

# L'Europe centrale et orientale et la nouvelle architecture financière

Alors que les pays d'Europe centrale et orientale se préparent à entrer dans l'Union européenne, ils participent à l'effort mondial de renforcement de l'économie internationale en donnant plus de transparence à l'élaboration des politiques économiques et aux institutions financières, en adoptant les normes acceptées au niveau international et en consolidant leur système financier.

*Roger Nord*

**A**LARMÉE par les crises financières internationales à répétition des années 90 — au Mexique en 1994, en Asie en 1997 et en Russie et au Brésil en 1998 —, la communauté internationale a cherché des moyens d'accroître la stabilité de l'économie mondiale, ou selon l'expression en vogue, de «renforcer l'architecture du système financier international». Les initiatives reposent sur deux approches : la prévention des crises et leur solution (pour plus de détails sur les propositions et initiatives relatives à la nouvelle architecture financière, consulter le site web du FMI, [www.imf.org](http://www.imf.org)). Les mesures visant à résoudre les crises comprennent la création par le FMI d'une nouvelle facilité de crédit, les lignes de crédit préventives et le dossier toujours à l'étude de la participation du secteur privé à la solution des crises. Les fondements de la prévention des crises consistent à appliquer des politiques intérieures judicieuses, à éviter la surévaluation des monnaies et à mener des politiques monétaire et budgétaire compatibles avec l'objectif du taux de change. Les crises récentes ont ajouté trois autres piliers : accroître la transparence de la politique économique; promouvoir l'élaboration, la diffusion et l'adoption de normes acceptées au niveau international dans les domaines économiques et commerciaux; et renforcer les systèmes financiers nationaux. Dans tous ces domaines, le FMI a travaillé activement avec ses membres et les autres organisations internationales, et aussi adapté ses propres politiques, afin de renforcer la capacité du système monétaire international à éviter d'éventuelles crises financières.

## La transition : dix ans après

Au cours des dix dernières années, les pays d'Europe centrale et orientale ont réalisé d'énormes avancées sur la voie de l'intégration à l'économie mondiale. Dix pays — la Bulgarie, l'Estonie, la Hongrie, la Lettonie, la Lituanie, la Pologne, la Roumanie, les Républiques slovaque et tchèque et la Slovaquie — sont à présent candidats à l'Union européenne (UE); le commerce avec l'UE s'est rapidement développé, représentant jusqu'à 60 à 70 % du total des échanges dans de nombreux pays de la région, et dix années d'investissement direct étranger ont radicalement transformé les secteurs des entreprises et des banques de beaucoup d'entre eux.

Mais tous les pays n'ont pas progressé au même rythme. Dans certaines des économies en transition avancées d'Europe centrale et orientale, les responsables de la politique économique se heurtent aux dilemmes désormais bien connus des marchés émergents en rapide expansion qui reçoivent des apports de capitaux massifs — conjugués à des problèmes budgétaires à moyen terme semblables à ceux des économies matures de l'UE. Dans d'autres pays, les progrès ont été inégaux dans des domaines aussi importants que la restructuration des entreprises et des banques et la réforme du cadre juridique et réglementaire, et la transition à une économie de marché est encore loin d'être achevée.

L'intégration à l'économie mondiale présente des risques pour les pays d'Europe centrale et orientale. Les flux de capitaux peuvent être versatiles. De brusques changements d'humeur chez les investisseurs selon

## «Une leçon essentielle s'est dégagée des crises financières des années 90 : l'information joue un rôle capital dans le maintien de la stabilité de l'économie mondiale.»

leur perception des risques et rendements relatifs peuvent déclencher des sorties de capitaux indépendamment de la santé économique du pays et de la qualité des politiques en vigueur. L'Europe centrale et orientale a moins souffert que les autres régions des crises des marchés émergents en 1997-98. Mais, pendant la crise russe, même les pays qui ne commerçaient guère directement avec la Russie ont subi les conséquences du fait que les investisseurs internationaux ont liquidé certaines positions pour couvrir leurs pertes ailleurs. Pendant un temps, les primes de risque souverain ont augmenté, les taux de change ont subi des pressions et les systèmes bancaires ont été en proie à de graves tensions, trahissant la vulnérabilité de ces pays aux chocs extérieurs. Les mesures qu'ils ont prises pour renforcer leurs défenses ont reposé sur ces trois piliers de la nouvelle architecture financière : transparence et responsabilisation accrues, adoption de normes reconnues au plan international et consolidation des systèmes financiers intérieurs.

