndicaux continueront à se réunir régulièrement et que les travailleurs participeront activement à l'élaboration du cadre social de la nouvelle architecture financière mondiale. M. Camdessus s'est félicité de l'occasion ainsi offerte de traiter de questions sociales et relatives au travail et a reconnu qu'il importe de tenir compte de la dimension sociale de la nouvelle architecture.

Annual Report • Annual Meetings • Article IV Consultations • Articles of Agreement • Asian Crisis Response • Balance of Payments • Bookstores • By-Laws, Rules and Regulations • Calendar of Events • 558B • Data Standards • Debt Relief • Directory of Economic, Commodity and Development Organizations • Employment Opportunities • FMI • ESAF • Exchange Rates • Executive Directors • External Evaluation of ESAF • Financial Statements • Frequently Asked Questions • Gold • Governors • International Development Statistics (HIPC) • How to apply for employment • How to order publications • IMF • IMF Survey • Internships • Investments • Joint Vienna Institute • Joint World Bank - International Monetary Fund Library • Lending • Letters of Intent • Library • Management and Senior Staff • Member Country Publications • Members • Memorandums of Economic and Financial Policies • News • News Alerts • Officers of the IMF • Order Information • Publications • Organizational Chart • Publications Policy Information • Press Information • Rates • Research • Staff • Technical Assistance • Training • Transcripts • Spring Meetings • Staff Country Reports • Subscriptions • Technical Assistance • Training • Transcripts • Vacancies • Voting Power • WEO • What's New • Working Papers • World Economic Outlook

Pour en savoir davantage sur le
FMI,
www.imf.org

Le Fonds monétaire international doit apprendre à mieux connaître les marchés

Devant l'influence croissante du comportement du marché sur l'économie mondiale, le FMI cherche à mieux comprendre comment les décisions du marché agissent sur les flux de capitaux mondiaux et sur les politiques et résultats des économies nationales. Rares sont ceux qui ont une connaissance plus profonde de ce que le FMI devrait savoir des marchés que les membres de son personnel qui l'ont quitté pour diriger les services d'analyse de banques d'investissement et fonds spéculatifs importants.

L'Institut du FMI a demandé à trois d'entre eux d'examiner comment améliorer la connaissance que le FMI a des marchés. Il s'agit de Mohamed El-Erian, ex-Directeur adjoint du Département Moyen-Orient du FMI et actuel Directeur du Service Europe d'analyse des marchés émergents à Salomon Smith Barney, David Folkerts-Landau, ancien Chef de la Division des marchés de capitaux et actuel Directeur du Service mondial d'étude des marchés émergents à Deutsche Bank Securities, et Mahmood Pradhan, ancien économiste principal au Département Asie et Pacifique et actuellement économiste en chef des marchés émergents au fonds spéculatif Tudor Proprietary Trading. Au cours de débats francs et de vaste portée, qui se sont tenus le 15 janvier, ils ont recommandé au FMI de recueillir des données plus pertinentes sur le marché pour avoir une meilleure idée des problèmes potentiels et de la réaction à attendre de celui-ci. Ils ont en outre convenu que le FMI renforcerait sa crédibilité en incluant dans ses programmes des projections plus réalistes et ont exposé le point de vue du marché sur la réglementation des fonds spéculatifs et la viabilité des mécanismes de financement conditionnel.

Qu'est-ce qui fait courir les marchés?

Pour assurer de la part du marché des réactions plus opportunes et cohérentes, le FMI doit, selon M. El-Erian, en savoir plus sur son fonctionnement. Il a décrit le type d'informations sur lequel le marché se fonde, montré comment des éléments autres que les fondamentaux peuvent guider ses décisions, surtout en situation de crise, et souligné ce que tout cela implique pour le FMI dans son effort de prévention et de résolution des crises.

Ensemble d'informations. Pour les marchés, les données sur les fondamentaux des pays sont nécessaires, mais loin d'être suffisantes. Il y a d'autres facteurs importants : la conjoncture extérieure et les conditions d'accès au crédit, la position relative des marchés émergents et les indicateurs techniques du marché (informations provenant des opérations et des participants du marché). Dans le meilleur des cas pour les marchés et le



M. Khan, Directeur de l'Institut du FMI (deuxième en partant de la droite), avec les participants au séminaire : (de gauche à droite) MM. Folkerts-Landau, Pradhan et El-Erian.

FMI, tous ces éléments émettent simultanément des signaux clignotants verts ou rouges. Le plus souvent, ces signaux sont ambigus, et le FMI ainsi que les marchés doivent déchiffrer un fouillis de données contradictoires.

En 1998, la dégradation de la conjoncture extérieure a donné lieu à des indicateurs techniques défavorables, qui ont à leur tour entraîné d'énormes déplacements de fonds et de mauvais résultats et politiques économiques. C'est un processus qu'il est difficile d'inverser. Le FMI doit prendre conscience que les investisseurs sur les marchés émergents ont été secoués et que ce qui peut passer pour une contagion irrationnelle à ses yeux est en

Sur le site Internet

Notes d'information au public (NIP)

Les NIP présentent l'évaluation faite par le Conseil d'administration des perspectives et politiques économiques des pays membres. Elles sont diffusées, avec le consentement des pays en question, à la suite des consultations au titre de l'article IV et fournissent en même temps des renseignements généraux sur leur économie. Notes récemment diffusées :

99/3	Slovenia, 22 janvier	99/6	Paraguay, 29 janvier
99/4	Pakistan, 27 janvier	99/7	Norway, 1 ^{er} février
99/5	Burundi, 28 janvier		

Documents-cadre de politique économique

Préparés par les pays membres avec la collaboration des services du FMI et de la Banque mondiale, ces documents, qui sont mis à jour tous les ans, décrivent les objectifs économiques ainsi que les politiques macroéconomiques et structurelles retenus par les autorités dans le cadre des programmes d'ajustement triennaux appuyés par la FASR. Documents récemment diffusés :

Pakistan, 26 janvier
Azerbaïdjan, 1999–2000, 8 janvier
1997–2000, 8 janvier

Le texte intégral de ces documents est affiché sur le site du FMI (www.imf.org).

fait une réaction très rationnelle des portefeuilles. Étant donné les graves pertes subies par les investisseurs sur lesdits marchés, notamment les fonds spéculatifs, et la forte instabilité qui y règne, M. El-Erian s'attend à ce que les investisseurs continuent à hésiter à y retourner. Plus cet état de choses persistera, plus les indicateurs techniques seront défavorables et plus les politiques économiques seront mauvaises.



M. El-Erian : il faut associer rapidement et systématiquement le secteur privé aux importantes initiatives.

Un exemple. La Russie en est un exemple indiscutable. En juillet, la situation économique n'était pas maîtrisée et des facteurs extérieurs, dont le faible niveau des prix de l'énergie, avaient encore sapé la position de la Russie. Parce que les indicateurs techniques étaient défavorables, le train de mesures introduit alors n'a presque pas eu d'effet sur les prix et les taux d'intérêt. Les investisseurs avaient pris à tort des positions longues en Russie et cherchaient à en sortir. La tendance était à la vente et le marché a profité de la brève remontée des cours causée par le programme pour dénouer des positions. Les indicateurs techniques l'ont emporté sur les fondamentaux.

Ce que cela implique pour le FMI. Ayant été échaudés, les investisseurs ne retourneront probablement pas de si tôt sur les marchés émergents. Le FMI doit tenir compte des dégâts causés et s'attendre à ce que les flux de capitaux coulent difficilement vers les pays en développement. Le marché sera toutefois attiré par les économies qui ne sont pas très exposées au risque systémique et dont les réserves sont élevées, la dette à court terme est faible et la situation budgétaire est saine. Mais, pour ces économies, le problème sera de gérer leur succès, c'est-à-dire de savoir faire face à des entrées massives de capitaux.



M. Folkerts-Landau : le FMI doit resserrer ses liens avec les marchés privés.

Pour le FMI, il n'y aura pas de réponse facile. La conditionnalité ainsi que l'échelonnement et la concentration des décaissements en fin de période ne sont pas la solution qui convient aux pays qui ont subi un choc énorme. Cette concentration ne fait qu'aggraver le problème. Mais l'alternative n'est pas rassurante non plus, puisqu'elle pose un risque moral. Que faire alors? Le FMI doit redoubler d'attention dans cinq domaines :

- *Conception des programmes.* Le marché comme le FMI doivent consacrer beaucoup plus de temps à l'élaboration des programmes. Le FMI peut se permettre d'être plus audacieux au volet financement, mais pas dans son dosage de mesures.
- *Gestion du passif.* Le FMI doit jouer un rôle plus grand dans la formulation de conseils aux pays sur leurs emprunts et la gestion de leur dette. Vu ses intérêts à cet égard, le secteur privé n'est pas en mesure de le faire.

