

Premières interventions de M. Köhler . . .

Les réformes doivent s'intégrer dans une vision plus large du rôle du FMI

Le 25 mai, lors de sa première conférence de presse à Washington depuis son entrée en fonction comme Directeur général du FMI, Horst Köhler a déclaré que le programme de travail du FMI pour les semaines à venir comporterait deux volets. Premièrement, le Conseil d'administration poursuivra ses travaux sur le programme établi par le Comité monétaire et financier international en avril (*Bulletin du FMI*, 1^{er} mai, page 119), en particulier l'examen des facilités du FMI, les normes et les codes, la transparence et l'Initiative PPTE. Deuxièmement, ces initiatives seront intégrées dans une vision plus large, pour esquisser ce qui devrait être le rôle futur du FMI. Un groupe de travail spécial a été mis en place à cet effet. (Pour la conférence de presse de M. Köhler, voir page 178.)

M. Köhler est revenu sur ce thème dans un discours devant la Conférence monétaire internationale à Paris,



Horst Köhler, Directeur général du FMI.

le 30 mai. Il s'est demandé où allait la mondialisation, a examiné les initiatives de la communauté internationale et a jugé indispensable que le FMI accorde la plus grande attention à la prévention des crises, en insistant notamment sur l'adoption de politiques macroéconomiques saines, la transparence et le respect de normes et de codes pratiques. Il a appelé le FMI et le secteur privé à entretenir un dialogue ouvert reposant sur des informations fiables, qui deviendrait une dimension permanente des activités du FMI. (Pour le discours de M. Köhler, voir page 180.)

Lors de sa conférence de presse, M. Köhler a évoqué aussi sa tournée en Amérique latine. Il a déclaré avoir été impressionné par la détermination des dirigeants politiques, des hauts fonctionnaires et des hommes d'affaires qu'il a rencontrés à poursuivre le processus démocratique et les réformes, ainsi qu'à faire de leur

Affichage des métadonnées . . .

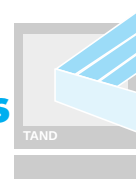
Le système général de diffusion des données entre dans sa phase opérationnelle

Le Système général de diffusion des données (SGDD), mis sur pied en décembre 1997, est entré dans sa phase opérationnelle. Comme il l'a annoncé dans une note d'information le 22 mai 2000, le FMI a placé sur son Tableau d'affichage des normes de diffusion des données (TAND) des renseignements sur les systèmes statistiques («métadonnées») — y compris des projets d'amélioration — de neuf pays, recouvrant toutes les principales zones géographiques. Ce nouveau site donne aussi des informations générales sur le SGDD, notamment ses principales caractéristiques et les critères de participation.

L'affichage des métadonnées suit la phase expérimentale, pendant laquelle le FMI a fourni aux autorités nationales des renseignements sur le SGDD et les a aidées à se préparer. Le FMI tiendra à jour le site du SGDD : il y ajoutera périodiquement des métadonnées et les actualisera.

Utilité des métadonnées

Les métadonnées affichées sur le site du SGDD devraient être utiles pour plusieurs groupes, notamment les organes officiels de statistiques dans les autres pays, les utilisateurs de données et les



Dans ce numéro

M. Köhler
177
Aperçu

178
Conférence
de presse

180
Discours à la
Conférence
monétaire
internationale

177
Nouveau site
pour le SGDD

183
Programme
du Conseil
d'administration

185
Rapport sur
les petits États

188
Régime de change
dans les pays
candidats à l'UE

191
Séminaire sur
la mondialisation

Lire aussi . . .

184
Sur le site Internet

187
Publications récentes

190
Principaux taux
du FMI

économie une économie de marché. Il leur a expliqué clairement, a-t-il dit, qu'une économie de marché doit être fondée sur un consensus quant à la dimension sociale du développement. Il est important aussi que ces pays n'aient pas demandé de faveurs particulières au FMI. Ils sont convenus que, pour accélérer et pérenniser la croissance, il faut des réformes vigoureuses et des changements structurels, non seulement dans les pays en développement, mais aussi dans les pays industrialisés.

Conférence de presse . . .

M. Köhler évoque ses premières semaines au FMI et les deux volets du programme de travail

Voici des extraits de la conférence de presse donnée par Horst Köhler, Directeur général du FMI, et Thomas Dawson, Directeur du Département des relations extérieures, le 25 mai à Washington. Le texte intégral (en anglais) est disponible sur le site Web du FMI.

M. KÖHLER : Je suis plus impressionné que jamais par la qualité et le dévouement des services du FMI, de mes collègues de la direction et du Conseil d'administration. Hier, au Conseil, nous avons examiné pendant toute la journée le programme de travail du FMI. Nous sommes convenus d'organiser notre travail en deux volets. D'une part, nous travaillerons sur ce qui nous a été demandé aux réunions de printemps : examen des fa-

cilités, normes et codes, transparence et Initiative PPTE. D'autre part, je souhaite placer ces questions dans un cadre plus général, pour esquisser le rôle futur du FMI. Nous avons créé un groupe de travail à ce sujet.

Personnellement, ma priorité pour ces premières semaines est d'écouter. J'ai mes idées, mais il est impor-

tant d'écouter attentivement, de discuter et d'établir un dialogue. J'ai rencontré chaque administrateur individuellement. Je reviens d'Amérique latine, où j'ai vu les dirigeants de l'Argentine, du Brésil, du Honduras et du Mexique, ainsi que des hommes d'affaires. Lors d'un déjeuner au Honduras, j'ai rencontré des représentants de toutes les couches de la société (agriculteurs, femmes, ainsi que des ONG, etc.)

La semaine prochaine, je me rends en Asie, où je rencontrerai les dirigeants et des représentants du secteur financier de la Thaïlande, de la Chine, de la Corée, de l'Indonésie et de l'Inde. Ensuite, ce sera le tour de représen-

M. Köhler sera en Asie à partir du 31 mai pour y rencontrer des dirigeants et des représentants du secteur financier en Thaïlande, en Chine, en Corée, en Indonésie et en Inde, avant de voir des représentants des marchés de capitaux privés à New York. Le 10 juillet, il partira pour l'Afrique, où il rencontrera les dirigeants de plusieurs pays, dont probablement l'Afrique du Sud et le Nigeria. Avant l'Assemblée annuelle à Prague en septembre, il compte s'entretenir avec la société civile et les ONG. ■

tants des marchés de capitaux privés à New York. Et j'espère que nous aurons le temps avant l'Assemblée annuelle à Prague d'organiser une réunion avec des représentants de la société civile pour montrer que nous sommes prêts à dialoguer avec celle-ci et les ONG.

Ce qui m'a le plus impressionné en Amérique latine, c'est l'engagement et l'enthousiasme des dirigeants, des ministres des finances, des gouverneurs de banque centrale, des hommes d'affaires et même des syndicats — que j'ai rencontrés en Argentine — pour la démocratie et les réformes conduisant à une économie de marché. Les dirigeants m'ont fait prendre conscience de l'importance du dialogue avec la société civile et m'ont encouragé à entretenir ce dialogue, mais ils m'ont aussi fait part d'une certaine inquiétude : ce dialogue ne doit pas compromettre la légitimité d'institutions qui ont été élues et mises en place démocratiquement.

Leur volonté de poursuivre les réformes m'a aussi fort impressionné. Ils m'ont tous dit qu'ils continueraient d'appliquer la même politique économique. Avec une croissance très élevée, le Mexique en profite déjà, de même que le Brésil apparemment, où la reprise prend de l'ampleur. L'Argentine aussi, bien que le redressement n'y soit pas aussi vigoureux. Au Honduras, qui a été ravagé par l'ouragan Mitch, un nouvel esprit semble émerger. Le plus important, c'est de se sortir de la crise. Tous ces pays sont donc sur la bonne voie.

J'ai examiné très soigneusement la situation en Argentine. Ma réunion avec les dirigeants syndicaux a été fructueuse. Nous avons surtout parlé des tensions sociales. J'ai dit clairement que l'économie de marché doit reposer aussi sur un consensus quant à la dimension sociale du développement. On ne peut ignorer la pauvreté et les problèmes sociaux — c'était aussi l'avis du Président et du gouvernement. Donc, malgré les difficultés et les sacrifices, j'espère que l'Argentine restera sur la bonne voie.

Il est important aussi de noter que ces pays n'ont pas demandé de faveurs particulières au FMI : ils comptent avant tout sur eux-mêmes. Mais ils se sont vivement



M. Köhler, avec Thomas Dawson à sa gauche : « Personnellement, ma priorité pour ces premières semaines est d'écouter. »

«Nous sommes souples pour ce qui est du processus, mais fermes dans la substance.»

M. Köhler

plaintes aussi que les pays développés semblent penser que seuls les pays à marché émergent doivent se réformer. Comme eux, je pense que, pour accélérer et pérenniser la croissance mondiale, les pays développés doivent aussi opérer des réformes, notamment structurelles. Par exemple, l'Argentine, surtout, mais aussi le Brésil et le Mexique se sont inquiétés de la faiblesse de l'euro. Et leurs dirigeants ont réclamé constamment une ouverture plus rapide des marchés aux produits de leur pays.

Le FMI n'est pas le seul à juger qu'une croissance mondiale plus rapide et plus durable exige des changements structurels et des réformes dans les pays développés, ainsi que dans les pays à marché émergent et en transition. Cette question mérite de prendre plus de place dans le débat politique sur la lutte contre la pauvreté et sur la réduction de la fréquence et de la gravité des crises.

QUESTION : *Quel type de changements structurels sont nécessaires pour sauver l'euro?*

M. KÖHLER : C'est à voir pays par pays, mais leur orientation générale est claire. Les grands pays européens doivent réformer leur sécurité sociale et leur système fiscal, et assouplir leur marché du travail. On peut aussi s'interroger sur la viabilité de la politique agricole de l'UE. Ces réformes prennent du temps mais, si les intentions sont claires et si les pays démontrent clairement leur détermination, elles auront aussi un effet sur l'euro à court terme.

