

Départ de M. Ouattara, Directeur général adjoint . . .

## Les enjeux de l'économie mondiale, la lutte contre la pauvreté et l'évolution du rôle du FMI

*M. Alassane D. Ouattara, de nationalité ivoirienne, quitte les fonctions de Directeur général adjoint du FMI qu'il occupait depuis juillet 1994. Auparavant, il avait été Directeur du Département Afrique de 1984 à 1988 (et nommé Conseiller du FMI en 1987), Gouverneur de la BCEAO de 1988 à 1990 et Premier Ministre de la Côte d'Ivoire de 1990 à 1993. M. Ouattara évoque la situation de l'économie mondiale, l'allègement de la dette, la prévention des conflits, les questions sociales et l'évolution du rôle du FMI.*

**BULLETIN DU FMI :** À quelques mois à peine de la fin de 1999, quels sont, selon vous, les grands enjeux de l'économie mondiale pour le prochain millénaire?

**M. OUATTARA :** Il est indispensable que tous les pays s'engagent pleinement dans le processus de globalisation de l'économie. Tous, petits ou grands, doivent adopter des politiques judicieuses, ouvrir leur économie et se donner les moyens de tirer pleinement parti de la mondialisation. Les deux dernières années ont montré que, même en cas de crise, l'ouverture de l'économie, la transparence et la gestion responsable des ressources publiques ainsi que l'application de bonnes politiques payent. J'en veux pour preuve les exemples de la Corée, de la Thaïlande, des Philippines et d'autres encore.

La tâche est beaucoup plus difficile pour les pays pauvres, notamment en Afrique. Ils ne peuvent pas attirer les capitaux étrangers aussi aisément et les conflits ternissent trop souvent leur image. Mais, en fin de compte, c'est la conduite d'une politique bien conçue qui garantit les meilleurs résultats. Dans les années qui viennent, la communauté internationale, et notamment le FMI, devra donc veiller à ce que ces politiques économiques restent bien orientées à travers le monde.



*M. Ouattara : Tous les pays doivent adopter des politiques judicieuses et ouvrir leur économie pour tirer pleinement parti de la mondialisation.*

**BULLETIN DU FMI :** Vous avez une double expérience d'homme politique et de responsable du FMI. Que peut faire notre institution pour encourager un homme politique à suivre des conseils avisés dans le domaine économique?

**M. OUATTARA :** Soyons clair : le FMI n'est pas une institution politique, et il est délicat pour une organisation internationale de s'immiscer dans les affaires intérieures d'un pays. Le choix des responsables et des programmes économiques nationaux doit revenir aux citoyens de ce pays.

Toutefois, le FMI peut certainement beaucoup apporter sur le plan économique. Ainsi, en appuyant les décisions qui favorisent la libéralisation de l'économie intérieure, nous nous efforçons de donner des chances égales aux acteurs économiques

d'un pays. Notre soutien crée aussi les conditions d'un démantèlement des monopoles publics ou privés, détenus d'ordinaire par des groupes de pression politiques, et de leur remplacement par un système concurrentiel d'accès aux richesses du pays.

**BULLETIN DU FMI :** On considère en général que la démocratie est le meilleur moyen de préserver l'unité des pays composés de groupes ethniques différents. Or, dans un monde aujourd'hui plus démocratique, les scissions dues à des tensions ethniques se multiplient. Votre conception de l'État-nation a-t-elle changé?

**M. OUATTARA :** De nombreuses régions sont déchirées par des conflits, dont certains sont des conflits ethniques. Je ne crois pas, pourtant, qu'ils soient dus d'abord à la diversité de la population. Ils s'expliquent davantage par le traitement réservé à tel ou tel segment de la population par certains groupes, qu'il s'agisse de l'oppression exercée par un groupe majoritaire ou de la