- *Approfondissement de l'analyse.* Il y a surabondance d'informations, mais peu d'interprétations qui fassent autorité. Le FMI doit intervenir lorsque le marché n'a pas réussi à analyser les données correctement. Et il doit, non pas se limiter aux chiffres budgétaires et monétaires, mais considérer les données clés contenues dans les contrats à terme non livrables, et dans les informations sur la segmentation du marché et les swaps.

- *Participation du secteur privé.* Il faut faire participer promptement et systématiquement le secteur privé aux plus importantes initiatives; autrement, la perception du risque par le marché et la prime de risque associée en conséquence à ces initiatives feront que le négatif l'emportera.

- *Crainte des critiques.* Le FMI ne doit pas redouter les critiques, car il ne pourra les éviter. Par nature, les marchés ont besoin d'un bouc émissaire. Mais, en fin de compte, beaucoup de ce que dit le FMI détermine la réaction des marchés.

Ce que le FMI a besoin de savoir

Selon M. Folkerts-Landau, les informations essentielles sont précieuses et coûteuses et ne sont d'ordinaire pas publiées. L'évaluation par le FMI des événements posant un risque pour le système peut être améliorée par des données plus abondantes et plus pertinentes. Il existe à peu près trois types d'informations : opérations à court terme, positions à plus long terme et informations structurelles à long terme. Les données sur les opérations à court terme, qu'il qualifie de «bruits», ont peu de valeur pour la surveillance des marchés financiers. Les informations structurelles à long terme sont le type de données que le FMI parvient déjà à recueillir dans les consultations avec ses membres.

Les données sur les positions à plus long terme (deux ou trois trimestres), par contre, sont essentielles à la surveillance des marchés financiers, et c'est le manque d'informations vitales de ce type qui a eu de graves conséquences pour le système financier mondial. M. Folkerts-Landau a fait allusion à l'extraordinaire fourchette d'estimation (de 15 à 150 milliards de dollars) des «carry trade» dollar/yen à la veille de la crise russe. La limite supérieure était plus proche de la vérité, avec des implications importantes pour le comportement des fonds spéculatifs après la crise russe. Cette information est difficile à obtenir, mais les banques, dont les banques d'investissement, cherchent maintenant sérieusement à avoir une idée plus systématique de la façon dont les positions prennent de l'ampleur. Dans la perspective de la gestion des risques, le FMI doit trouver le moyen de bien mieux suivre les positions de montants très élevés et d'avoir une idée de la réaction des principaux participants aux crises.

Sans informations structurelles, on ne saurait comprendre la dynamique à court terme. Les techniques de gestion des risques des marchés ajustent instantanément les positions d'une catégorie d'actifs, d'un pays ou d'un instrument à l'autre en cas d'instabilité. Le besoin

du marché de compenser cette instabilité, c'est ce qui permet de comprendre la contagion, et c'est ce que le FMI doit comprendre s'il veut savoir comment les marchés réagiront, comment les crises se propageront et qui en sera la prochaine victime.

Le FMI doit utiliser avec prudence les données des banques d'investissement. Pour des raisons fiscales et à des fins de compensation, le solde du compte de résultats varie souvent. Et l'échange total de rendements et autres produits dérivés risquent d'obscurcir entièrement les données de balance des paiements. Enfin, les pays ne jouent pas toujours franc jeu avec le FMI. Beaucoup de flux et investissements à très court terme, et très rentables pour les banques, contournent les programmes du FMI. Même les données sur les réserves peuvent être mises en doute, car, dans des cas comme la Russie, les réserves ont servi de garantie pour des emprunts à des fonds spéculatifs américains. La corrosion des données clés en situation de crise est un phénomène rampant. En outre, le FMI doit s'abstenir de tout commentaire sur le niveau des prix. Il est risqué et peu utile de faire des devinettes, et cela ne fait que nuire à sa réputation d'intégrité.

Pour améliorer sa connaissance du marché, le FMI doit resserrer ses liens avec les marchés privés. Il doit en outre essayer de comprendre comment les participants sur le marché gèrent les risques et comment ils y réagissent. Quelques économistes pourraient recueillir des données fondamentales. Si le FMI ne dispose pas de ressources comparables à celles des banques à cet égard, il pourrait obtenir de celles-ci des informations par des contacts réguliers «non officiels».

Fonds spéculatifs

Qu'est-ce que le FMI doit connaître des fonds spéculatifs et de la façon dont ils prennent leurs décisions? Selon M. Pradhan, l'un des éléments que le FMI a sous-estimé, c'est que la crise se propage par la manière dont l'argent est géré. Lorsqu'un investisseur qui a recours à un levier financier, comme les fonds spéculatifs, subit des pertes sur un marché émergent, il va liquider immédiatement des positions ailleurs, en commençant par les positions rentables. La Hongrie, par exemple, pourrait se demander pourquoi son marché boursier a été touché après celui de la Russie alors que la Pologne a vu le sien épargné. Ses fondamentaux étaient plus faibles et davantage liés à ceux de la Russie, mais, surtout, son marché était le plus liquide, celui de la région d'où il était le plus facile de sortir.

La grande question du moment, c'est la réglementation des fonds spéculatifs. Les autorités de contrôle devraient se préoccuper avant tout du risque systémique et de l'établissement de règles de jeu équitables. Les fonds spéculatifs sont bien moins engagés sur les marchés émergents que les banques d'investissement ou commerciales. Et, à présent, les banques qui leur accordent des lignes de crédit peuvent normalement connaître la valeur nette des fonds spéculatifs et leurs rendements. Mais elles ne peuvent connaître leurs positions nettes, et l'obligation pour les fonds spéculatifs de révéler ces positions son-

nerait le glas de leurs activités. Il vaut mieux relever la marge initiale (pour réduire le levier et décourager la prise de risques excessifs) par l'intermédiaire des banques qui prêtent aux fonds spéculatifs. Cette mesure pourrait améliorer la réglementation bancaire et assurer que les informations concernant les positions globales et nettes sur une monnaie seront assez faciles à obtenir des banques d'investissement.

De l'avis de M. Folkerts-Landau, il est préférable de réglementer les activités des banques commerciales, qui sont les principales responsables des entrées et sorties massives de fonds pendant la crise. Il y a lieu de distinguer les opérations faites par les banques pour leur compte et celles qu'elles font au nom de leurs clients.

Les marchés émergents — et le FMI — doivent être conscients que tout pays classé sous cette appellation sera menacé de contagion. En cas de pertes, dit M. Pradhan, les fonds spéculatifs ont pour instruction de réduire leurs placements dans tous les actifs des marchés émergents. Étant donné ce qui est arrivé à ces marchés et aux fonds spéculatifs, il souscrit au pronostic de M. El-Erian : les marchés émergents seront dans une



M. Pradhan : la crise se propage par la manière dont l'argent est géré.

La BAfD, le FMI et la Banque mondiale créent l'Institut multilatéral africain

Comme l'indique la note d'information n° 99/4, diffusée le 25 janvier, les dirigeants de la Banque africaine de développement (BAfD), du FMI et de la Banque mondiale ont annoncé le 22 janvier à Abidjan (Côte d'Ivoire) la création de l'Institut multilatéral africain (IMA). Voici le texte de cette note d'information.

Créé par la BAfD, le FMI et la Banque mondiale, le nouvel institut, qui sera situé à Abidjan, donnera une formation aux fonctionnaires et autres participants des pays africains. Les cours offerts par l'IMA porteront principalement sur la gestion et les politiques macro-économiques, ainsi que sur la dimension structurelle et sociale et les aspects liés aux projets (gestion publique, lutte contre la pauvreté, rôle des femmes, croissance et environnement). L'institut organisera en outre des séminaires sur des questions d'actualité ayant trait au développement et utilisera les installations les plus modernes d'enseignement à distance dans le cadre de ses activités de formation.