QUESTION : *Comment l'Argentine peut-elle en même temps s'attaquer à ses problèmes sociaux et opérer les ajustements et la réduction de la dette requis par le FMI?*

M. KÖHLER : Tout d'abord, j'ai été très impressionné lorsque le Président argentin m'a dit fermement que le programme appliqué est celui de son gouvernement, et non un programme imposé par le FMI. La prise en charge des programmes et des réformes par les pays est très importante. L'Argentine se trouve face à des choix difficiles. Elle doit décider de privilégier l'investissement ou la consommation, et les pays à marché émergent doivent faire de l'investissement une priorité. Mais, lorsque j'ai rencontré les syndicats argentins, j'ai eu l'impression que ce principe de base était bien compris, ou qu'il pourrait l'être s'il était bien expliqué. Je suis convaincu que ces choix douloureux seront payants pour la population. Et le meilleur moyen de réduire la dette pour des pays comme l'Argentine est d'accélérer la croissance.

QUESTION : *Comptez-vous rencontrer des membres du Congrès américain?*

M. KÖHLER : Avant de répondre à votre question, je vais vous parler des discussions très intéressantes que j'ai eues avec des parlementaires honduriens. Dans le cadre de l'Initiative PPTE, le Honduras est sur le point d'arriver au stade de la prise de décision, où il sera jugé admissible à un allègement de la dette. Il doit pour cela adopter des mesures préalables. Le FMI avait proposé

une réforme de la sécurité sociale et l'adoption d'une loi-cadre pour le secteur de l'énergie, en particulier pour l'électricité. La réforme de la sécurité sociale est bien engagée, mais la loi sur l'énergie et l'électricité est un peu bloquée, parce que, selon les parlementaires, ils n'ont pas assez de temps pour juger de son impact total. Je leur ai dit que le FMI ne réclamerait certainement pas l'adoption de la loi par le parlement dans un délai de deux semaines. Il est trop important que le parlement, institution principale d'une démocratie, puisse juger au mieux de la signification et de l'impact de cette loi. Nous sommes souples pour ce qui est du processus, mais fermes dans la substance : par exemple, le relèvement des tarifs de l'électricité à moyen terme ne doit pas être relégué aux oubliettes. À partir de là, je suis optimiste pour le Honduras.

Il est important pour moi de commencer par le parlement d'un petit pays pauvre avant de passer à celui d'un grand pays riche. Mais j'établirai un dialogue avec le Congrès américain. Je suis en train de prendre des rendez-vous et je suis sûr que ce dialogue sera très constructif.

QUESTION : *Le FMI réagira-t-il officiellement au rapport de la Commission Meltzer? Allez-vous rencontrer M. Meltzer ou d'autres membres de la commission dans le cadre de vos consultations?*

M. KÖHLER : Je rencontrerai M. Meltzer. Je le lui ai déjà dit dans ma réponse à sa lettre de félicitations pour sa nomination en tant que Directeur général. Stanley Fischer, Directeur général par intérim à l'époque, a déjà été entendu par le Congrès américain au sujet de ce rapport.

M. DAWSON : M. Fischer a aussi rencontré M. Meltzer pas plus tard que la semaine passée. Et le Trésor américain, auquel le rapport était en partie adressé, prépare une réponse.

QUESTION : *Certains disent que le seul moyen pour l'Argentine de se redresser est de restructurer sa dette. Qu'en pensez-vous?*

M. KÖHLER : La restructuration ou le rééchelonnement de la dette, entre autres mesures, est une question à traiter par l'Argentine et ses créanciers. Il importe à cet égard que l'Argentine conserve la confiance qu'elle a gagnée ces dernières années sur les marchés de capitaux privés et auprès de la communauté internationale. Le FMI est prêt à jouer un rôle dans ce processus. L'Argentine a les moyens de prouver qu'elle est un partenaire fiable et — plus important encore — elle possède le potentiel et fait preuve de la détermination nécessaires pour réaliser une croissance très rapide.

QUESTION : *Le groupe de travail chargé d'esquisser le rôle futur du FMI comprendra-t-il des experts externes?*

M. KÖHLER : Nous sommes en train de le mettre sur pied. Les chefs de plusieurs départements du FMI en constitueront le noyau. Nous essaierons aussi d'obtenir des avis extérieurs, mais donnez-nous un peu plus de temps pour mieux nous organiser. Je présiderai le

groupe de travail, mais c'est toute l'équipe de direction qui sera impliquée. Le groupe devra être suffisamment grand pour réunir toutes les compétences nécessaires, mais suffisamment petit pour des raisons pratiques.

QUESTION : *L'économie mexicaine est-elle en surchauffe?*

M. KÖHLER : La Banque centrale du Mexique a eu raison de relever ses taux d'intérêt. La santé foncière du pays s'est améliorée notablement et il existe un potentiel de croissance soutenue. En étant vigilant, et la

banque centrale vient de démontrer qu'elle l'était, il devrait être possible de maintenir une croissance élevée pendant un certain temps.

QUESTION : *Quand allez-vous en Afrique et dans quels pays vous rendrez-vous?*

M. KÖHLER : Un voyage d'une semaine est prévu à partir du 10 juillet. J'irai peut-être en Afrique du Sud, au Nigeria et dans quatre ou cinq pays francophones, mais les derniers détails ne sont pas encore réglés. ■

Conférence monétaire internationale à Paris . . .

M. Köhler appelle à la vigilance et insiste sur la prévention des crises

Voici des extraits d'une allocution prononcée par Horst Köhler, Directeur général du FMI, lors de la Conférence monétaire internationale à Paris, le 30 mai 2000. Le texte intégral (en anglais et en français) est disponible sur le site du FMI (www.imf.org).

De manière générale, l'économie mondiale continue de bénéficier d'une dynamique plutôt favorable. Après le taux de croissance de 3 1/4 % enregistré l'an dernier, les services du FMI tablent toujours pour cette année sur une croissance de plus de 4 %, et à peu près autant en 2001. Ces prévisions reposent sur la vigueur des économies les plus avancées, laquelle a propulsé la reprise mondiale après la crise financière qui a éclaté il y a trois ans. Le redressement des économies de marché émergentes a été particulièrement remarquable. Il faut y voir le résultat de leur détermination à mener des réformes structurelles et de fermes politiques financières, ce que le FMI a puissamment contribué à encourager. Cela dit, la complaisance n'est pas de mise. Ne perdons pas de vue les risques, les incertitudes et les défis du moment présent. Notre vigilance et notre action doivent être à la mesure des enjeux :

- Premièrement, n'oublions pas que nos prévisions pour l'économie mondiale reposent sur un rééquilibrage graduel de la croissance entre les principales économies avancées. Or, une correction débridée des cours des actifs aux États-Unis ou tout autre phénomène qui entraînerait un ralentissement brutal de la croissance de l'économie américaine pourrait avoir un profond retentissement sur la demande mondiale et les marchés financiers internationaux.

- Deuxièmement, les flux financiers externes vers les marchés émergents ont accusé de grandes fluctuations durant ces cinq dernières années et cette instabilité devrait vraisemblablement persister, d'autant plus qu'ils paraissent sensibles aux variations des taux d'intérêt américains. Les marchés émergents sont particulièrement sensibles à ces soubresauts, aussi est-il essentiel d'y maintenir le cap des réformes structurelles et de préserver au mieux leur solidité macroéconomique.

- Troisièmement, la réforme n'est pas un processus unilatéral. La responsabilité n'incombe pas aux seuls

pays à marché émergent et en développement. Une révolution est à l'œuvre dans les domaines de la technologie et de la communication, sans que pour autant toutes les économies avancées la mettent pleinement à profit. Un programme de réformes crédible pour les économies matures, et notamment une ouverture plus rapide de leurs marchés, est indispensable pour la croissance mondiale et permettra de rassurer les marchés en montrant que la correction boursière ne va pas nécessairement se faire dans le désordre.

Mais il est des considérations plus vastes encore et à plus long terme : où va la mondialisation? Nul ne conteste désormais qu'elle peut promouvoir la croissance, les flux d'investissement et les transferts de technologie dans un nombre croissant de pays. Mais, en toute honnêteté, nous devons également prendre en considération les multiples doutes qu'elle suscite.

Nombreuses sont les voix qui s'élèvent pour révoquer l'idée que l'économie mondiale et l'intégration des marchés financiers peuvent jouer au bénéfice de tous. Nous devons nous rendre à l'évidence : il existe effectivement un problème d'inégalité et de pauvreté à l'échelle mondiale. Or, à moyen et à long terme, cette inégalité pourrait tout simplement devenir source d'instabilité politique et sociale et, partant, économique. La réduction de la pauvreté doit donc revêtir une importance vitale pour chacun d'entre nous.

Renforcement de l'architecture financière

Il faut entreprendre une action globale dont l'éducation et la formation, la bonne gestion des affaires et un dispositif de protection sociale performant ne sont pas les volets les moins importants. Mais la solution repose dans une grande mesure sur une solide croissance de l'économie mondiale, étant entendu que les pays en développement doivent avoir la possibilité d'en prendre leur part. Nous savons que les marchés de capitaux privés sont une source vitale de croissance et d'investissement. Mais l'histoire des dix dernières années nous apprend cependant que ces marchés financiers ont aussi une forte tendance à l'instabilité, ce qui en fait une source de remous et de crises. Il est donc opportun et

important que la communauté internationale centre sa réflexion sur le renforcement de l'architecture financière internationale.

La communauté internationale a entrepris de nombreuses initiatives, dont plusieurs sont à la charge du FMI. Une grande part du travail est encore à un stade expérimental, mais des orientations claires et des progrès tangibles se dégagent manifestement dans plusieurs domaines vitaux. Citons notamment :

- la promotion de la transparence et de la responsabilisation;
- l'élaboration de normes et codes reconnus à l'échelle internationale;
- le renforcement des systèmes financiers nationaux et l'évaluation de la stabilité du secteur financier dans de nombreux pays;
- les travaux des institutions de Bretton Woods et d'autres instances pour évaluer la vulnérabilité externe;
- le débat qui se poursuit sur les régimes de change appropriés et qui montre combien il est important que le régime choisi s'accompagne de politiques macroéconomiques appropriées.