### Premier pilier : la transparence

Une leçon essentielle s'est dégagée des crises financières des années 90 : l'information joue un rôle capital dans le maintien de la stabilité de l'économie mondiale. Dans un monde où circulent les capitaux, les crises sont dues pour une part non négligeable à des informations-surprise qui provoquent de brusques ajustements des anticipations des marchés. La diffusion transparente de données économiques à jour et exactes peut réduire l'incertitude et faciliter l'évaluation des risques par les marchés. Tout aussi important, la transparence aide le public à mieux comprendre la politique économique et à en débattre, et rend les responsables de la politique économique plus comptables de leurs actions. Par conséquent, une transparence accrue est de nature à encourager les responsables à ajuster plus rapidement et plus fondamentalement leur politique économique. La transparence peut aussi aider les marchés à établir une meilleure différenciation entre les pays et à limiter ainsi la contagion, ce processus par lequel les crises se propagent même à des pays qui ont des politiques fondamentalement saines.

### Deuxième pilier : les normes

Si la transparence est une bonne chose, il ne suffit pas de mettre davantage d'informations à la disposition du public. À une époque où nous sommes bombardés d'informations, il est essentiel d'avoir un système de référence qui permette de les évaluer. Les normes internationales peuvent jouer ce rôle, et des progrès considérables ont été accomplis dans les secteurs public et privé ces dernières années pour mettre au point des normes internationales et les renforcer dans divers domaines économiques et financiers (encadré 1).

Pour déceler l'émergence de crises financières à un stade précoce, il faut avoir des statistiques économiques actuelles et exactes. À cet effet, le FMI a introduit en 1996 sa norme spéciale de diffusion des données (NSDD), inspirée par les pra-

tiques optimales observées dans le monde en matière d'élaboration et de diffusion des données économiques (<http://dsbb.imf.org>). L'Estonie, la Hongrie, la Lettonie, la Lituanie, la Pologne et les Républiques slovaque et tchèque font partie des 50 pays qui souscrivent à la NSDD. En 1998, le FMI a commencé à élaborer des codes de bonnes pratiques en matière de politique de finances publiques et de politiques monétaire et financière.

Parmi d'autres avancées, il convient de citer les principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace élaborés par le Comité de Bâle et les principes de l'OCDE relatifs au gouvernement d'entreprise. Le FMI travaille actuellement avec la Banque mondiale et la Commission des Nations Unies pour le droit commercial interna-

tional (CNUDCI) à la définition de principes internationaux régissant l'insolvabilité des sociétés. Les initiatives en faveur de la transparence dans le secteur public sont allées de pair avec une intensification des efforts dans le secteur privé, qui comprennent des travaux en cours sur les normes comptables internationales et les normes internationales d'audit.

En plus de l'élaboration et de la diffusion de normes acceptées au plan international, la communauté internationale s'attache de plus en plus à en contrôler l'application. Le FMI et la Banque mondiale ont établi, à titre expérimental, une série de rapports sur l'observation des normes et codes (RONC), qui contiennent des informations sur les pratiques nationales dans divers domaines et évaluent l'observation des normes internationales par les pays.

### Troisième pilier : des systèmes financiers solides

La faiblesse des systèmes financiers a été un facteur déterminant de la crise financière asiatique, et notamment du phénomène de contagion. Après avoir pressé les pays d'adopter les normes de fonds propres du Comité de Bâle — et entre-

Encadré 1

#### La nouvelle architecture financière

Les normes internationales ont entraîné des améliorations dans de nombreux domaines, notamment les suivants :

- Diffusion des données
- Transparence des finances publiques
- Transparence des politiques monétaire et financière
- Contrôle bancaire
- Réglementation des valeurs mobilières
- Réglementation des assurances
- Systèmes de paiements
- Assurance des dépôts
- Comptabilité
- Audit
- Régimes d'insolvabilité
- Gouvernement d'entreprise

## Rapport sur l'observation des normes et codes dans la République tchèque

Le RONC diffusé en 1999 comprend cinq chapitres : publication et diffusion des données, transparence des finances publiques, transparence des politiques monétaire et financière, contrôle bancaire et réglementation du marché des valeurs mobilières.