L'IMA devrait répondre dans une large mesure aux besoins impérieux de formation de la région. Il permettra aux trois institutions d'associer leurs ressources humaines et financières dans un partenariat qui tirera pleinement avantage de leurs synergies et complémentarités.

L'ouverture de l'Institut multilatéral africain est prévue pour le deuxième semestre de 1999.

situation financière très difficile pendant au moins un ou deux ans.

M. Pradhan a souligné qu'il est essentiel que des projections plus réalistes soient incluses dans les programmes et qu'il y va de la crédibilité du FMI. L'an dernier, les prévisions de croissance des lettres d'intention de la Corée, de l'Indonésie et de la Thaïlande ont dû être révisées à la baisse et leurs objectifs budgétaires relevés. Dans le cas du Brésil, les marchés n'ont tout simplement jamais cru à l'exactitude de la prévision par le FMI d'une croissance de -1 % pour 1999. Le FMI considère peut-être les projections comme des cibles à atteindre, mais le marché y voit un optimisme constant et suspect. Selon M. Pradhan, il vaudrait mieux établir des fourchettes de prévisions. M. Folkerts-Landau s'est déclaré à 100 % convaincu que des projections réalistes vaudraient au FMI une confiance beaucoup plus grande de la part du marché, résultat qu'il pourrait obtenir également en axant ses programmes sur des questions clés, comme celle de la dette des entreprises en Indonésie.

Le FMI doit savoir qui détient des créances sur le pays et quels types d'événements pourraient déclencher un retournement des flux. Les banques d'investissement savent en général de quels types d'investisseurs il s'agit, et un appel à quatre ou cinq banques d'investissement devrait indiquer si ces investissements sont financés par l'emprunt et si le pays devra faire face à des opérations de liquidation. Il n'y a pas de raison que ce type d'information ne puisse être communiqué, sous une forme agrégée, aux autorités de réglementation ou au FMI à des fins de surveillance.

En fin de compte, dit M. Pradhan, la tendance du marché est un facteur essentiel, dont la connaissance doit venir compléter les compétences traditionnelles du FMI. M. El-Erian partage cet avis, ajoutant que si le FMI était au courant des positions énormes prises sur le marché, s'il comprenait comment les fonds sont gérés et suivait l'évolution des principaux indicateurs, comme les contrats à terme non livrables, il saurait beaucoup de ce qu'il doit vraiment savoir sur le marché. ■

Sheila Meehan

Publications récentes

Études économiques et financières

World Economic Outlook and International Capital Markets: Interim Assessment, December 1998 (36 dollars; 25 dollars pour les enseignants et étudiants des universités)

Études spéciales (18 dollars; 15 dollars pour les enseignants et étudiants des universités)

N° 175 : *Macroeconomic Developments in the Baltics, Russia, and Other Countries of the Former Soviet Union, 1992-97*, Luis M. Valdivieso

Documents de travail (7 dollars)

- 98/176 : *Will Fiscal Policy Be Effective Under EMU?*
Marco Cangiano et Eric Mottu
- 98/177 : *Terms of Trade Shocks and the Current Account*,
Paul Cashin et C. John McDermott
- 98/178 : *Fundamental Determinants of Inequality and the Role of Government*, Vito Tanzi
- 98/179 : *Correlations Between Real Interest Rates and Output in a Dynamic International Model: Evidence from G-7 Countries*, Jahanara Begum
- 98/180 : *The Intragenerational Redistributive Effects of Unfunded Pension Programs*, Luis Cubeddu
- 98/181 : *Why Do Countries Use Capital Controls?*
R. Barry Johnston et Natalia T. Tamirisa
- 98/182 : *The Dynamic Macroeconomic Effects of Tax Policy in an Overlapping Generations Model*, Ben J. Heijdra et Jenny E. Ligthart
- 99/1 : *China's Trade Flows: Changing Price Sensitivities and the Reform Process*, Valerie Cerra et Anuradha Dayal-Gulati

99/2 : *Credibility of Central Bank Independence Revisited*,
Timo T. Vähilä

99/3 : *In Search of «Capital Crunch»: Supply Factors Behind the Credit Slowdown in Japan*, David Woo

99/4 : *Central Bank Autonomy and Inflation and Output Performance in the Baltic States, Russia, and Other Countries of the Former Soviet Union, 1995-97*,
Tonny Lybek

99/5 : *Offshore Banking: An Analysis of Micro- and Macro-Prudential Issues*, Luca Errico et Alberto Musalem

Rapports sur les États membres (15 dollars)

- 98/122 : Honduras (Questions fondamentales)
- 98/123 : Roumanie (Appendice statistique)
- 98/124 : Suède (Questions fondamentales)
- 98/125 : Bolivie (Questions fondamentales)
- 98/126 : Irlande (Questions fondamentales)
- 98/127 : Portugal (Questions fondamentales et appendice statistique)
- 98/128 : Tonga (Annexe statistique)
- 98/129 : Tunisie (Questions relatives au système bancaire et appendice statistique)
- 98/130 : Bangladesh (Questions fondamentales)
- 98/131 : Bangladesh (Appendice statistique)
- 98/132 : France (Questions fondamentales)
- 98/133 : France (Appendice statistique)
- 98/134 : Émirats Arabes Unis (Évolution récente de l'économie)

Analyses économiques (gratuites)

N° 16 : *Should Equity Be a Goal of Economic Policy?*
Département des finances publiques du FMI

On peut se procurer ces publications en s'adressant à : Publication Services, Box XS900, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Télécopie : (202) 623-7201. Adresse électronique : publications@imf.org.

On trouvera sur le site <http://www.imf.org> des informations concernant le FMI, dont le texte intégral de la version anglaise du *Bulletin du FMI* et du *Supplément annuel consacré au FMI, Finance & Development*, un catalogue à jour des publications, tous les documents de travail et documents de synthèse du FMI, les Notes d'information au public (NIP) et le taux quotidien du DTS pour 45 monnaies.

(suite de la première page) brésiliennes ont réaffirmé leur volonté de travailler avec la communauté internationale à la recherche d'une solution à leurs problèmes économiques actuels et au rétablissement de la croissance et d'un faible niveau d'inflation.

À une réunion tenue le 3 février, le Président Cardoso a confirmé à la mission que le gouvernement brésilien a pour priorité d'assurer une faible inflation, principal résultat du *Plan real*. Il cherchera à atteindre l'objectif visé, qui est de ramener d'ici à la fin de l'année le taux d'inflation mensuel annualisé à un niveau situé aux alentours de 5 %, par une politique monétaire et financière ferme, un ajustement budgétaire vigoureux et soutenu et un effort redoublé de réforme structurelle.

La ferme application de ces politiques devrait favoriser un rétablissement durable de la confiance, tant dans le pays qu'à l'étranger — condition indispensable à la reprise d'une croissance soutenue de la production et de l'emploi — vers la fin de 1999.

Sous le nouveau régime de flottement, la politique monétaire aura un rôle clé à jouer dans la poursuite de l'objectif de faible inflation. Les autorités envisagent de mettre en place un dispositif formel de ciblage de l'inflation, en se fondant sur l'expérience d'autres pays et du FMI. En attendant l'établissement des bases institutionnelles et techniques nécessaires au succès d'une telle opération, la politique monétaire visera à limiter la croissance des agrégats monétaires et de crédit à des taux compatibles avec les objectifs d'inflation. Les taux d'intérêt seront ajustés avec souplesse afin de limiter l'inflation à la hausse prévisible du prix des biens touchés par la dévaluation du *real*. Les autorités entendent en outre accélérer et étendre les efforts engagés pour renforcer et moderniser le système financier, notamment les banques fédérales, les banques des États et les intermédiaires financiers non bancaires, de manière à assurer la résistance du secteur aux chocs systémiques et à promouvoir la croissance de l'épargne privée à moyen terme.

Pour que la banque centrale soit plus à même d'atteindre ces objectifs, les autorités chercheront à obtenir du Congrès qu'il approuve les propositions visant à accroître son indépendance opérationnelle, à savoir : la fonction première de la banque centrale sera de préserver le pouvoir d'achat de la monnaie nationale; son président et les autres membres du Conseil d'administration auront des mandats de durée déterminée; elle sera responsable devant le Congrès de la réalisation d'objectifs spécifiés; et les activités professionnelles des anciens membres du Conseil d'administration seront soumises à des limitations précises pour une période donnée.