Programme de travail à deux volets

Voilà les «chantiers» que le FMI est fermement déterminé à mener à bien par le biais de ses activités de surveillance et, le cas échéant, d'assistance technique. Mais je voudrais aller plus loin et trouver une réponse crédible à la question de savoir dans quelle mesure le FMI lui-même a besoin de se transformer. C'est pourquoi nous avons adopté, pour les prochains mois, un programme de travail qui s'articule en deux volets. Le premier répond à la demande du Comité monétaire et financier international qui, au terme de sa réunion d'avril, nous a laissé un agenda particulièrement chargé — si chargé même et si élaboré, dans le domaine des normes et codes par exemple, que je me demande avec une certaine appréhension si sa mise en œuvre est possible dans les pays en développement.

Le deuxième volet de notre programme de travail consistera à esquisser ce que devrait être le rôle futur du FMI. Nous voulons faire en sorte qu'il contribue de manière aussi efficace que possible à assurer la prospérité économique dans le monde entier. Le FMI a une longue tradition de réforme et d'adaptation, et il n'est certes pas resté inactif, on l'a vu, face aux crises qui ont secoué les marchés émergents ces dernières années. Je ne vois donc aucune raison de bouleverser de fond en comble cette institution ou de concevoir je ne sais quel grand dessein dans ce sens. Mais une question me paraît cruciale : le FMI s'est-il suffisamment adapté à un monde où les marchés financiers ont connu un développement phénoménal, en taille aussi bien qu'en complexité? Dans ce contexte, les multiples rapports qui ont été consacrés à la réforme de notre institution ces derniers mois sont sans doute utiles. Ils recommandent pour la plupart que le FMI recentre ses activités. Je partage ce point de vue. L'autorité dont jouit le FMI tient essen-

tiellement à son expertise. Mais nulle institution ne peut prétendre être experte dans tous les domaines. En se concentrant sur la stabilité macroéconomique, le FMI devrait être à même de cibler ses conseils sur le monétaire, le budgétaire, la politique de change et la politique du secteur financier. Il doit avoir une position claire sur les divers éléments clés d'une stratégie de croissance globale, qui doit être étudiée et arrêtée avec les autres institutions multilatérales. Mais à partir de ce principe, et afin d'assurer une bonne coopération entre les institutions, il faut aussi établir une division claire du travail, notamment entre le FMI et la Banque mondiale.

Il y aura d'autres crises à l'avenir. Le problème est que nous ne connaissons ni le moment ni l'endroit où elles se produiront, et nous ignorons quelle sera leur gravité. Le monde doit donc à l'évidence disposer d'une institution internationale publique capable, par ses prêts, d'opposer une réponse crédible à ces crises. La facilité de réserve supplémentaire et les lignes de crédit préventives récemment mises en place augurent certes d'une expansion prometteuse des mécanismes du FMI. Mais il nous faut réexaminer toute la panoplie des instruments à la disposition du FMI, afin de les alléger et de les affûter. Il faut nous demander s'il est possible, ou même souhaitable, que le FMI, en tant que prêteur officiel, essaie de copier l'extraordinaire expansion des marchés de capitaux privés. Il nous faut mettre une limite au volume de prêts que l'on peut attendre de notre institution pour endiguer les crises. En tout état de cause, il devient indispensable que le FMI et la communauté internationale accordent la plus grande attention à leur prévention, en insistant notamment sur l'adoption de politiques macroéconomiques saines, la transparence et le respect de normes et de codes pratiques. Si le FMI s'acquitte efficacement de cette tâche dans l'exercice de sa mission de surveillance, il y a de bonnes chances pour que nous n'ayons pas à mettre sur pied les montages financiers de plus en plus faramineux que nous avons connus dans les années 90.

FMI et secteur privé

Il est indéniable que ce sont les marchés internationaux qui jouent le rôle principal dans la promotion de l'investissement et de la croissance à travers le monde. Et nous devons veiller en particulier à ne pas compromettre ce rôle dans les économies émergentes et les pays en développement. Comment le secteur privé peut-il être associé au processus pour le bien de tous et avec une moindre instabilité? On devrait pouvoir répondre à cette question si l'on retient trois grandes considérations :

- La première, c'est qu'il n'y aura pas de renflouement automatique des pays en crise ou de leurs créanciers. Il appartient à chaque pays de conduire une politique économique saine et à chaque investisseur de juger sainement des risques encourus.
- La seconde, c'est que l'«implication du secteur privé» doit céder la place à un «engagement constructif», autrement dit à la coopération des pays emprun-

Il est indéniable que ce sont les marchés internationaux qui jouent le rôle principal dans la promotion de l'investissement et de la croissance à travers le monde.

M. Köhler

Il est essentiel que le FMI et le secteur privé entretiennent un dialogue ouvert reposant sur des informations fiables.

M. Köhler

teurs, du secteur privé et du secteur officiel, surtout dans les périodes exemptes de crise. Il s'agit ici de mettre l'accent sur la prévention des crises, et de s'éloigner ainsi de l'approche coercitive ou punitive que certains participants aux marchés semblent percevoir quand on parle de l'«implication du secteur privé».

• La troisième, c'est que les solutions apportées aux situations de crise ne doivent pas paraître arbitraires. S'il n'est sans doute pas possible de concevoir un vaste ensemble de règles valables dans tous les cas, nous devrions néanmoins nous efforcer de dégager de grands principes applicables si nous ne voulons pas donner l'impression que les créanciers et les pays ne sont pas tous traités sur un pied d'égalité.

Ces considérations, et en particulier la recherche d'un «engagement constructif», font qu'il est essentiel que le FMI et le secteur privé entretiennent un dialogue ouvert reposant sur des informations fiables. Cela doit devenir une dimension permanente de nos activités. Je compte, pour ma part, prendre contact avec des représentants du secteur privé dès les premières semaines de mon mandat — c'est vous dire l'importance que j'attache à notre rencontre d'aujourd'hui — et j'ajoute que nous mettons en place, sous forme d'un groupe consultatif sur les marchés de capitaux, un foyer de contact qui doit faciliter l'ouverture d'un dialogue régulier entre les participants au marché et le FMI, sa direction et ses services. ■

Affichage des métadonnées de neuf pays

(suite de la première page) fournisseurs d'assistance technique. Les statisticiens d'autres pays pourront peut-être utiliser les renseignements sur les pratiques de diffusion et les projets d'amélioration de leurs homologues à l'étranger pour évaluer leur propre système et adopter des mesures correctives. Les utilisateurs de données devraient pouvoir utiliser les métadonnées pour vérifier si les données sont utiles à leurs fins. Les métadonnées attirent aussi l'attention sur certains éléments des méthodes d'établissement des données qui influent peut-être sur les forces ou faiblesses analytiques. Les fournisseurs d'assistance technique seront particulièrement intéressés par les projets d'amélioration, surtout parce que ces projets reflètent les priorités du pays lui-même. Les métadonnées indiquent aussi dans quels domaines les autorités jugent avoir besoin d'assistance technique pour mener à bien leurs projets.

Le FMI estime que la diffusion des métadonnées, en plus d'améliorer la qualité des données et les pratiques nationales de diffusion, peut contribuer à la transparence et à la qualité de l'élaboration de la politique économique dans les pays membres. Les renseignements inclus dans les métadonnées sur l'accès aux statistiques et leur intégrité (ainsi que celle des organes qui produisent et diffusent les statistiques) sont essentiels pour gagner la confiance des utilisateurs. Tous les participants au SGDD sont donc encouragés à établir un contact avec leur population en affichant ces métadonnées (peut-être dans la langue nationale) sur leurs sites Web nationaux. À cet égard, le FMI a collaboré étroitement avec d'autres organisations internationales pour mettre en place le SGDD, et les conseils donnés par le SGDD aux offices statistiques sur les questions relatives à l'accès aux données et à leur intégrité ont été inspirés en partie par les Principes fondamentaux de la statistique officielle des Nations Unies.

sert aussi de guide de bonnes pratiques pour la diffusion et la production de données économiques, financières et sociodémographiques détaillées, ponctuelles et fiables. Elle permet aux pays membres d'évaluer leurs pratiques de collecte et de publication des données, ainsi que d'établir des priorités en vue d'améliorer leurs données conformément à leur propre calendrier.

Les tableaux récapitulatifs qui figurent au début de la présentation de chaque pays sur le site du SGDD facilitent les comparaisons entre les pratiques du pays concerné et celles recommandées par le SGDD. Ces tableaux incluent aussi tous les projets des autorités visant à renforcer leur système statistique et indiquent quel organe est responsable de l'exécution de ces projets.

La participation au SGDD est volontaire. Pour participer, un pays doit, entre autres, s'engager à utiliser le SGDD comme cadre de référence pour le développement de ses statistiques et préparer des métadonnées. À ce jour, une quarantaine de pays ont exprimé un vif intérêt pour une prochaine participation au SGDD.

Le SGDD est à distinguer de la Norme spéciale de diffusion des données (NSDD), plus exigeante et conçue pour les pays dont les données sont déjà en général de bonne qualité. Le SGDD est moins normatif que la NSDD, qui établit des normes spécifiques à observer par les pays souscripteurs, et met l'accent sur l'amélioration de la qualité, de la ponctualité et de la fréquence des données. Elle inclut des projets d'amélioration des métadonnées, mais ne précise pas de date d'ici à laquelle les participants doivent avoir amélioré les pratiques existantes. Tous les pays membres du FMI peuvent participer au SGDD, alors que la NSDD s'adresse aux pays membres qui ont accès ou cherchent à accéder aux marchés internationaux de capitaux. ■

Jan Bové

FMI, Département des statistiques

Guide de bonnes pratiques

Le SGDD est un projet stratégique important pour le Département des statistiques du FMI. Son objectif premier est d'améliorer la qualité des données, mais elle

Le site du SGDD se trouve à l'adresse <http://dsbb.imf.org/gddsindex.htm>. Le texte de la note d'information n° 00/29 est aussi disponible (en anglais) sur le site du FMI (www.imf.org).