Selon l'évaluation globale donnée par le FMI, la République tchèque est parvenue à un haut niveau de transparence ces dernières années. Elle remplit déjà toutes les conditions de la norme spéciale de diffusion des données. La Banque nationale tchèque a rapproché ses pratiques de contrôle bancaire des pratiques internationales optimales et, dans le contexte du ciblage de l'inflation, elle publie des données exhaustives et actuelles sur ses opérations. Le Ministère des finances a accru la transparence de la politique budgétaire en publiant davantage de données, notamment sur des postes tels que les opérations extrabudgétaires et les passifs éventuels. La création de la

commission des opérations boursières est une autre mesure dans la bonne direction.

En même temps, le rapport a identifié plusieurs domaines où des améliorations pourraient être apportées. Bien qu'actuelles, certaines données, notamment les comptes nationaux, pourraient être améliorées. La diversification financière exigera des progrès dans le domaine du contrôle bancaire consolidé. S'agissant des finances publiques, le rapport critique certaines des pratiques qui ont permis au gouvernement de modifier les dépenses par rapport aux crédits votés et d'accumuler des passifs éventuels sous forme de garanties et de dépenses hors budget. Dans un certain nombre de ces domaines, des progrès significatifs ont été réalisés depuis, en particulier avec l'amendement des règles budgétaires qui prévoient maintenant un plus haut degré de contrôle et de transparence en matière de finances publiques.

pris de contrôler le respect de ces normes —, le FMI et la Banque mondiale ont lancé conjointement le programme d'évaluation du secteur financier, dont l'objet est d'évaluer la solidité et la stabilité des systèmes financiers nationaux en attachant une attention particulière aux éléments susceptibles de rendre ces systèmes vulnérables face à l'instabilité. Pour le FMI, ce programme est une constatation du fait que, dans une économie mondiale de plus en plus intégrée, les systèmes financiers intérieurs jouent un rôle crucial dans l'application — et l'efficacité ultime — des politiques macroéconomiques nationales. En outre, la forte augmentation des flux internationaux de capitaux depuis une dizaine d'années accroît le risque que des difficultés financières dans un pays ne provoquent une crise financière régionale ou mondiale.

### Les progrès en Europe centrale et orientale

Les pays d'Europe centrale et orientale ont eu à cœur d'accroître la transparence et d'adopter les normes internationales, compte tenu des avantages économiques et politiques d'une approche plus responsable. En outre, une transparence accrue et l'adhésion à des normes internationales reconnues peuvent aider les pays qui cherchent à emprunter sur les marchés financiers internationaux en renforçant la confiance dans leur politique nationale. L'adhésion à l'UE, priorité du programme politique de la plupart des pays d'Europe centrale et orientale, nécessitera d'énormes ajustements pour certains. L'harmonisation des lois — c'est-à-dire l'alignement du dispositif juridique et réglementaire national sur celui de l'UE — est un processus long et laborieux, mais il est déjà bien avancé dans un certain nombre de pays candidats. L'adoption de normes internationales complète ce processus et, dans bien des domaines, par exemple en matière de transparence des politiques budgétaire et monétaire, les conditions à remplir se recoupent.

Les dix pays diffusent maintenant une note d'information à la presse à la suite des consultations au titre de l'article IV sur l'économie nationale, qui se tiennent régulièrement — normalement chaque année — entre le FMI et les autorités

de chaque pays. Ceux qui appliquent des programmes économiques appuyés par le FMI (Bulgarie, Estonie, Lettonie et Roumanie) ont publié la documentation relative aux programmes, et la Bulgarie, l'Estonie, la Lettonie, la Lituanie, la Pologne et la Slovénie ont publié dans leur intégralité les rapports des services du FMI sur la situation de leur économie (la République tchèque a déclaré son intention de le faire après les consultations au titre de l'article IV de 2000). Les pays d'Europe centrale et orientale ont aussi adopté des normes internationales dans un grand nombre de domaines économiques. La plupart souscrivent à la norme spéciale de diffusion des données du FMI, et plusieurs ont participé à la préparation des RONC du FMI. La Bulgarie et la République tchèque (encadré 2) ont publié leur rapport en septembre 1999. Plus récemment, la Hongrie a entrepris une autoévaluation de la transparence en matière de finances publiques, et la Lettonie a achevé sa propre évaluation de l'observation des principes fondamentaux de Bâle.