Les autorités sont fermement résolues à réduire le ratio dette publique/PIB pour 2000 et 2001 de manière à le ramener d'ici à la fin de 2001 au-dessous des 46,5 % du PIB prévus dans le programme initial. Pour compenser l'effet négatif de la dépréciation de la mon-

naie sur la dette publique, elles veilleront à ce que l'excédent primaire (de l'ordre de 3–3,5 % du PIB pour 1999) dépasse les prévisions initiales. De nouvelles initiatives sont actuellement mises sur pied pour assurer la réalisation de ces objectifs. En outre, les autorités ont examiné avec la mission du FMI les progrès accomplis jusqu'à présent dans l'application des mesures d'ajustement budgétaire pour 1999. La plupart de ces mesures ont déjà été approuvées par le Congrès, et celle qui reste (relèvement de la taxe sur les transactions financières) a été adoptée par le Sénat et devrait être approuvée par la Chambre en mars. Les autorités ont fait observer que l'objectif fixé pour l'excédent primaire de l'État fédéral pour 1998 a été atteint et même dépassé.

Les entretiens ont porté en outre sur les progrès effectués jusqu'à ce jour dans plusieurs domaines de réforme structurelle : fiscalité, fonction publique, sécurité sociale, proposition de loi sur la responsabilité budgétaire, politique sociale, marché du travail et privatisation. Dans certains de ces domaines, les autorités bénéficient de l'assistance financière et technique de la Banque mondiale et de la BID, avec lesquelles la mission du FMI reste en contact étroit. Les autorités se sont déclarées fermement résolues à exécuter le programme de réformes exposé dans le mémorandum de politique économique [diffusé le 13 novembre 1998 et dont le texte intégral est affiché sur le site du FMI] et ont affirmé leur intention d'intensifier et d'étendre les opérations de privatisation et de désengagement de l'État, notamment et surtout dans les secteurs énergétique et financier, qu'elles jugent essentielles à la modernisation et au bon fonctionnement de ces secteurs clés de l'économie.

Les autorités et l'équipe du FMI sont convaincues que l'application vigoureuse de mesures économiques et structurelles appropriées avec l'appui de la communauté financière internationale contribuera à favoriser au cours de 1999 un retour progressif de la confiance, une amélioration sensible de la balance des paiements courants, un reflux graduel des capitaux privés vers le Brésil et un affermissement de la monnaie.

Les autorités ont réaffirmé leur intention de souscrire à la Norme spéciale de diffusion des données, une fois effectués les travaux techniques nécessaires, pour améliorer les estimations trimestrielles du PIB et certaines données budgétaires des États et municipalités. Faisant fond sur les progrès réalisés jusqu'à présent dans la libéralisation des transactions courantes, les autorités se sont engagées à accepter dans un avenir proche les obligations de l'article VIII des Statuts du FMI.

Les autorités poursuivront leurs entretiens avec la mission dans les jours à venir afin qu'il soit proposé le plus tôt possible, et en tout cas avant la fin de mars, à la Direction et au Conseil d'administration du FMI de procéder à l'achèvement du premier examen du programme, qui serait suivi du décaissement de la tranche suivante au titre de l'accord.

M. Camdessus ouvre un large débat sur les enjeux de la transition

Du 1^{er} au 3 février, le FMI a animé une conférence intitulée «A Decade of Transition: Achievements and Challenges», dont le but était d'examiner le chemin parcouru jusqu'ici par les économies en transition et les obstacles qu'il leur reste à surmonter. Voici des extraits de l'allocution d'ouverture de Michel Camdessus, Directeur général du FMI. Le Bulletin du FMI donnera dans son prochain numéro un compte rendu intégral de cette conférence.

Sont réunis ici de hauts fonctionnaires qui participent à la prise de décisions, des analystes de la transition, ainsi que des membres des services d'organisations financières internationales qui collaborent étroitement à l'étude des pays en transition. D'une assemblée aussi diverse, on ne saurait attendre qu'une grande diversité de vues sur la tâche déjà accomplie, ainsi que sur les défis à venir et les politiques nécessaires pour les relever.



M. Camdessus : les réformes structurelles ont permis l'avènement de la propriété privée, le libre jeu et la discipline du marché.

Le mur de Berlin est tombé en novembre 1989. Sa chute a été suivie d'une profonde transformation des pays situés à l'est de cette ligne de démarcation. Elle leur a apporté la liberté et, à un grand nombre d'entre eux, la prospérité, non sans leur épargner des tensions économiques, sociales et politiques. Conscient de l'importance historique de ces développements et de la difficulté sans pareille de la transition, le FMI a très tôt engagé avec une vingtaine de ces pays le processus d'admission.

Depuis lors, en collaboration avec la Banque mondiale, il coopère étroitement avec les pays en transition à l'élaboration de programmes de stabilisation et de réformes structurelles en vue de mettre en place des institutions de marché. À l'instar d'autres institutions, le FMI a fourni à ces pays une assistance technique dans des domaines très divers pour renforcer leur capacité institutionnelle et a soutenu leurs efforts dans le cadre de la facilité pour la transformation systémique, d'accords de confirmation, d'accords élargis et de la FASR.

L'héritage de la décennie écoulée

Au début de la transition, rien n'était clair, sauf qu'il était impossible de faire marche arrière. Il n'y avait pas de plan directeur, et l'expérience faisait défaut. Dans la sphère économique, d'innombrables propositions sont venues rapidement remplir le vide, confirmées ou infirmées par le cours des événements et les circonstances, dans la recherche d'une réponse aux questions. En Europe centrale et orientale, la réunification de l'Allemagne a défini les options offertes à la République démocratique allemande; la Pologne et les pays de l'ex-

République de Yougoslavie ont eu d'emblée à lutter contre une hyperinflation. Ces pays, comme d'autres d'ailleurs, ne sont parfois pas parvenus à dégager un consensus en faveur du changement; et, dans certains cas, des conflits ont éclaté. Tous les pays ont été confrontés à l'effondrement du CAEM, de leurs principaux marchés d'exportation et de leur économie. L'éclatement de l'URSS en 1991-92 a soulevé d'autres questions : la planification y était plus profondément enracinée, l'hyperinflation sévissait et de nouveaux pays et monnaies ont fait leur apparition.

Cependant, les composantes essentielles du programme de transition se sont rapidement cristallisées : rééquilibrage budgétaire, réformes monétaire et financière, libéralisation des prix et des échanges et privatisation. Grâce aux décisions courageuses de nombreux dirigeants, les progrès ont été spectaculaires. À la fin de 1997, l'inflation était déjà à un seul chiffre, ou proche de ce niveau, dans un grand nombre de ces pays. La production est en hausse depuis 1993 en Europe centrale et orientale, et depuis 1995 dans de nombreux pays du groupe des États baltes et autres pays de l'ex-URSS. Il reste certes beaucoup à faire, mais plusieurs pays ont presque achevé les réformes structurelles prévues au programme de transition. Certains ont même déjà engagé des réformes en vue de leur accession à l'Union européenne. Les bases de la prospérité ont sans nul doute été posées. Même aux yeux de ceux qui n'avaient de la région qu'une connaissance superflue avant 1990, la transformation est manifeste.

Cependant, après les revers subis par l'Albanie, la Bulgarie et la Roumanie en 1996 et 1997, et les événements de 1998 en Russie, il n'y a certainement plus personne qui entretienne l'illusion que la progression sera désormais facile. Ces faits nous ont rappelé d'importantes leçons, à savoir que la région tout entière est exposée aux répercussions d'événements survenus dans d'autres parties du monde, qu'une réforme de transition incomplète n'est pas sans danger et que les liens entre les pays de la région restent étroits.

Le programme pour l'avenir

Nous ne sommes certes pas au bout de nos peines, loin de là. Mais, même lorsqu'elles étaient incomplètes, les réformes structurelles ont au moins permis l'avènement de la propriété privée, le libre jeu et la discipline du marché. À présent, la plupart des pays peuvent s'atteler à la tâche beaucoup plus difficile et plus longue que représente l'application des réformes de la seconde génération, même si certains d'entre eux sont loin d'avoir achevé celles de la première génération.