Programme de travail axé sur les grands domaines de compétence du FMI et son rôle futur

Dans une note d'information publiée le 31 mai, le FMI a diffusé un résumé du programme de travail qui a été adopté par son Conseil d'administration et qui définit dans les grandes lignes le programme du Conseil pour la période allant jusqu'à l'Assemblée annuelle du FMI, qui se tiendra à Prague du 26 au 28 septembre. C'est la troisième fois que le FMI diffuse un résumé de son programme de travail (voir Bulletin du FMI, 12 juillet 1999, page 218, et 15 novembre 1999, page 353). Le texte intégral de la note d'information n° 00/32 est disponible (en anglais) sur le site Web du FMI.

Faisant fond sur les recommandations du Comité monétaire et financier international lors de sa réunion en avril, le programme de travail inclut un large éventail de sujets dans les principaux domaines de compétence du FMI.

Le programme de travail — le premier du mandat de Horst Köhler, Directeur général du FMI et Président du Conseil d'administration — prête aussi une attention particulière à la réforme du FMI. «Notre objectif au cours des mois à venir doit être d'articuler notre vision du rôle futur du FMI, ainsi que de bien cibler nos travaux en leur donnant une finalité précise, tout en définissant clairement la division du travail entre les diverses organisations», a déclaré M. Köhler devant le Conseil d'administration. «Nous devons faire du FMI — en particulier du Conseil d'administration — le moteur du débat sur sa réforme, pour lui donner un plus grand rôle dans le débat sur le renforcement du système monétaire et financier international. À cet effet, le FMI devra, sous la direction du Conseil d'administration, faire le point de l'ensemble des propositions de réforme et en tirer des principes directeurs.»

Le programme de travail doit être fondé sur les principes suivants : faire en sorte que le FMI contribue aussi efficacement que possible à assurer la prospérité économique dans le monde entier; recenser les priorités dans les activités du FMI et continuer de mettre l'accent sur ses principales compétences; atteindre un bon équilibre entre la conditionnalité assortie à l'utilisation des ressources du FMI et la prise en charge des programmes par les pays membres; élargir le débat sur le rôle du secteur privé, pour le rendre mieux à même d'être le principal moteur de la productivité et de la croissance dans les pays en développement; et renforcer la coopération entre le FMI et les autres organisations internationales, sur la base d'une division claire du travail, afin d'accroître l'efficacité et la responsabilisation.

Examen des facilités et de la conditionnalité du FMI

Les travaux dans ce domaine feront fond sur les précédents programmes de travail et porteront essentiellement sur les échéances, les taux de commission et les critères d'admissibilité des facilités non concessionnelles du FMI. Une proposition de modification des lignes de crédit préventives, ainsi que des changements à apporter éventuellement aux accords de confirmation et aux accords élargis seront examinés. Le Conseil d'administra-



tion entamera aussi un large examen de l'application de la conditionnalité en analysant des programmes appuyés par le FMI, en particulier dans le domaine des réformes structurelles, mais aussi des politiques budgétaires, monétaires et de change. Cet examen devrait être exhaustif et les documents y afférents seront étudiés avant et après l'Assemblée annuelle. Il portera aussi sur la politique d'accès, les rachats anticipés et la communication d'informations inexactes.

Secteur financier

Pour promouvoir le bon fonctionnement des marchés financiers privés, le FMI entretiendra un dialogue avec les opérateurs des marchés, analysera l'évolution des marchés et encouragera les pays membres à diffuser des données fiables et à jour. Le Rapport 2000 sur les marchés internationaux de capitaux mettra en perspective les raisons de l'approfondissement des travaux du FMI dans ce domaine. Le Conseil d'administration se penchera sur l'évaluation des activités des centres financiers offshore et poursuivra ses travaux sur la participation du secteur privé à la prévention et à la résolution des crises financières. Il s'agira notamment de savoir dans quelle mesure un pays frappé par une crise peut compter sur l'appui du FMI pour entraîner un rapide retour des capitaux privés et dans quelle mesure

Le Conseil
d'administration
du FMI.

il faut rechercher une intervention concertée du secteur privé. D'autres documents porteront sur la restructuration des entreprises, la formulation de principes sur la renégociation de la dette et les clauses d'action collective dans les contrats d'émission d'obligations souveraines.

Allègement de la dette et réduction de la pauvreté

Pour M. Köhler, assurer le succès de l'Initiative PPTE est l'une des tâches les plus importantes du FMI aujourd'hui. Dans la période à venir, le Conseil d'administration aura l'occasion d'examiner les progrès de l'Initiative et l'établissement des documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté, qui contiennent la stratégie sous-jacente des programmes FRPC dans les pays membres. Le Conseil d'administration examinera aussi des documents sur le financement du Fonds fiduciaire FRPC-PPTE.

Surveillance et transparence

Les travaux récents sur les modalités de la surveillance exercée par le FMI seront poursuivis et il sera tenu compte des enseignements tirés des évaluations interne et externe. Dans le récent examen interne biennal de la surveillance, il a été convenu que la surveillance bilatérale doit porter avant tout sur la mission traditionnelle du FMI : stabilité monétaire, viabilité de la balance des paiements et politique économique axée sur la croissance. Pour les autres questions, il faut procéder à un test de pertinence macroéconomique. Avant l'Assemblée annuelle, le Conseil devra tirer les enseignements du projet expérimental de diffusion des rapports au titre de l'article IV et examiner le lien entre la surveil-

lance renforcée et les travaux en cours sur le secteur financier, ainsi que sur les normes et les codes. Pour ce qui est de la diffusion des rapports au titre de l'article IV, l'examen portera aussi de manière plus générale sur la transparence du FMI, en tenant compte du large éventail de données rendues publiques par l'institution. Après l'Assemblée annuelle, d'autres travaux porteront sur les initiatives en matière de surveillance et la gestion des affaires publiques.

Normes et codes

Au cours des mois à venir, les travaux dans ce domaine consisteront essentiellement à exécuter les mesures déjà en place — en particulier, le programme des rapports volontaires et expérimentaux sur les normes et codes pour chaque pays. Après l'Assemblée annuelle, ce programme et la collaboration avec les autres institutions chargées d'établir les normes seront évalués. Des documents seront aussi préparés sur divers aspects des codes de transparence monétaire, budgétaire et financière, ainsi que des normes de diffusion des données.

Divers

Le Conseil d'administration examinera aussi au cours des prochains mois :

- l'édition d'octobre des *Perspectives de l'économie mondiale*;
- la mise en place d'un Service d'évaluation indépendant au FMI;
- le rapport du Groupe chargé de l'examen de la formule de détermination des quotes-parts;
- les consultations avec les pays membres au titre de l'article IV et les demandes d'utilisation des ressources du FMI. ■

En anglais sur le site Internet

Press Releases

00/35: IMF Approves Stand-By Credit for Uruguay, May 31

News Briefs

- 00/29: IMF's General Data Dissemination System Enters Operational Phase, May 22 (voir page 177)
- 00/30: IMF Managing Director Horst Köhler to Visit China, India, Indonesia, Korea, and Thailand, May 23
- 00/31: IMF Launches the "Week Ahead" Country Data Feature on Website, May 23
- 00/32: Work Program of the IMF's Executive Board, May 31 (voir page 183)
- 00/33: IMF Completes Brazil Fifth Review, May 31
- 00/34: IMF Approves One-Week Extension of Stand-By Credit to Romania, May 31

Public Information Notices (PINs)

- 00/36: Georgia, May 18
- 00/37: Debt- and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability, May 19
- 00/38: Belize, May 25

Press Briefings

Transcript of a press briefing by IMF Managing Director Horst Köhler, May 25 (voir page 178)

Discours et conférences de presse

- Remarks by IMF First Deputy Managing Director Stanley Fischer at the University for National and World Economy, Sofia, Bulgaria, May 25
- Allocution de Horst Köhler, Directeur général du FMI, à la Conférence monétaire internationale, Paris, 30 mai (voir page 180)

Autres documents

- IMF Financial Activities—Update, May 19
- IMF's Financial Resources and Liquidity Position: 1998–April 2000, May 19

Notes

Public Information Notices (PIN). Ces notes présentent l'évaluation faite par le Conseil d'administration des perspectives et politiques économiques des pays membres. Elles comprennent aussi des renseignements généraux sur l'économie du pays membre et sont diffusées — avec le consentement du pays en question — à la suite des consultations au titre de l'article IV et des débats du Conseil d'administration, sur décision de celui-ci.

La problématique de l'intégration des petits États dans l'économie mondiale

Outre les obstacles qu'ils doivent surmonter comme les autres pays en développement, les petits États ont, de par leurs propres caractéristiques et vulnérabilités, des défis particuliers à relever pour s'adapter et s'intégrer à une économie mondiale en rapide mutation. Il s'agit là de la principale conclusion du Rapport du Groupe d'intervention du Secrétariat du Commonwealth et de la Banque mondiale pour les petits États, qui a été publié peu avant les réunions de printemps du FMI et de la Banque mondiale à Washington. Produit de dix-huit mois de consultations, d'analyses et d'études, le rapport s'adresse tant aux petits États qu'à l'ensemble de la communauté internationale. Il établit un cadre théorique et un programme d'action et d'analyse pour les États eux-mêmes et pour les organisations internationales et autres qui leur fournissent un appui extérieur et contribuent à leur développement.

Profil des petits États

Sans pour autant recommander la création d'une catégorie de petits États, le rapport emploie comme critère pratique d'analyse une population inférieure à 1,5 million d'habitants. Du reste, il propose plutôt de situer les pays sur une même échelle, en considérant que certains des plus grands États partagent une partie ou la totalité de leurs caractéristiques communes.