La restructuration du secteur bancaire a été une tâche massive dans toutes les économies en transition, et les travaux continuent dans un certain nombre de pays d'Europe centrale et orientale. Plusieurs ont connu de graves crises bancaires pendant les années 90, dues à la fois aux problèmes des entreprises et à l'absence de cadre réglementaire et juridique effectif. Les faiblesses du gouvernement d'entreprise et de la discipline des paiements ont aggravé les difficultés. La crise russe de 1998 a révélé la vulnérabilité persistante aux chocs extérieurs de certains pays, en particulier de ceux qui avaient des liens commerciaux étroits avec la Russie ou dont les banques détenaient des montants élevés d'instruments de dette russe. Il ne faut pas oublier que des apports importants d'investissement direct étranger dans ces pays peuvent présenter des risques pour leur système bancaire s'ils s'accompagnent d'une forte expansion du crédit intérieur. L'augmentation des emprunts extérieurs des institutions financières et des entreprises ajoute une autre dimension à ces risques. Il sera essentiel pour la stabilité financière de surveiller efficacement les engagements

intérieurs et extérieurs des banques ainsi que les activités d'autres secteurs en expansion, comme les assurances et les fonds de pension.

Certains pays ont déjà réalisé des progrès substantiels. En Estonie et en Hongrie, par exemple, les privatisations, principalement par la vente d'actifs à des investisseurs stratégiques étrangers, ont favorisé l'adoption de bonnes pratiques bancaires. L'Estonie et la Hongrie ont été deux des premiers pays à participer au programme d'évaluation du secteur financier en deux temps (préparation d'un rapport exhaustif confidentiel à l'intention des autorités, suivi d'un examen des questions de stabilité financière par le Conseil d'administration du FMI dans le contexte des consultations au titre de l'article IV).

Les rapports comprennent une évaluation de l'observation des normes et codes dans le secteur financier; par exemple, la Hongrie y a inclus les principes fondamentaux du Comité de Bâle pour un contrôle bancaire efficace, les principes de réglementation des valeurs de l'OICV (Organi-



**Roger Nord est le représentant résident du FMI pour la région de l'Europe centrale.**

sation internationale des commissions de valeurs), les principes de contrôle des assurances de l'IAIS (International Association of Insurance Supervisors), le code du FMI concernant la transparence des politiques monétaire et financière, et les principes fondamentaux du Comité de Bâle pour les systèmes de paiements d'importance systémique. La décision de publier ces évaluations appartient aux pays membres.

### **Perspectives**

L'adoption de normes internationales peut grandement aider les pays d'Europe centrale et orientale à asseoir la crédibilité de leurs jeunes systèmes politiques et économiques.

On reconnaît de plus en plus que la transparence, pierre angulaire des systèmes politiques démocratiques, est aussi une condition indispensable à une économie de marché stable. La transparence politique, conjuguée à la transparence économique et financière, devrait favoriser une deuxième transition rapide de l'état de marchés émergents à la convergence avec les économies d'Europe occidentale. **F&D**

## **UNE CARRIÈRE AU FMI** **vous intéresse?**



**Le FMI** recherche économistes et cadres expérimentés ayant un profil de carrière qui répond à ses besoins.

Les qualifications requises sont de haut niveau. Pour un poste d'économiste expérimenté, vous devez au minimum être titulaire d'une maîtrise en macroéconomie ou autre discipline apparentée et avoir une solide expérience en matière de politique économique. Un niveau de qualification analogue est exigé pour les autres profils de carrière.

Pour ceux qui n'ont pas encore achevé leurs études ou viennent de les terminer, le FMI offre un programme de stages d'été, un programme de durée déterminée pour les agents ou assistants de recherche et un programme-économistes.

Pour obtenir davantage de renseignements, veuillez consulter notre site Internet **[www.imf.org](http://www.imf.org)**.