J'ai été impressionné par le rapport sur la privatisation, qui, tout en admettant que des problèmes se sont

posés et qu'il est temps de repenser cette question, explique, à l'aide d'arguments convaincants, pourquoi le nouveau mot d'ordre est non pas de *moins* privatiser, mais de *mieux* privatiser. Plus généralement, je parie qu'un thème analogue (poursuite et intensification des réformes et non inversion du processus de renforcement des institutions de marché) apparaîtra, à l'issue de vos débats, comme la clé d'autres éléments essentiels de la réforme : créer des conditions de marché, établir un secteur financier solide, rendre efficaces les opérations de l'État et assurer une protection sociale équitable. Ces questions sont assurément celles qu'il convient d'examiner à cette conférence et devraient servir de base à l'examen de la stratégie à adopter — la carte routière — pour les prochaines étapes de l'itinéraire de la transition.

Permettez-moi d'insister sur une tâche précise qui revêt, selon moi, une grande importance : assurer l'état de droit et favoriser une culture qui se conforme, de bon gré en fait, à un cadre juridique et réglementaire ainsi qu'à un code de bonne conduite. Ce cadre devrait assurer la non-collusion entre l'État, les entreprises, les institutions financières et les particuliers, ainsi que la transparence de leurs opérations. L'important, c'est de laisser jouer la discipline du marché. Cette action réduira les contraintes limitant l'activité des entreprises, nou-

velles ou non, et encouragera les initiatives qui sont à l'origine de l'augmentation de la productivité, de la production et de la valeur ajoutée, en bref de la croissance du PIB. N'est-ce pas là le but ultime des efforts de stabilisation, des réformes structurelles et de la transition?

Les questions en suspens

En conclusion, j'ose dire que ces dix dernières années nous ont beaucoup appris sur l'action à mener en période de transition, mais il reste beaucoup de questions sans réponse. J'espère que cette conférence fera la lumière sur trois questions qui me semblent très importantes.

- Pour les pays qui ont appliqué dans sa quasi-totalité le programme «de transition» et qui ont assuré une inflation modérée, quelles sont les mesures essentielles à prendre pour stimuler la croissance et renforcer leur résistance aux chocs extérieurs?
- Pour les pays qui ont encore du chemin à parcourir, quelles doivent être les priorités?
- Pour aider ces deux groupes de pays, sur quels grands domaines de réforme les institutions de Bretton Woods doivent-elles porter désormais leur attention? ■

Il faut laisser jouer la discipline du marché.

M. Camdessus

Conférence sur la dimension sociale . . .

La dimension humaine de la crise asiatique ne doit pas être ignorée

Voici des extraits d'un exposé présenté par Peter S. Heller, Directeur adjoint du Département des finances publiques du FMI, à une conférence régionale de la Banque mondiale sur la dimension sociale de la crise en Asie de l'Est, tenue à Bangkok le 21 janvier. Le texte intégral est affiché sur le site du FMI (www.imf.org).

Ces dix-huit derniers mois, les politiques macroéconomiques et structurelles adoptées face à la crise asiatique ont fait l'objet de vifs débats et controverses. Les services du FMI viennent d'entrer dans l'arène en publiant leur propre analyse de cette riposte, que vous pourrez trouver sur le site du FMI (voir *Bulletin du FMI*, 1^{er} février, page 17). La crainte des effets de cette crise sur les groupes les plus vulnérables de la population a sans nul doute influencé la conception des programmes d'ajustement. C'est donc avec plaisir que nous, au FMI, nous accueillons l'occasion qui nous est offerte d'examiner avec du recul en quoi a consisté la *dimension humaine* de la crise et comment elle a été abordée. Quel a été le sort des pauvres et quels sont les groupes sociaux qui en ont le plus souffert? Lesquels y ont gagné? Quelles en ont été les conséquences pour la santé, l'éducation et la protection sociale? Quelles politiques ont été adoptées pour amortir les effets de la crise sur les groupes les plus vulnérables et pour limiter les dégâts à long terme causés au capital humain et aux institutions sociales de ces pays? Ces poli-

tiques ont-elles été efficaces? Nous avons l'espoir que cette conférence apportera une réponse à ces questions essentielles et indiquera les améliorations à apporter.

Le FMI et la dimension sociale

La dimension humaine de l'ajustement macroéconomique ne saurait être considérée comme une préoccupation nouvelle du FMI. En effet, ces dix dernières années, le FMI (et la Banque mondiale) a poursuivi le dialogue avec les milieux universitaires, les dirigeants religieux et syndicaux, les ONG ainsi que d'autres membres de la société civile pour chercher à comprendre la dimension sociale de l'ajustement et à en tenir compte dans ses travaux. Il a organisé d'importantes conférences consacrées à l'examen des relations entre les politiques macroéconomiques et structurelles, une croissance durable et l'équité. Certaines conclusions s'imposent :

- Les moyens les plus efficaces de réduire la pauvreté et d'accroître l'équité sont de rétablir une croissance de qualité et de limiter l'inflation. De telles conditions économiques favorisent la baisse du chômage et l'augmentation des revenus, elles permettent d'éviter les inégalités causées par une forte inflation et de dégager le surcroît de ressources budgétaires nécessaire pour financer les investissements sociaux et la protection sociale.



- L'effet d'équité des mesures d'ajustement ne peut être ignoré. En effet, la recherche de l'équité favorise une croissance de haute qualité.
- La protection sociale fait partie intégrante de l'ajustement.
- Il faut assurer la transparence des programmes appuyés par le FMI et établir le dialogue avec bien des groupes concernés pour obtenir un plus grand soutien du public et mettre au point des programmes adaptés.

En foi de quoi, le FMI a cherché à assurer au cours de la récente crise que le cadre de politique macroéconomique englobe des mesures sociales et a souligné aux autorités que ces mesures doivent faire partie intégrante

des programmes. Ce sont ces considérations qui nous ont poussés à engager le dialogue avec les syndicats, les ONG et la société civile et à utiliser notre site Internet pour informer le public de la teneur de ces programmes.

Mais je tiens aussi à souligner que, en application des mandats respectifs de la Banque mondiale et du FMI, c'est la Banque qui a été principalement chargée de concevoir et suivre la composante protection sociale des programmes d'ajustement en Asie. Et c'est tout à fait logique. Au fil des ans, la Banque mondiale a affiné ses connaissances en matière de lutte contre la pauvreté, santé,

éducation et développement rural. Même lorsque la position de balance des paiements des pays d'Asie était forte, la Banque leur apportait une aide de vaste ampleur, comme en témoignent les nombreuses années et les énormes ressources qu'elle a consacrées à l'Indonésie. En conséquence, lorsque la crise a éclaté, la Banque était bien placée pour élaborer en détail une stratégie d'aide aux groupes les plus pauvres. C'est donc naturel que cette conférence soit placée sous son patronage.

La riposte du FMI à la crise

Permettez-moi tout d'abord de dire quelques mots sur l'orientation générale de l'action du FMI. La crise asiatique diffère des autres crises, tant par sa rapidité que par la complexité de ses causes. Nous avons tous été frappés par la perte de confiance soudaine dans des pays qui, encore récemment, enregistraient une croissance si rapide; par la fuite des capitaux qui s'en est suivie et par l'épuisement si soudain des réserves; enfin, par la baisse consécutive de la production. La nouveauté de cette crise tient à ce qu'elle a ses racines, non pas tant dans les politiques macroéconomiques, mais dans les déficiences structurelles des secteurs financier et des entreprises. Son intensité et sa rapidité ont poussé vivement tous les intéressés à élaborer promptement des mesures de protection sociale face à l'augmentation du chômage et de l'inflation.

Dès le début de la crise, le FMI s'est avant tout soucieux de mettre sur pied dans chaque pays un train de mesures macroéconomiques et structurelles propres à restaurer rapidement la stabilité macroéconomique — contenir l'inflation, favoriser les anticipations d'un taux de change stable et rétablir une croissance durable. Cette action était nécessaire, non seulement pour assurer la réalisation des objectifs de la politique macroéconomique, mais aussi pour éviter la perte des acquis considérables de ces pays dans la lutte contre la pauvreté. Les mesures ont été adaptées aux besoins du pays mais devaient rester souples pour tenir compte de l'évolution de la situation financière et des conditions politiques, de l'aggravation de la situation économique de la région et de l'aide financière extérieure disponible, qui n'était pas illimitée.