Parmi les quarante-cinq États souverains en développement dont la population est inférieure à 1,5 million d'habitants, quarante et un sont membres de la Banque mondiale et du FMI, plus de trente sont admis à bénéficier des concours du Groupe de la Banque mondiale et vingt-neuf sont membres du Commonwealth. On observe de grandes disparités de revenu et de développement, depuis des pays africains très pauvres comme la Guinée-Bissau (avec un PIB par habitant de 160 dollars) jusqu'à des pays riches comme le Brunéi, Chypre, Malte et le Qatar (dont le PIB par habitant dépasse 9.000 dollars).

Les petits États se répartissent dans le monde entier, mais la plupart d'entre eux se concentrent dans trois régions : douze dans les Caraïbes, quatorze en Asie de l'Est et dans le Pacifique et douze en Afrique. En dépit des particularités de chacun et des différences entre régions, la plupart présentent des points communs. On citera l'éloignement et l'isolement, l'ouverture, la vulnérabilité aux catastrophes naturelles et aux changements environnementaux, le manque de diversification, les contraintes de capacités, l'instabilité des revenus et l'accès limité ou difficile aux capitaux externes. Le rapport révèle en particulier que la plupart des petits États sont plus vulnérables que les plus grands États et que leurs

revenus sont plus instables, les causes de ces phénomènes étant souvent d'origine externe.

Le rapport trouve dans les caractéristiques que ces pays partagent de claires indications quant aux défis qu'ils doivent relever pour améliorer leurs perspectives de développement, et met en lumière les solides politiques qu'ils doivent nécessairement appliquer sur le plan interne pour réussir. Comme partout ailleurs, des politiques sociales et structurelles appropriées, de nature à promouvoir la croissance, à transformer l'économie et à réduire la pauvreté, doivent accompagner les politiques destinées à assurer la stabilité macroéconomique. On peut logiquement penser que c'est encore plus important dans les petits États que dans les grands. D'abord, dans les pays sensibles aux chocs externes, il importe plus encore d'éviter toute instabilité interne, et ensuite les fautes de parcours — par exemple dans l'utilisation des ressources non renouvelables et la protection de l'environnement — peuvent y avoir des effets plus persistants et plus généralisés. Autrement dit, les erreurs commises sur le plan interne représentent un facteur de vulnérabilité.

Domaines d'action essentiels

Le rapport montre comment les petits États peuvent franchir les obstacles en alliant politiques judicieuses et concours externes, et trace certains axes pour l'avenir. Il recense en particulier quatre fronts de développement : l'action contre l'instabilité, la vulnérabilité et les catastrophes naturelles; l'adaptation à l'évolution du commerce mondial; le renforcement des capacités de production; l'ajustement face aux défis de la mondialisation et l'exploitation des possibilités qui en découlent. Pour chacun d'eux, le rapport dresse un programme de travail et d'analyse, et énonce de nouvelles initiatives pour les États et la communauté internationale.

La communauté internationale devrait envisager divers types de mesures pour répondre aux besoins en développement particuliers des petits États :

- de nouvelles formules de coopération régionale afin de trouver une solution aux contraintes de capacités,
- le maintien d'une aide extérieure et de concours officiels élevés lorsqu'ils mènent des politiques appropriées, afin de compenser les risques perçus de l'investissement et les difficultés à attirer celui-ci,
- l'amélioration de l'environnement externe, lorsque cela est réalisable,
- de nouveaux mécanismes pour atténuer les effets des catastrophes naturelles (domaine où la Banque mondiale prend l'initiative),

- une assistance pour le renforcement des capacités dans les secteurs public et privé,
- une aide pour exploiter les nouvelles possibilités qu'offre la mondialisation,
- des mesures pour réduire ou éliminer, autant que faire se peut, les barrières aux exportations des petits États et pour offrir une plus grande latitude d'adaptation à l'évolution du commerce international.

Le rapport s'intéresse particulièrement aux services financiers offshore, qui sont devenus une activité économique importante pour beaucoup de petits États, mais qui sont aussi sérieusement surveillés par les principaux pays industrialisés. Le rapport juge nécessaire d'améliorer les pratiques financières et les normes, d'agir pour prévenir les délits financiers et fiscaux et de se pencher sur les aspects pernicioeux de la concurrence fiscale. Il se montre sensible aux inquiétudes des petits États face au manque de représentation à l'OCDE et au Forum sur la stabilité financière, et au manque de consultation sur les questions qui les intéressent et les concernent. Lors d'une conférence organisée à Londres en février dernier, l'OCDE s'est déclarée disposée à agir de façon constructive avec les petits États sur le front de la concurrence fiscale et à répondre à leur demande de débat multilatéral. Selon le rapport, il importe que toutes ces questions soient examinées dans des instances internationales où les petits États peuvent se faire entendre, de façon à ce que leurs intérêts puissent être pris en compte.

La libéralisation des échanges fait également partie intégrante d'une bonne stratégie de développement économique. Cela dit, au vu des éventuelles répercussions budgétaires de la libéralisation, le rapport engage vivement le FMI à demeurer pragmatique dans les conseils qu'il prodigue aux petits États, qui, avec l'abaissement des droits de douane, risquent de perdre une source importante de recettes. Il reconnaît que pour certaines petites économies ouvertes, l'adoption de faibles droits de douane à taux forfaitaire peut contribuer à l'efficacité du système fiscal.

Programmes de travail

Durant la préparation du rapport, onze organisations internationales, dont la Banque mondiale, le Secrétariat du Commonwealth et le FMI, ont présenté au Groupe d'intervention des programmes ou cadres de travail spécifiques.

Le cadre de la Banque mondiale se propose principalement d'aider les pays à définir et à appliquer des stratégies efficaces de réduction de la pauvreté, d'élaborer des programmes à l'appui du développement du secteur privé, d'étudier de nouvelles moda-

lités d'aide pour la couverture conjointe des risques et l'assurance contre les catastrophes naturelles, et d'encourager une plus grande souplesse en matière de reclassement. Le cadre de la Banque mondiale tient également compte des spécificités de chaque pays pour veiller à ce que le reclassement ne soit pas prématuré.

Le cadre de l'Union européenne comprend, entre autres, le financement d'un bureau à Genève pour les pays d'Afrique, des Caraïbes et du Pacifique (ACP) afin de les épauler dans leurs démarches auprès de l'Organisation mondiale du commerce (OMC), et l'aide à la transition pour les pays qui dépendent le plus du secteur bananier en renforçant la compétitivité de cette filière, en créant de nouvelles activités de substitution, en finançant de nouvelles infrastructures et en recyclant la main-d'œuvre.

Activités du FMI

Le cadre du FMI repose avant tout sur le soutien aux pays membres, grands et petits, par le biais de conseils de politique économique et de l'assistance financière et technique. Les conseils et l'assistance sont adaptés aux particularités et aux besoins de chaque pays et tiennent donc compte de leur taille.

S'agissant de la surveillance, principal canal de ses activités de conseil, le FMI entretient un dialogue étroit avec un peu plus de la moitié de ses petits États membres par le biais de consultations annuelles. Avec les autres, en particulier dans la région Asie-Pacifique, le cycle de consultation est biennal (de dix-huit mois dans un cas); le FMI maintient alors la continuité de ses activités de surveillance par des visites intérimaires. Les petits États font également appel aux programmes suivis par le FMI, qui peuvent jouer un rôle catalyseur pour l'aide et les flux de capitaux privés. Les entretiens bilatéraux sont complétés par des délibérations avec les instances régionales dans le cas d'unions monétaires (Union monétaire des Caraïbes orientales, Union économique et monétaire ouest-africaine et Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale).

Pour ce qui est de l'assistance financière, le cadre du FMI rappelle que les petits États qui connaissent des difficultés de balance des paiements peuvent, comme tout autre membre, recourir à tous les mécanismes et concours financiers du FMI, et que tous les programmes tiennent compte des particularités des pays, dont la taille. Les petits pays qui sont vulnérables aux catastrophes naturelles ou dont les exportations sont particulièrement concentrées peuvent ainsi bénéficier d'une aide d'urgence ou du mécanisme de financement compensatoire. Si leur revenu par habitant est faible, ils peuvent avoir recours aux prêts concessionnels de la facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance (FRPC) dont les critères d'admissibilité tendent à s'aligner sur ceux que la Banque mondiale adopte pour les prêts de l'IDA.

Photographies : Denio Zara, Padraic Hughes, Pedro Márquez et Michael Spilotro (FMI).

Des dix-neuf petits États admis à bénéficier de la FRPC (ou de la FASR à laquelle elle a succédé), huit ont jusqu'à présent employé ses ressources (dans certains cas plus d'une fois) et deux ont un accord en place à ce titre.

Enfin, le cadre du FMI souligne le large éventail de programmes d'assistance technique qu'il offre par le biais de ses départements (finances publiques, monnaie et changes, statistiques et juridique) ainsi que les cours et séminaires qu'organise l'Institut à Washington et ailleurs à l'intention des fonctionnaires des pays membres. Dans le cas du Pacifique Sud, l'assistance technique du FMI et du Programme des Nations Unies pour le développement (PNUD) s'est vue renforcée par la création à Fidji en 1993 d'un centre régional dont les activités sont coordonnées par le FMI et qui reçoit le concours financier de la Banque asiatique de développement, de l'Australie et de la Nouvelle-Zélande.

Le FMI collabore actuellement avec le PNUD et d'autres organismes donateurs multilatéraux et bilatéraux pour établir un centre similaire dans les Caraïbes. Celui-ci serait doté d'une équipe itinérante de trois ou quatre experts travaillant en collaboration avec un coordonnateur du FMI pour fournir une assistance technique dans des domaines tels que les statistiques, le contrôle et la réglementation bancaires et la gestion des finances publiques. Le centre du Paci-

fique a démontré que cette formule d'assistance technique était une réussite, la présence d'experts pendant deux ou trois ans permettant de mettre en marche les projets et d'aider à leur exécution et leur suivi. En outre, cette approche contribue dans une large mesure à mettre en valeur les compétences locales et facilite l'organisation sur place de cours, d'ateliers et de services de conseil.

