

- 46 L'euro, monnaie mondiale?**  
L'utilisation future de la monnaie unique européenne sera déterminée dans une large mesure par des facteurs qui échappent aux décideurs  
*Axel Bertuch-Samuels et Parmeshwar Ramlogan*

## RUBRIQUES

- 2 Courier**
- 3 En bref**
- 4 Paroles d'économistes**  
**Un maître de la théorie et de la pratique**  
*James L. Rowe a rencontré l'économiste Guillermo A. Calvo*
- 14 Pleins feux**  
**Les flux de capitaux défient la loi de la gravité**  
*Mangal Goswami, Jack Ree et Ina Kota*
- 50 L'ABC de l'économie**  
**Le marché ou la PPA : quelle base de comparaison choisir?**  
*Tim Callen*
- 52 Notes de lecture**  
*The European Economy Since 1945: Coordinated Capitalism and Beyond,*  
Barry Eichengreen  
*Solar Revolution: The Economic Transformation of the Global Energy Industry,* Travis Bradford  
*Monetary Theory and Bretton Woods: The Construction of an International Monetary Order,* Filippo Cesarano
- 55 Gros plan : Australie**
- 56 Entre nous**  
**L'aide peut donner des résultats**  
L'aide est de plus en plus efficace, même si cela est difficile à prouver  
*François Bourguignon et Mark Sundberg*

**Illustrations :** Couverture et p. 8, Richard Downs; p. 24, Masood Etemadi.

**Photographies :** p. 3, Zhou You/ColorChinaPhoto et Romeo Gacad/AFP; p. 5, Eugene Salazar/FMI; p. 16, Zhengyi Xie/Imagine China Photos; p. 23, Sucheta Das/Reuters/Corbis; p. 28, Brian Kersey/UPI Newspictures; p. 35, Peter Johnson/Corbis; p. 38, Dallas et John Heaton; p. 42, Diario Listín/Corbis Sygma; p. 46-47, John Macdougall/AFP; p. 52 et 54, FMI; p. 56, Banque mondiale.

## Ami ou ennemi?

**D**EPUIS 1995, les flux internationaux de capitaux ont triplé pour atteindre 6.400 milliards de dollars, soit environ 14,5 % du PIB mondial alors que, pendant une quinzaine d'années, ils n'en avaient représenté qu'entre 2 % et 6 %. Faut-il se réjouir ou s'inquiéter de cette marée montante planétaire? C'était plutôt l'inquiétude qui régnait à la fin des années 90, au lendemain de la crise financière en Asie de l'Est. Aujourd'hui, l'heure est à la réévaluation des coûts et des avantages de ces flux mondiaux, d'autant plus que nombre de pays en développement cherchent à déterminer s'ils feraient mieux de s'ouvrir aux mouvements de capitaux ou d'y résister en imposant des restrictions.

Dans ce numéro de *F&D*, nous examinons les deux visages de la mondialisation financière, en commençant par une étude du FMI selon laquelle «elle n'est ni un remède miracle pour stimuler la croissance, comme certains le prétendent, ni une source de risque ingérable, comme d'autres voudraient le faire croire». Une autre étude du FMI demande s'il est logique que les pays industriels affichent des déficits courants alors que les pays émergents, moins bien dotés en capital, en exportent une partie. Les auteurs avancent l'idée que ce phénomène pervers de la circulation des capitaux «vers l'amont» est peut-être dû au fait que les pays en développement n'ont pas les moyens d'assurer une intermédiation efficace du capital et d'empêcher les effets négatifs sur le secteur des biens échangeables.

Une troisième étude du FMI, fondée sur des informations contenues dans l'édition d'avril 2007 du *Rapport sur la stabilité financière dans le monde*, cherche à comprendre d'où viennent tous ces capitaux et constate que, avec l'intégration des marchés et la diversification des intervenants, la prise de risques financiers va bon train. Selon les auteurs, il est trop tôt pour conclure que l'expansion et l'approfondissement de la base d'investisseurs internationaux ont globalement un effet stabilisateur. Un quatrième article explique pourquoi le FMI lui-même s'emploie à mieux tenir compte du rôle des secteurs financiers lorsqu'il établit périodiquement le bilan de santé de ses 185 membres. Le Gouverneur de la banque centrale de l'Inde, M. Reddy, nous fait part de ses réflexions sur l'expérience de son pays, qui, depuis une quinzaine d'années, a procédé avec prudence à l'ouverture graduelle de son compte de capital. Enfin, Mohamed El-Erian, qui gère les 29 milliards de dotation de l'université Harvard, nous offre un point de vue du secteur privé sur toutes ces questions.

\* \* \* \* \*

La rubrique *L'ABC de l'économie* est consacrée au débat sur le choix entre taux de change du marché et taux de change à parité de pouvoir d'achat (PPA) comme référence pour comparer les PIB nationaux. Sur la base des premiers, les États-Unis se placent bien avant tous les autres pays pour leur contribution à la croissance mondiale, mais si l'on utilise les taux PPA, comme le fait le FMI dans les *Perspectives de l'économie mondiale*, c'est la Chine qui arrive en tête, et de loin. Rien d'étonnant donc à ce que ce débat ait aussi une dimension politique. Sur la base des taux PPA, les économies des pays en développement, mesurées par le PIB, sont relativement plus étendues. C'est pourquoi beaucoup de ces pays pressent le FMI de se fonder sur les taux PPA pour déterminer les quotes-parts et la représentation des membres, car cela leur donnerait un plus grand poids dans l'institution.

**Laura Wallace**  
Rédactrice en chef