Il a en outre été jugé très important de veiller à ce que le cadre macroéconomique permette aux gouvernements de disposer, avec la coopération de la Banque mondiale et de la BASD, de ressources budgétaires suffisantes pour financer les frais d'une protection sociale renforcée et pour préserver les dépenses de santé et d'éducation. Le FMI a oeuvré en étroite collaboration avec la Banque mondiale et les autorités nationales pour incorporer ces mesures sociales dans les programmes et, surtout, pour veiller à leur application.

Prenons par exemple le cas de la Thaïlande. Face à l'aggravation de la récession, le gouvernement a renforcé ses programmes sociaux (plus de 3 % du PIB) dans le budget 1998/99; son objectif est de développer un vaste programme de travaux publics générateur d'emplois (500.000 hommes-mois sur les deux ans et demi à venir); d'étendre le programme de prêts aux étudiants pour leur permettre de poursuivre leurs études; d'assurer la gratuité des soins médicaux et l'amélioration des installations de santé dans les zones rurales; et de maintenir sa subvention aux transports dans les zones urbaines. Dans le cas de l'Indonésie, nous avons appuyé l'apport d'une subvention pour les produits alimentaires et pétroliers et pour l'électricité, en insistant sur un ciblage de cet effort en faveur des groupes les plus démunis et, partant, sur la réduction des dépenses improductives. Pour la Corée, nous avons recommandé d'élargir la couverture de l'assurance-chômage et d'accroître les prestations minimales. Pour tous les pays d'Asie qui appliquent un programme, une fois constatée la gravité de la récession, nous étions prêts à appuyer des programmes budgétaires plus expansionnistes tant qu'ils s'attaquaient à des problèmes sociaux importants.

Les efforts à faire

Avec du temps et du recul, nous pouvons voir dans quels domaines nous devons tous améliorer notre action.

- Premièrement, les pays doivent renforcer les moyens dont ils disposent pour assurer le suivi de la situation des pauvres. En effet, il a fallu réviser les premières impressions des effets sociaux de la crise. Il y a seulement quelques mois, la Banque mondiale et l'OIT laissaient



M. Heller : le FMI a cherché à intégrer des mesures de protection sociale dans la politique macroéconomique.

prévoir le quasi-doublement du nombre des pauvres en Indonésie. À présent, les faits semblent indiquer qu'il n'augmentera pas autant. Ce sont les pauvres des zones urbaines et la classe moyenne qui semblent maintenant les plus durement touchés, les producteurs de cultures vivrières étant largement protégés, voire bénéficiaires de la crise. Sans moyens de suivi, les pays risquent de consacrer des ressources budgétaires rares à une protection sociale non ciblée sur ceux qui en ont le plus besoin.

- Deuxièmement, les politiques de croissance doivent être complétées par la mise en place d'un cadre, qui n'a pas besoin d'être vaste, et d'une capacité administrative renforcée en vue d'une protection sociale efficace par rapport aux coûts. En dépit de la croissance rapide passée de ces pays, leur système de protection sociale n'était pas à même de supporter les tensions exercées par une forte hausse du chômage. À la fin de 1997, même le système d'assurance-chômage de la Corée, qui était relativement développé, ne couvrait que les grandes entreprises, laissant ainsi exposée aux risques une grande partie de la population active. De grandes déficiences s'observent dans la capacité administrative de certains pays d'élaborer et appliquer des mesures ciblées sur les groupes les plus vulnérables. Pour mettre en place un tel cadre de politique, il faudra adopter des approches novatrices permettant d'éviter le type de distorsions observées sur les marchés du travail de nombreux pays de l'OCDE. Certes, une capacité administrative ne se crée pas du jour au lendemain, mais il faut s'atteler sans tarder à la tâche sur fond de reprise de la croissance.

- Troisièmement, la crise nous rappelle l'importance d'une croissance de haute qualité. Lorsqu'une expansion rapide repose sur des bulles spéculatives, des projets d'infrastructure inefficaces et coûteux et sur la garantie implicite par l'État d'investissements peu rentables ou d'opérations peu avisées du secteur financier, les bases d'une croissance durable des niveaux de revenu sont branlantes. Le FMI, dans sa fonction de surveillance, et la Banque mondiale, dans le cadre de sa stratégie d'aide aux pays, doivent demeurer vigilants pour avertir les autorités de ces dangers.

- Quatrièmement, on ne peut s'attendre à ce qu'une politique budgétaire volontariste ait des effets de relance immédiats. Bien que nous ayons insisté sur le recours à des stimulants budgétaires dans chacun de ces pays, l'application d'une telle politique ne s'est pas avérée facile, surtout à court terme. L'élaboration et l'application de mesures budgétaires de qualité et volontaristes peuvent prendre du temps, comme en témoignent les délais d'élaboration et de mise en oeuvre de nouveaux programmes sociaux. En outre, il peut être difficile d'évaluer correctement, *a priori*, l'impulsion vraiment donnée par la politique budgétaire; une augmentation du déficit budgétaire peut être due tout simplement à un recul conjoncturel et non aux stimulants, en particulier si le recul a été plus marqué que prévu. Aussi faut-il souvent évaluer l'impulsion budgétaire et, si nécessaire, réexaminer les objectifs de déficit à la lumière de la situation macroéconomique.

- Enfin, le terme «crise» en caractères chinois regroupe les concepts de danger et de chances. Cette crise a donné l'occasion d'opérer des réformes conduisant à une plus grande efficacité et a révélé qu'il importe que le gouvernement soit sensible à l'évolution de la demande de services publics. Par exemple, dans le secteur de la santé, les pressions sur le budget se sont intensifiées, car les ménages ont eu moins recours aux prestataires privés. Si le gouvernement se montre souple et ouvert aux changements, il sera plus facile d'opérer une restructuration depuis longtemps nécessaire des dotations budgétaires en faveur de programmes plus efficaces. Ce processus s'est déjà engagé en Thaïlande et en Corée, comme en témoigne le déplacement de la demande vers les médicaments génériques.

Telles sont les grandes leçons qui ont marqué notre progression. J'ai l'espoir que cette conférence nous apportera d'autres enseignements qui permettront à la Banque mondiale et au FMI de mieux faire face à la dimension humaine de pareilles crises. ■



Le numéro de mars 1999 de *Finances & Développement*, dont la version anglaise paraîtra fin février, contiendra plusieurs articles sur les enjeux économiques des pays d'Afrique subsaharienne, dont :

Africa: An Agenda for the 21st Century

Alassane D. Ouattara

Adjustment and Growth in Sub-Saharan Africa: The Unfinished Agenda

Evangelos A. Calamitsis

Sub-Saharan Africa: Economic Policy and Outlook for Growth

Ernesto Hernández-Catá

Impact of the Asian Crisis on Sub-Saharan Africa

Elliott Harris

The Monetary Policy of the Eurosystem

Otmar Issing

What Deposit Insurance Can and Cannot Do

Ricki Tigert Helfer

Finances & Développement est une publication trimestrielle du Fonds monétaire international, qui paraît en plusieurs langues (anglais, arabe, chinois, espagnol et français). L'abonnement est gratuit. Pour recevoir cette publication, s'adresser à : IMF Publication Services, Box FD 99, Washington DC 20431 (U.S.A.).

On trouvera ci-après des extraits du communiqué de presse du FMI sur l'Azerbaïdjan, dont le texte intégral peut être obtenu sur le site <http://www.imf.org> ou, sur demande, par télécopie au numéro (202) 623-6278 (Division des relations publiques).

Azerbaïdjan : FASR, FFCI et MEDC

Le FMI a approuvé en faveur de l'Azerbaïdjan des prêts et crédits d'un montant de 79,7 millions de DTS (112 millions de dollars) à l'appui de son programme économique et financier pour 1999 et en compensation de son manque

prévus devraient être financés surtout par des investissements directs étrangers, ainsi que par des concours additionnels de créanciers multilatéraux et bilatéraux.

Pour la troisième année, le programme FASR prévoit un ajustement de la politique macroéconomique, notamment la mise en place d'un programme financier révisé pour 1999, et un effort redoublé d'ajustement structurel. Tout en étant sensiblement inférieur à son niveau de 1998, le déficit budgétaire de 3,1 % du PIB attendu pour 1999 dépasse les prévisions initiales. Cependant, ce déficit devrait être soutenable étant donné le très faible niveau de la dette publique et l'accès du pays à un financement extérieur adéquat.

En 1999, les autorités maintiendront une politique monétaire prudente et adopteront, en matière de taux de change, une approche souple qui ne compromette pas la stabilité financière et cadre avec un secteur non pétrolier compétitif.