Ce projet d'assistance technique s'inscrit dans le cadre d'une initiative plus vaste dans les Caraïbes, qui englobe une surveillance accrue, des études plus poussées sur les questions locales et une collaboration plus étroite entre le FMI et les institutions régionales (voir *Bulletin du FMI*, 13 mars, page 65). À cet égard, un séminaire de haut niveau sur le thème de l'adaptation des Caraïbes à la mondialisation a été organisé conjointement par le FMI et la Banque de développement des Caraïbes en février dernier à la Barbade. ■

Frits van Beek
FMI, Département Hémisphère occidental

Le rapport du Groupe d'intervention du Secrétariat du Commonwealth et de la Banque mondiale est disponible sur le site de cette dernière à l'adresse suivante :
<http://www.worldbank.org/html/extdr/smallstates/>

Publications récentes

Études économiques et financières

World Economic Outlook, May 2000: Asset Prices and the Business Cycle (42 \$; universitaires et étudiants : 35 \$)
(Version française à paraître)

IMF Staff Papers (54 \$ pour quatre numéros; universitaires et étudiants : 27 \$)

IMF Staff Papers, Vol. 46, No. 3
(Septembre/Décembre 1999)

Occasional Papers (18 \$; universitaires et étudiants : 15 \$)

192 : *Macprudential Indicators of Financial System Soundness*, by a staff team led by Owen Evans, Alfredo M. Leone, Mahinder Gill et Paul Hilbers

Working Papers (10 \$)

00/83 : *VIVAT, CVAT, and All That—New Forms of Value-Added Tax for Federal Systems*, Michael Keen
00/84 : *Sex Discrimination and Growth*, Berta Esteve-Volart

00/85 : *Real Effects of High Inflation*, Benedikt Braumann

00/86 : *Centripetal Forces in China's Economic Takeoff*, Anuradha Dayal-Gulati et Aasim M. Husain

00/87 : *Capital Mobility and the Output-Inflation Trade-Off*, Prakash Loungani, Assaf Razin et Chi-Wa Yuen

00/88 : *Spillovers Through Banking Centers—A Panel Data Analysis*, Caroline van Rijckeghem et Beatrice S. Weder

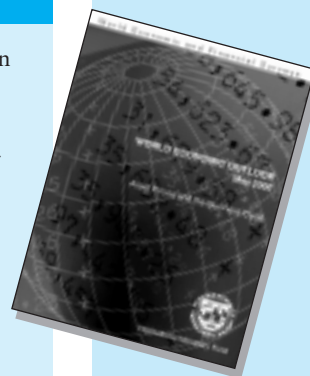
00/89 : *Stock Returns and Output Growth in Emerging and Advanced Economies*, Paolo Mauro

Policy Discussion Papers (10 \$)

00/3 : *Exchange Rate Regimes in Selected Advanced Transition Economies—Coping with Transition, Capital Inflows, and EU Accession*, Robert Corker, Craig Beaumont, Rachel van Elkan et Dora Iakova (voir page 188)

IMF Staff Country Reports (15 \$)

00/67 : *Luxembourg: Selected Issues and Statistical Appendix*



Vous pouvez vous procurer ces publications en vous adressant à : IMF Publication Services, Box X2000, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Télécopie : (202) 623-7201. Adresse électronique : publications@imf.org.

Vous trouverez sur le site www.imf.org des informations en anglais concernant le FMI. Le site www.imf.org/external/fr/index.htm propose une sélection de documents en français, dont le texte intégral du *Bulletin du FMI*, du *Supplément annuel consacré au FMI* et du magazine *Finances & Développement*.

Le choix d'un régime de change dans les pays en transition qui souhaitent rejoindre l'UE

Au cours des prochaines années, cinq des pays en transition les plus avancés d'Europe centrale et orientale (Estonie, Hongrie, Pologne, République tchèque et Slovaquie) se prépareront à entrer dans l'Union européenne (UE). Le présent article, qui résume un document de synthèse du FMI, préparé par Robert Corker, Craig Beaumont, Rachel van Elkan et Dora Iakova, examine les critères de choix d'un régime de change approprié à la veille de l'adhésion à l'UE. Dans une période qui sera probablement marquée par des entrées de capitaux massives et instables, les auteurs concluent que les risques les plus sérieux naissent d'une trop grande ou trop faible variabilité du taux de change.

À la veille de leur adhésion à l'UE, un régime de change approprié peut aider l'Estonie, la Hongrie, la Pologne, la République tchèque et la Slovaquie à concilier des objectifs parfois contradictoires. Avec des revenus par habitant allant de 16 % (Estonie) à 43 % (Slovaquie) des niveaux de l'UE, ces pays peuvent aussi s'attendre à une période prolongée de croissance élevée et à une appréciation de leur monnaie en valeur réelle. Ils doivent achever la transition vers une économie de marché, satisfaire aux critères d'adhésion et faire face à des entrées de capitaux massives et peut-être instables. Quoique bien avancée, la transition dans ces pays n'est pas terminée, ce qui accroît leur vulnérabilité aux chocs intérieurs et extérieurs, et limite leur marge de manœuvre budgétaire. Dans le même temps, pour être admis à rejoindre l'UE, ils doivent libéraliser les mouvements de capitaux, mettre en place des secteurs financiers efficaces et fonctionnant selon les lois du marché, et veiller à ce que leur banque centrale soit totalement indépendante.

Il est prévu que ces cinq pays adhéreront à l'UE dans trois à cinq ans, soit une échéance suffisamment proche pour influencer le choix d'un régime de change, mais aussi suffisamment lointaine pour leur permettre d'ajuster leur régime de change en vue de répondre aux besoins de la transition et de la politique macroéconomique. Avant l'adhésion, les pays candidats peuvent choisir n'importe quel régime de change qui leur convient. Une fois membres, cependant, ils sont tenus d'éviter des fluctuations excessives de leur taux de change et des dévaluations compétitives, et de se préparer à adopter l'euro. La première étape de ce processus sera la participation au nouveau mécanisme de change européen. Les participants doivent convenir d'une parité centrale initiale vis-à-vis de l'euro et maintenir leur taux de change dans une bande de fluctuation de $\pm 15\%$ pendant deux ans au moins avant d'adopter l'euro. En principe, le nouveau mécanisme de change est compatible avec différents régimes de change, y compris un système avec une bande de fluctuation étroite ou une caisse

d'émission. Cependant, il faudra que l'UE approuve tout écart par rapport au nouveau mécanisme de change.

Main-d'œuvre compétitive et qualifiée, proximité de l'Europe occidentale et perspectives d'adhésion à l'UE sont autant de critères qui attirent l'investissement étranger en Estonie, en Hongrie, en Pologne, en République tchèque et en Slovaquie. Les entrées de capitaux massives que ces pays enregistrent déjà vont probablement augmenter à mesure que les réformes structurelles progressent et que la confiance croît dans la stabilité de ces pays et leur libre accès au marché commun. Les nouveaux membres recevront aussi des transferts annuels nets de l'UE, qui représentent parfois jusqu'à 5 % du PIB du pays, pendant plusieurs décennies.

Mais les entrées de capitaux seront probablement très sensibles aux dérapages effectifs ou perçus de la politique économique, ainsi qu'aux informations concernant le calendrier d'adhésion à l'UE et le volume des futurs transferts du budget de l'UE. Dans la phase de préadhésion, il se peut qu'un pays enregistre une hausse temporaire des flux de capitaux, les taux d'intérêt étant ramenés aux niveaux de la zone euro et les marchés spéculant sur les parités centrales initiales. Par ailleurs, les marchés des changes de ces pays deviendront sans doute plus étroitement liés, d'où l'intérêt pour chacun de ces pays, isolément et collectivement, d'améliorer leurs données économiques fondamentales pour réduire les risques de mouvements spéculatifs.

Régimes de change envisageables

Face à des flux de capitaux massifs et variables, la politique monétaire et de change de ces cinq pays visera au cours des prochaines années à atteindre ou à maintenir une inflation proche du niveau observé dans l'UE. Dans le même temps, ces pays devront moins réglementer les mouvements de capitaux, leur monnaie s'appréciera probablement en valeur réelle, leurs taux d'intérêt réels tomberont peut-être et leur déficit des transactions courantes pourrait subir de fortes pressions à la hausse. Ni un taux fixe ni un taux flexible ne sont une panacée. Et ni l'un ni l'autre ne peuvent remplacer des politiques budgétaires et structurelles d'accompagnement appropriées.

Dans le cadre d'un régime de change fixe, et sans stérilisation, les entrées de capitaux pousseront les taux d'intérêt à la baisse et la masse monétaire à la hausse, d'où un conflit potentiel avec l'objectif d'inflation. Par ailleurs, un régime de rattachement pourrait décourager la couverture et donc encourager la formation de portefeuilles déséquilibrés qui accroîtraient notablement les coûts économiques de l'abandon d'un régime de change fixe. Une certaine flexibilité du taux de change accroîtrait la prime du risque de change (et

donc l'écart de taux d'intérêt), ce qui aiderait à freiner les flux de capitaux sensibles aux taux d'intérêt.

Mais un régime de change flexible ne fait pas disparaître les problèmes résultant des entrées de capitaux. Des entrées de capitaux continuelles poussent le taux de change à la hausse, ce qui peut affaiblir la compétitivité plus rapidement qu'un régime fixe et creuser le déficit des transactions courantes. Les craintes concernant la viabilité extérieure peuvent accroître la vulnérabilité aux larges fluctuations des entrées de capitaux. Une forte volatilité du taux de change peut nuire au commerce et à l'investissement, et être en contradiction avec une inflation faible et stable.

À quoi serait ancrée la politique monétaire avec un taux de change flexible? En principe, le ciblage de l'inflation peut conduire à une moindre volatilité de l'inflation qu'une politique monétaire centrée sur un objectif monétaire ou de taux de change. Dans la pratique, ce n'est pas toujours le cas, parce que toute politique discrétionnaire est vulnérable aux pressions politiques et que les exigences techniques pour prévoir l'inflation et comprendre les décalages de la transmission de la politique sont considérables. C'est encore plus compliqué pour les pays qui doivent démanteler la réglementation existante des mouvements de capitaux. La libéralisation fait en sorte qu'il est plus difficile d'utiliser les taux d'intérêt pour atteindre des objectifs intérieurs de politique monétaire et plus facile pour les investisseurs d'acquérir des positions de gros montant contre une monnaie.

Les pays feraient donc bien d'éviter une variabilité trop forte ou trop faible du taux de change, sauf s'ils disposent d'une caisse d'émission crédible. Dans ce cas, l'abandon de la caisse d'émission signifierait l'abandon d'un gros investissement institutionnel et stratégique pour des gains incertains de flexibilité du taux de change.

Choix des pays

Pendant leur transition vers une économie de marché, l'Estonie, la Hongrie, la Pologne, la République tchèque et la Slovénie ont mené des politiques monétaires et de change fort différentes, ce qui s'explique en partie par

leurs différentes structures et politiques économiques. Par exemple, la plus grande flexibilité du taux de change en Pologne, en République tchèque et en Slovénie est conforme aux besoins de restructuration économique un peu plus élevés de ces pays et aux rigidités relatives de leur marché du travail. Par contre, le régime fixe appliqué par l'Estonie et la Hongrie est compatible avec un marché du travail plus souple et le niveau relativement avancé de la restructuration industrielle. Néanmoins, depuis le début de la transition, ces cinq pays ont réussi à réduire l'inflation à 10 % ou moins. Ce qui importe, c'est donc l'application de politiques cohérentes et non le choix d'un régime de change en tant que tel.

Régimes de change et politique monétaire

Pays	Régime de change	Intervention officielle	Mouvements des capitaux	Objectif monétaire
Estonie	Caisse d'émission		Libéralisation totale	Maintenir un taux fixe vis-à-vis de l'euro
Hongrie	Parité mobile vis-à-vis de l'euro avec une bande étroite de $\pm 2,25$ %	Intervention aux limites inférieure et supérieure de la bande de fluctuation	Libéralisation des mouvements de capitaux à long terme, mais pas des mouvements de capitaux à court terme	Inflation faible (2-3 % au-dessus de la zone euro) et position extérieure viable
Pologne	Flottement relativement libre	Interventions occasionnelles pour lisser les fluctuations marquées	Libéralisation des mouvements de capitaux à long terme, partielle pour les mouvements de capitaux à court terme	Objectifs d'inflation annoncés : 5,4-6,8 % fin 2000 et moins de 4 % en 2003
République tchèque	Flottement relativement libre	Interventions occasionnelles pour lisser les fluctuations marquées	Libéralisation dans une large mesure	Objectif d'inflation annoncé : 3½-5½ % fin 2000
Slovénie	Flottement dirigé	Contrôle strict avec une dépréciation progressive de la monnaie	Libéralisation des mouvements de capitaux à long terme, mais pas des mouvements de capitaux à court terme	Objectifs annoncés pour la croissance de M3. Interventions au jour le jour pour réduire l'écart de taux d'intérêt avec l'UE et limiter la volatilité du taux de change

Source : FMI, *Exchange Rate Regimes in Selected Advanced Transition Economies*

La République tchèque, qui a adopté en 1997 un régime plus flexible, cible l'inflation pour stabiliser les prix. Étant donné le volume et la volatilité prévus des entrées de capitaux, l'effet incertain de l'achèvement des réformes, les chocs intérieurs potentiels (y compris les retombées des difficultés du secteur bancaire) et l'appréciation probable de la monnaie en valeur réelle, un retour à un taux de change relativement fixe semble risqué. En outre, le coût budgétaire des réformes exigées par l'UE et l'énorme secteur non réformé des entreprises publiques portent à croire que ni la politique budgétaire ni la politique des revenus ne peuvent être suffisamment flexibles pour appuyer un régime de change fixe.

En *Estonie*, la caisse d'émission a surmonté des crises intérieures et extérieures. Le système bancaire a été renforcé, le marché du travail est assez souple et le très faible endettement du secteur public laisse une certaine marge de manœuvre budgétaire. La caisse d'émission est très crédible et, si elle demeure accompagnée de politiques cohérentes, il semble opportun de la maintenir jusqu'à l'adoption de l'euro. En fait, l'abandon de la caisse d'émission pourrait nuire à la stabilité du cadre d'action; par contre, une adoption rapide de l'euro pourrait se justifier par les antécédents de longue date de la caisse d'émission.

En *Hongrie*, le régime de parité mobile vis-à-vis de l'euro avec une bande de fluctuation étroite, ainsi qu'une réglementation assez ferme des flux de capitaux à court terme, ont fourni jusqu'à présent un ancrage crédible pour réduire l'inflation. Cependant, les autorités envisagent d'élargir la bande de fluctuation lorsqu'elles auront réduit l'inflation à 4-5 % en continuant de ralentir le taux d'ajustement du taux de change. Cet élargissement semble opportun, en particulier pour protéger l'économie contre les effets monétaires des entrées massives de capitaux. Une hausse de la prime de risque, résultat de la volatilité accrue du taux de change, alourdirait le service de la dette, mais elle aiderait à décourager des flux de capitaux sensibles aux taux d'intérêt et pourrait faciliter la réalisation des objectifs d'inflation. Un élargissement de la bande de fluctuation faciliterait aussi l'élimination progressive de la réglementation des mouvements de capitaux qui subsiste.

La *Pologne* a utilisé judicieusement une parité mobile et, après plusieurs élargissements réussis de la bande de fluctuation, le zloty flotte librement depuis avril, conformément au ciblage de l'inflation des autorités. Comme en Hongrie et en République tchèque, la flexibilité devrait s'avérer essentielle face aux entrées massives de capitaux. Néanmoins, des contraintes existent. Si le déficit des transactions courantes continue de se creuser (7½ % du PIB en 1999), les marchés pourraient revoir leur opinion dans un sens défavorable. Les autorités doivent en priorité appuyer le régime de change flexible par une politique budgétaire opportunément ambitieuse, ce qui aurait un effet positif sur l'inflation et le solde des transactions courantes, et réduirait les contraintes du ciblage de l'inflation.

La *Slovénie* applique une stratégie pragmatique de ciblage monétaire, appuyée par des interventions visant à limiter la variabilité du taux de change à court terme. Cependant, après le récent assouplissement de la réglementation des mouvements de capitaux et étant donné l'intention des autorités de libéraliser ceux-ci totalement d'ici 2002, il est plus difficile pour la Banque de Slovénie d'équilibrer ses objectifs de réduction de l'inflation et de contrôle, dans une certaine mesure, des fluctuations du taux de change. Les flux de capitaux deviendront plus volatils et les entrées de capitaux non génératrices de dettes augmenteront pendant la période de préadhésion : les autorités devront probablement

accepter une plus grande flexibilité du taux de change. Si l'équilibre entre la variabilité de la masse monétaire et du taux de change devra être surveillé, l'engagement à l'égard d'un régime de change relativement flexible et l'absence de bandes de fluctuation formelles du taux de change n'offrent guère de cibles aux spéculateurs.

Les différences entre ces pays s'atténueront probablement à mesure qu'ils adoptent des structures institutionnelles plus proches de celles de l'UE, qu'ils renforcent leurs liens économiques déjà étroits avec l'UE et qu'ils achèvent leur transition vers une économie de marché; mais à court terme il n'est pas nécessaire d'adopter une stratégie commune pour la politique monétaire et de change. Si les entrées de capitaux sont massives et variables, il est improbable que des bandes de fluctuation étroites ou des taux de change trop dirigés (à l'exception de caisses d'émission crédibles) puissent fournir une flexibilité suffisante pour concilier les objectifs intérieurs et extérieurs; en outre, ils pourraient offrir une cible tentante aux spéculateurs. Par ailleurs, il est risqué aussi de ne pas se préoccuper du taux de change. Il semble opportun de s'engager formellement ou non à éviter des variations excessives du taux de change pour appuyer une politique crédible de désinflation et éviter des taux de change non compétitifs.

Enfin, les pays qui souhaitent participer rapidement au nouveau mécanisme de change européen ne doivent pas attendre la dernière minute pour éliminer la réglementation des mouvements de capitaux. Ils aggraveront ainsi la volatilité du taux de change et les problèmes de gestion de la politique monétaire à un moment où l'accent sera mis sur la convergence macroéconomique. ■

Le document de synthèse du FMI n° 00/3, *Exchange Rate Regimes in Selected Advanced Transition Economies—Coping with Transition, Capital Flows, and EU Accession*, par Robert Corker, Craig Beaumont, Rachel van Elkan et Dora Jakova, est en vente au prix de 10 dollars au Service des publications du FMI. Pour le commander, voir page 187.

Principaux taux du FMI

Semaine commençant le	Taux d'intérêt du DTS	Taux de rémunération	Taux de commission
29 mai	4,35	4,35	5,04
5 juin	4,40	4,40	5,10

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 les monnaies composent le panier de calcul du DTS : au 1^{er} mai 1999, les pondérations étaient comme suit : dollar E.U., 41,3 %; euro (Allemagne), 19 %; euro (France), 10,3 %; yen, 17 %; et livre sterling, 12,4 %. 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 (jusqu'au 1^{er} mai, 113,7 %, et à partir du 2 mai, 115,9 %) 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, appeler le (202) 623-7171, ou se reporter au site du FMI : www.imf.org/external/np/tre/sdr/sdr.htm.