Réformes structurelles

Les autorités ont pour priorité de réformer le secteur public, de lutter contre la corruption et de rendre la fonction publique plus efficace. Elles ont en outre l'intention de s'attacher à restructurer le secteur bancaire, renforcer le système financier, élargir et intensifier le processus de privatisation, réformer les entreprises publiques et laisser la loi du marché régir les activités du secteur agricole.

Azerbaïdjan : indicateurs macroéconomiques

	1997 ¹	1998 ²	1998 ²	1999 ³	2000 ⁴
	(Pourcentages)				
Croissance annuelle du PIB	5,8	7,0	8,0	7,0	6,0
Hausse des prix à la consommation (de décembre à décembre)	0,4	4,5	0,5	5,0	3,0
Encaisses des administrations publiques	-1,7	-3,6	-4,3	-3,1	-2,4
Solde extérieur courant	-23,7	-30,2	-29,8	-32,5	-38,4

¹Données effectives.
²Programme.
³Programme révisé.
⁴Projections.

Sources : autorités azerbaïdjanaises et estimations des services du FMI

à percevoir au titre des exportations. Sur ce total, 23,4 millions de DTS (33 millions de dollars) seront décaissés au titre de la facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR) et 56,3 millions de DTS (79 millions de dollars) dans le cadre de la facilité de financement compensatoire et de financement pour imprévus (FFCI). En même temps, le FMI a achevé le quatrième examen du programme financé par le mécanisme élargi de crédit (MEDC) et a libéré la tranche suivante de 1,8 million de DTS.

Stratégie à moyen terme et programme pour 1999

Pour la période 1999-2001, le programme prévoit un taux de croissance du PIB d'environ 7 % par an et une inflation annuelle moyenne de 4 %. D'après les prévisions, la croissance globale sera soutenue par une augmentation de la production de pétrole, mais l'expansion du secteur non pétrolier ralentira en 1999. Le déficit extérieur courant devrait représenter 32,5 % du PIB en 1999 et atteindre environ 38 % en 2000 et 2001, sous l'effet à la fois d'une baisse du prix des exportations de pétrole et d'un accroissement des importations. Les déficits extérieurs

Besoins sociaux

Les autorités demeurent résolues à réformer les secteurs de la santé et de l'éducation et à améliorer le ciblage de la protection sociale.

L'Azerbaïdjan est membre du FMI depuis le 18 septembre 1992. Sa quote-part est de 160,9 millions de DTS (225 millions de dollars). L'encours total des crédits reçus du FMI s'élève actuellement à 228 millions de DTS (320 millions de dollars).

Communiqué de presse n° 99/5, 26 janvier

Principaux taux du FMI

Semaine commençant le	Taux d'intérêt du DTS	Taux de rémunération	Taux de commission
1 ^{er} février	3,50	3,50	3,75
8 février	3,47	3,47	3,71

Le taux d'intérêt du DTS et le taux de rémunération des avoirs correspondent à une moyenne pondérée des taux d'intérêt d'instruments à court terme émis sur les marchés monétaires des cinq pays dont la monnaie constitue le panier de calcul du DTS : le dollar E.U. (dont la part est de 39 %), le deutsche mark (21 %), le yen (18 %), le franc français (11 %) et la livre sterling (11 %). Le taux de rémunération des avoirs est le taux de rendement de la position rémunérée des États membres dans la tranche de réserve. Le taux de commission correspond à un pourcentage du taux du DTS (107 % actuellement) et représente le coût d'utilisation des ressources du FMI. Les trois taux sont calculés le vendredi et appliqués la semaine suivante. Les taux de rémunération et de commission de base sont ajustés en fonction des arrangements conclus au titre de la répartition des charges. Pour connaître les derniers taux, prière de s'adresser au (202) 623-7171, ou se reporter au site du FMI à : <http://www.imf.org/external/np/tr/sdr.htm>.

Source : FMI, Département de la trésorerie

Photographies : Gregg Newton (Reuters), page 33; Denio Zara, Padraic Hughes et Pedro Marquez (FMI), pages 37-39, 42, 44 et 48.

Le capital humain, atout majeur dans la lutte contre l'inégalité des revenus

Jusqu'à présent, les économistes ont accordé peu d'attention aux causes sociales et culturelles de l'inégalité. Pourtant, le rôle prédominant des normes et attitudes sociales dans les sociétés fermées et traditionnelles, ou la contribution croissante de la formation de capital humain à la richesse dans les économies plus ouvertes et développées, est un élément clé de la dynamique du développement et la cause première de l'inégalité. Dans sa récente étude *Fundamental Determinants of Inequality and the Role of Government*, Vito Tanzi, Directeur du Département des finances publiques du FMI, examine les effets qu'aurait sur la situation et la politique économiques le remplacement progressif d'actifs réels (la terre, par exemple) par du capital humain (comme l'éducation) dans le processus de développement. Une fois que le capital humain fait partie des déterminants fondamentaux de la création de revenus et de richesses dans les économies développées, l'accès à ce capital et le rôle de l'État à cet égard deviennent des éléments essentiels dans la lutte contre l'inégalité des revenus.

Les normes sociales et l'inégalité

Les normes sociales influent sur la répartition des revenus tant dans les sociétés traditionnelles que dans les économies plus développées, et une évolution de ces normes peut modifier les sources et la dynamique de l'accumulation de richesses. M. Tanzi prend les exemples suivants :

Baux. Importants dans les pays où les actifs sont entre les mains d'un petit nombre, les baux traditionnels, tels que ceux qui régissent la répartition de la production entre le bailleur et le preneur, jouent un grand rôle dans l'utilisation des terres et autres actifs.

Contrats de travail. Dans plusieurs sociétés, notamment en Asie, l'employeur a parfois une attitude paternaliste à l'égard des employés. Dans la phase de récession, les bénéfices peuvent fluctuer fortement, mais pas le taux de chômage. Ces économies se caractérisent par une inégalité des revenus moins grande que les autres.

Coutumes matrimoniales. Les coutumes qui déterminent la taille de la dot, le choix du conjoint, le coût du mariage, l'âge de se marier et les cadeaux de mariage ont toutes d'importantes répercussions sur la répartition des revenus et des richesses. Lorsque les riches se marient entre eux et les pauvres aussi, la répartition des revenus tend à demeurer statique. La modernisation, la mobilité et la mondialisation peuvent changer cet état de choses et influencer ainsi fortement sur la création de richesses et l'inégalité des revenus.

Règles de succession. Dans les sociétés traditionnelles, où les richesses réelles sont le principal déterminant des revenus, les règles de transfert des richesses entre générations sont d'une importance primordiale. Les règles de succession, par exemple, pourraient im-

poser le transfert de la propriété au fils aîné. Dans les sociétés où le capital humain est le déterminant de la richesse, la propriété (et le transfert) d'actifs réels ont moins d'importance. (La richesse peut toutefois être essentielle à l'obtention de capital humain.)

Rentes de position. Les actifs sociaux (réputation de la famille, prestige, relations et, parfois, accès à certains postes ou positions) entrent pour beaucoup dans la répartition des revenus et des privilèges dans nombre de sociétés traditionnelles. (Ces rentes de position peuvent en outre déterminer sur quelle base les promotions seront accordées et à qui la priorité sera donnée.)

En l'absence de grands bouleversements (guerre ou grave crise économique), les normes sociales tendent à être stables d'une période à l'autre dans ces sociétés. Cependant, les vastes mutations économiques causées par le développement et la mondialisation ont le pouvoir d'entraîner une profonde modification des normes sociales, laquelle influe à son tour sur l'économie.

Dans les sociétés traditionnelles, l'inégalité des revenus est essentiellement déterminée par la répartition des richesses réelles et par les rentes de position (auxquelles les richesses réelles contribuent elles aussi pour beaucoup). Face à l'inégalité des revenus, l'État doit modifier la répartition des actifs réels (réforme agraire) ou influencer sur les rentes de position (réformes sociales et structurelles). Par contre, dans les sociétés plus ouvertes et développées, où le capital humain joue un grand rôle dans l'accumulation de richesses et où la mondialisation a un effet continu et puissant, l'État peut réduire les inégalités par sa contribution à la création et à la répartition du capital humain.