Source : FMI, Département de la trésorerie

La mondialisation doit être fonction des objectifs propres à chaque pays

D'après Dani Rodrik, de l'université Harvard, les responsables économiques et les leaders mondiaux sont fortement enclins à ériger la globalisation en stratégie de développement, car elle est purement et simplement porteuse d'un grand espoir : l'intégration mondiale permet d'améliorer les résultats économiques. Lors d'un séminaire organisé le 15 mai à Washington par l'Institut du FMI, M. Rodrik a expliqué qu'à mesure que les pays abaissent les obstacles — tarifaires ou non — aux échanges et libéralisent les capitaux, on peut anticiper une accélération de la croissance, puis une réduction de la pauvreté et une amélioration de la qualité de la vie pour la majeure partie de la population des pays en développement.

Cependant, cette image radieuse de la mondialisation est-elle exacte? L'ouverture aux marchés de capitaux est-elle une stratégie de développement suffisante? L'intégration à l'économie mondiale est-elle le meilleur moyen de stimuler la croissance? Ou la mondialisation, avec ses bienfaits potentiels que nul ne conteste, n'est-elle que l'un des facteurs en jeu? Autant de questions auxquelles il convient de répondre en raison de l'importance que revêt le choix des stratégies et priorités lorsque les capacités administratives, les ressources humaines et le capital politique sont limités, ce qui est par la force des choses le cas dans les petits pays en développement.

Le commerce extérieur stimule-t-il la croissance dans les petites économies?

«Pas nécessairement», répond M. Rodrik. Selon les partisans de la mondialisation, la croissance est plus forte dans les pays où les obstacles aux échanges internationaux sont moins élevés. Cependant, affirmer qu'il existe un lien direct entre politique commerciale et croissance ne résiste pas à l'épreuve des faits. En réalité, même en théorie, l'abaissement des obstacles tarifaires a un impact pour le moins ambigu. S'il ressort des modèles de croissance endogène qu'un allègement des restrictions commerciales stimule l'expansion mondiale, il se peut néanmoins qu'il fasse régresser la croissance dans certains pays. En particulier, la libéralisation des échanges peut orienter les ressources vers les secteurs dans lesquels le pays jouit d'un avantage comparatif, mais qui sont moins dynamiques sur le plan technologique que ceux qui sont protégés.



M. Rodrik : Le problème n'est pas de choisir entre plus ou moins de commerce extérieur ou plus ou moins d'ouverture, mais de se demander si la mondialisation est en soi une stratégie de développement viable.

La croyance généralisée qu'ouverture et croissance sont liées a, semble-t-il, son origine dans de nombreux ouvrages empiriques récents. Cependant, la méthodologie qu'utilisent ces ouvrages soulève des problèmes. Leurs résultats sont discutables, car ils ne tiennent pas compte des autres caractéristiques pertinentes des pays, ni, s'agissant du commerce extérieur en particulier, du niveau de stabilité macroéconomique, de la qualité de leurs institutions et de leur situation géographique.

Malgré cette tendance observée dans les débats universitaires ou politiques à surestimer fortement toute justification systématique de la

libéralisation du commerce extérieur, M. Rodrik s'est défendu de soutenir que le protectionnisme favorise la croissance. En fait, il n'existe aucune preuve crédible d'un lien systématique entre protectionnisme et croissance. Il convient d'interpréter avec prudence et humilité les relations constatées dans les pays entre politique commerciale et expansion. Ce sont les pays qui gèrent mal leur ouverture, et non ceux qui sont insuffisamment ouverts, qui éprouvent de grandes difficultés à lutter contre l'instabilité de l'environnement international. Certains pays qui sont restés relativement fermés ont surmonté de graves crises.

De nombreux observateurs citent l'expérience des économies en développement, surtout celles d'Asie de l'Est, pendant les années 70 et 80 comme exemple d'économies ouvertes ayant enregistré des résultats supérieurs à ceux des économies fermées. Cependant, les années 70 ont été perturbées par de graves crises et ne sont donc pas une bonne période-témoin. Avant le choc pétrolier de 1973, les performances des pays d'Asie de l'Est étaient bonnes, mais aussi celles des nouveaux pays industriels d'Amérique latine, du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord. Après 1973, les pays industriels d'Amérique latine et du Moyen-Orient ont subi de graves revers, alors que ceux d'Asie ont maintenu leur économie à flot et que certains pays, comme l'Inde, ont assez bien résisté à la crise. Selon M. Rodrik, la stratégie commerciale de ces pays n'est pas le seul élément à prendre en considération. Les pays dont l'économie n'a pas sombré sont ceux qui ont su ajuster leurs politiques macroéconomiques, même si certains comme l'Inde appliquaient une politique commerciale très restrictive. D'autres, surtout en



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

Philip Torsani
Maquettiste/Graphiste

Édition française

Division française
Bureau des services linguistiques
Marc Servais
Traduction
Martine Rossignol-Winner
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 du *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, IMF, 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 X2000, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Télécopie : (202) 623-7201. Adresse électronique : publications@imf.org.

12 juin 2000

192

Amérique latine et au Moyen-Orient, se sont lancés dans une politique effrénée d'emprunt, qui a abouti à un endettement désastreux. En outre, dans les pays dont l'économie s'est effondrée, les clivages économiques et sociaux étaient profonds et les institutions (démocratiques et juridiques, par exemple), faibles.

L'expérience de la Corée est un autre exemple qu'il convient de citer. Dans les années 80, les politiques commerciale et industrielle de ce pays étaient marquées par l'application de directives administratives et l'octroi de subventions élevées, ainsi que de garanties implicites à ceux qui investissaient dans les secteurs privilégiés. Néanmoins, ce pays enregistrait de bons résultats économiques. Nous avons depuis lors décidé que le commerce extérieur et la grande majorité des flux de capitaux sont des facteurs bénéfiques, aussi sommes-nous en train d'établir un nouvel ensemble de règles. Toutefois, il est incorrect de citer comme exemple l'expérience des «tigres asiatiques», car, avant la dernière crise, le modèle qu'ils suivaient n'était pas conforme aux règles que nous essayons de mettre au point aujourd'hui.

Flux de capitaux

Les défenseurs de l'intégration des marchés de capitaux soutiennent que la liberté des capitaux permet d'accroître l'épargne intérieure et encourage un accroissement de l'investissement intérieur. Cependant, l'épargne intérieure augmente si, comme cela s'est passé en Asie de l'Est, des possibilités d'investissement intérieur existent ou sont créées (sans l'effet catalyseur des flux extérieurs). En outre, on observe que, si une forte croissance encourage l'épargne, un taux élevé d'épargne ne stimule pas nécessairement la croissance.

L'intégration des marchés de capitaux permet en outre, selon ses tenants, de diversifier les portefeuilles, de se lancer dans des opérations à rendement plus élevé (mais plus risquées), d'assurer la discipline budgétaire et monétaire et de bénéficier des nouvelles technologies dans le cas de l'investissement direct étranger. Mais en présence d'informations incomplètes, d'une mauvaise application du droit des biens, ainsi que d'un cadre juridique faible et d'une réglementation imparfaite de la sous-traitance, l'intégration risque d'aboutir à un rationnement du crédit, de faire aller les flux de capitaux dans le «mauvais» sens (c'est-à-dire des pays pauvres vers les pays riches) et d'aboutir à une alternance de phases d'expansion et de récession et à des crises financières périodiques aux conséquences graves pour l'économie réelle.

Mesures internationales

Les défenseurs de l'intégration économique répondent aux arguments sur les effets éventuellement négatifs de



M. Rodrik s'est exprimé devant des fonctionnaires du FMI lors d'un séminaire de l'Institut.

l'ouverture des marchés de capitaux en faisant ressortir les avantages que procure la mise en place de mesures économiques internationales. En adoptant des codes, des normes et des cadres juridiques universellement acceptés, les pays renforcent leur crédibilité, inspirent confiance aux investisseurs potentiels et peuvent en outre protéger leur économie contre les attaques, retournements de conjoncture et coups durs. Toutefois, ces dispositifs ne sont pas nécessairement favorables au développement pour plusieurs raisons. Les coûts budgétaire et administratif, par exemple, de l'application des accords de l'OMC ou d'autres normes et codes financiers internationaux peuvent être prohibitifs. La normalisation des textes n'est peut-être pas le moyen le plus efficace d'établir des institutions juridiques dans les pays en développement. Par ailleurs, les priorités peuvent varier d'un pays à l'autre en fonction de la stratégie de développement choisie (on fait passer, par exemple, le commerce extérieur et la finance avant la santé publique et les ressources humaines). Enfin, la mise en place généralisée de normes et de règlements internationaux amène à s'interroger sur l'implication des pays et de leur population dans la prise de décision.

Ainsi, malgré ce qui semble être une opinion largement répandue, l'intégration mondiale n'est pas en soi, conclut M. Rodrik, le meilleur et le seul moyen pour les pays de stimuler la croissance. Le commerce extérieur et les flux de capitaux ont à coup sûr un rôle à jouer dans toute stratégie de développement, mais ne sauraient la remplacer. Le problème n'est pas de choisir entre plus ou moins de commerce extérieur ou plus ou moins d'ouverture, mais de se demander si la mondialisation est en soi une stratégie de développement viable. Il faut surtout que les décideurs cherchent à savoir dans quelle mesure les politiques et les réformes institutionnelles doivent être ciblées sur le commerce extérieur et les flux de capitaux, plutôt que sur l'investissement intérieur, les capacités technologiques et les institutions répondant à des fins qui dépassent nettement la mondialisation. Les autorités peuvent assurément vouloir inclure dans leur stratégie de développement certains éléments de modèles extérieurs, surtout ceux qui renforcent l'attrait d'un pays pour les investisseurs étrangers. Cependant, il faut que les pays restent maîtres du choix de leurs priorités et institutions, qui doivent être adaptées à leurs besoins et à leurs objectifs intérieurs et faire l'objet d'un consensus dans toute la population. ■