Le rôle traditionnel de l'État

Ce que l'État peut, ou ne peut pas, accomplir — et les moyens qu'il utilise — dépend du niveau de développement économique et institutionnel du pays. Ironiquement, c'est dans les pays où son intervention est des plus nécessaires, c'est-à-dire ceux où les marchés sont très peu développés et fonctionnent mal, que l'État est moins susceptible de disposer des instruments dont il a besoin pour exercer sa fonction de correction. Les pays en développement n'ont souvent pas les moyens de recouvrer un volume suffisant de recettes, et les instruments dont ils disposent ont tendance à créer des distorsions. En revanche, dans les pays industrialisés, dont les marchés fonctionnent bien, l'État a tendance à être un secteur bien plus vaste et il est moins amené à corriger les déséquilibres du marché — surtout parce qu'il est plus à même de recouvrer les impôts.

Même les pays très attentifs au problème de l'inégalité doivent tout d'abord promouvoir la stabilité et l'efficacité macroéconomiques. La stabilité est la base de la crois-



Ian S. McDonald
Rédacteur en chef
Sara Kane · Sheila Meehan

Elisa Diehl
Rédactrices

Philip Torsani
Maquettiste

Victor Barcelona
Graphiste

Édition française

Division française
Bureau des services linguistiques

Jeanne Bouffier
Traduction

Annette Berthail-Costa
Correction & PAO

Le *Bulletin du FMI* (ISSN 0250-7412) est publié également en anglais (*IMF Survey*) et en espagnol (*Boletín del FMI*). Aux 23 numéros qui paraissent chaque année s'ajoutent un supplément annuel consacré au FMI ainsi qu'un index annuel. Les opinions et les informations contenues dans le *Bulletin* ne représentent pas nécessairement la position officielle du FMI, de même que les cartes publiées, qui sont extraites de l'Atlas mondial de *National Geographic* (sixième édition). Les articles du *Bulletin* peuvent être reproduits à condition que la source soit citée. Le courrier à la rédaction doit être adressé à Current Publications Division, Room IS7-1100, International Monetary Fund, Washington, DC 20431 (U.S.A.), ou par messagerie électronique à imfsurvey@imf.org. Téléphone : (202) 623-8585. Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique et par avion pour les autres pays. Le tarif annuel de l'abonnement est de 79 dollars E.U. pour les entreprises et les particuliers. Les demandes d'abonnement doivent être adressées à Publication Services, Box XS900, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Télécopie : (202) 623-7201. Adresse électronique : publications@imf.org.

sance, et la croissance est génératrice d'emplois et de ressources publiques. L'efficacité, qui en est le complément, assure que les ressources peu abondantes sont utilisées au mieux. L'État a aussi deux outils importants : la fiscalité et les dépenses.

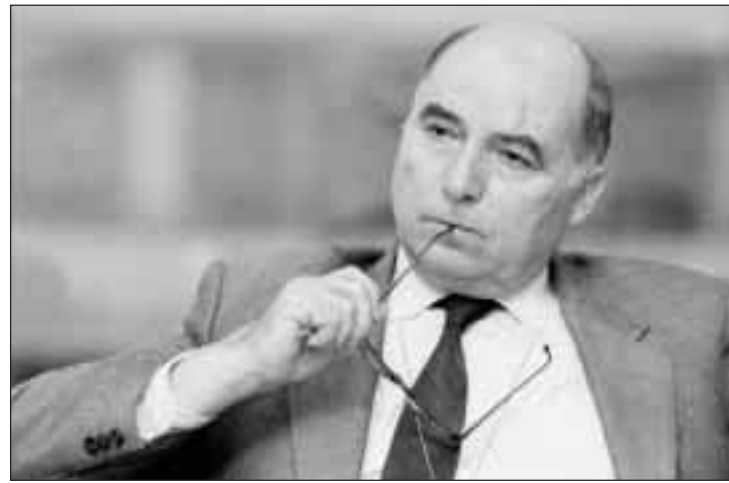
Fiscalité. En raison de l'importance des actifs réels dans les pays pauvres, l'État cherche souvent à imposer la terre et la propriété. Pour des raisons politiques et administratives, toutefois, cette forme de taxation s'est rarement avérée efficace. L'impôt progressif sur le revenu a été retenu comme alternative, mais les taux marginaux élevés ont encouragé la fraude, et les lacunes multiples de la législation fiscale ainsi que la mauvaise administration des impôts ont nui à la fois à leur progressivité et à leur rendement. L'expérience montre qu'un bon régime fiscal peut contribuer pour beaucoup à réduire l'inégalité des revenus s'il procure des ressources pour financer les dépenses essentielles et évite de créer des inégalités qui aboutissent au paiement par des contribuables à revenus analogues de taux effectifs très différents. La base d'imposition doit être large, les exonérations et privilèges doivent être limités et les taux assez faibles pour répondre au besoin de recettes et éviter les inégalités de traitement.

Dépenses. Une fois recouvrées en quantité suffisante, les recettes doivent être utilisées à bon escient. Les dépenses faites par souci d'équité ont parfois contribué pour peu à l'équité et pour beaucoup à l'instabilité macroéconomique. M. Tanzi cite deux problèmes :

- *Les programmes de dépenses sont détournés de leurs objectifs par des groupes de pression*, qui les orientent vers le grand public ou vers des groupes qui en ont moins besoin mais sont politiquement plus influents. Les dépenses d'éducation, par exemple, peuvent être axées au départ sur l'enseignement primaire mais se trouver peu à peu orientées vers l'enseignement secondaire et post-scolaire, généralement plus profitable aux groupes à revenu élevé. De même, les dépenses de santé peuvent être détournées des soins de santé primaires en faveur des hôpitaux des centres urbains. Le niveau des dépenses sociales ne donne pas une idée exacte de leur impact. Si le but visé est de corriger les inégalités, il importe de savoir qui sont les véritables bénéficiaires des dépenses.

- *Les programmes de dépenses sont détournés de leur objectif par l'organisme dépensier.* Certains services publics, notamment dans les secteurs de l'éducation et de la santé, sont à forte intensité de main-d'oeuvre; une grande partie des dépenses va en fait aux prestataires des services sous forme de traitements et salaires. Si cette main-d'oeuvre n'est pas assez productive ou surpayée, l'investissement peut avoir un rendement limité pour les bénéficiaires visés. Pour être rentable, un investissement social nécessite parfois une administration complexe ainsi que des réformes juridiques.

En fin de compte, c'est ce que les citoyens reçoivent et non ce que l'État dépense qui détermine l'impact des dépenses sur l'inégalité. Mais sans dépenses sociales, il



M. Tanzi : la stabilité, la croissance et l'efficacité sont cruciales, mais l'État a aussi deux outils importants : la fiscalité et les dépenses.

n'y a guère d'espoir que l'État influe de manière positive sur la répartition des revenus.

Le rôle de l'État

Le capital humain et la part des salaires dans le revenu national augmentent avec le stade de développement, ce qui a des conséquences importantes pour la politique publique dans les pays pauvres et les pays développés. Chez les premiers, la répartition des actifs réels détermine non seulement les revenus mais aussi l'accès aux ressources rares. Les actifs réels servent de garantie pour l'obtention de crédit, et les actifs sociaux facilitent l'établissement de relations précieuses permettant de recueillir des informations cruciales et de gagner accès au crédit, aux devises et aux rentes de position. Dans les sociétés traditionnelles, les clubs et associations ont une caractéristique commune : les richesses réelles.

À un stade de développement plus avancé, l'accès à l'information est plus facile et c'est le capital humain et non la possession d'actifs réels qui tend à être au centre de réseaux importants. La garantie ici, c'est le revenu du travail, et non la réputation de la famille ou ses richesses. Et la création d'un marché caractérisé par la non-collusion et l'état de droit réduit l'importance des relations personnelles et la valeur des actifs sociaux.

En dernière analyse, la répartition du capital humain est le principal déterminant de celle des revenus dans les pays développés. Il y a des pièges à éviter, mais l'État peut accroître la quantité du capital humain et en améliorer la qualité; et il peut veiller à ce que tous les citoyens, en particulier ceux qui se situent à la limite inférieure de la fourchette de revenus, aient pleinement accès aux moyens permettant de développer ce capital. ■

Le document de travail du FMI n° 98/178, *Fundamental Determinants of Inequality and the Role of Government*, par Vito Tanzi, est en vente au prix de 7 dollars au Service des publications. Pour le commander, voir page 40.