### Sommaire

225  
Interview avec  
Alassane D. Ouattara

227  
Le Conseil  
d'administration  
rend hommage  
à M. Ouattara

228  
M. Ouattara et  
l'avenir de l'Afrique

229  
M. Camdessus :  
pauvreté et dépenses  
militaires

231  
Mexique : accord  
de confirmation

232  
L'investissement direct  
étranger en 1998

233  
Bogue de l'an 2000

234  
Utilisation des  
crédits du FMI

234  
Principaux taux du FMI

235  
Communiqué de presse  
Sénégal

235  
Diffusion des rapports  
des services du FMI

236  
Accords du FMI

237  
Publications récentes

237  
Sur le site Internet

238  
Dollarisation : coûts  
et avantages

confiscation du pouvoir par une minorité. L'équité et la transparence des élections, de même que le respect des minorités, sont des conditions indispensables à l'édification d'un État-nation viable. C'est ce que montre de façon éloquente l'Afrique du Sud, où la transition de l'apartheid à la démocratie s'est ef-



*M. Ouattara et les représentants du Département Afrique du FMI s'entretiennent, en 1998, avec une délégation érythréenne composée notamment du Président Isaias Afewerki (de dos, troisième à partir de la gauche) et de M. Semere Russon, Ambassadeur d'Érythrée (de dos, deuxième à partir de la gauche).*

fectuée en douceur, sans doute grâce au Président Mandela et à ses qualités humaines, mais grâce aussi au processus lui-même, que Blancs et Noirs ont jugé équitable.

Dans le même temps, il faut s'assurer que le pays est suffisamment décentralisé, que le pouvoir et le processus de décision ne sont pas concentrés dans l'État ou entre les mains de quelques personnes. C'est d'autant plus important qu'il arrive un moment où, si certaines régions sont plus riches que d'autres, les plus pauvres risquent de se sentir flouées par le système.

**BULLETIN DU FMI :** *Comment la mondialisation croissante des marchés cadre-t-elle avec les appels en faveur d'une régionalisation plus poussée en Afrique?*

**M. OUATTARA :** On ne peut pas, bien sûr, parler de bâtir des nations sans replacer le débat dans le contexte de la mondialisation. En Afrique, plus d'une vingtaine de pays ont une population inférieure à 10 millions d'habitants, et 15 sont enclavés. Ils doivent se regrouper au sein d'unités économiques, voire politiques, suffisamment vastes pour dégager des économies d'échelle et être mieux entendus sur la scène internationale.

**BULLETIN DU FMI :** *À la lumière de la situation actuelle, pensez-vous que le FMI peut jouer un rôle dans la prévention et le règlement des conflits, en plus de l'assistance qu'il offre déjà aux pays sortant de ce type de situation?*

**M. OUATTARA :** Encore une fois, le FMI n'est pas une institution politique. La prévention et la résolution des conflits doivent être abordées aux plans bilatéral (entre les pays), régional (par l'Organisation de l'unité africaine, entre autres) et multilatéral, dans le cadre des Nations Unies. Mais, d'un point de vue économique, le

FMI peut jouer un rôle en s'appliquant à mesurer l'impact des flux d'aide, tant financiers qu'humanitaires. Il peut aussi examiner la composition des dépenses. Est-ce que les États orientent leurs ressources vers les secteurs productifs que sont la santé et l'éducation, ou vers des emplois improductifs tels que les dépenses militaires? Permettez-moi, toutefois, d'ajouter que le rôle des principaux pays industrialisés est crucial, mais que leurs efforts doivent être mieux coordonnés. En dernière analyse, cependant, la paix commence par le traitement équitable des individus ou des groupes dans leur propre pays. Les crises du Kosovo et du Rwanda ont éclaté parce qu'un groupe essayait de se débarrasser d'un autre.

**BULLETIN DU FMI :** *Quel a été l'impact du FMI sur le monde en développement ces dernières années, en particulier depuis la création de la FASR? Comment voyez-vous ce rôle évoluer?*

**M. OUATTARA :** Le FMI joue un rôle important dans le monde en développement, qui a été encore renforcé lorsque le Directeur général, M. Camdessus, a proposé en 1987 la création de la FASR. Ce mécanisme a été utile, d'abord, en assurant aux pays pauvres qu'ils avaient leur place dans l'institution, ensuite en facilitant leur progrès économique. De fait, les statistiques montrent que les pays qui ont engagé des programmes appuyés par la FASR ont obtenu de meilleurs résultats sur le front de la croissance, mais aussi de l'inflation et des indicateurs sociaux. Ce processus doit être renforcé. Il faut que le FMI continue d'encourager les gouvernements à affecter autant de ressources que possible aux dépenses sociales, en particulier à leur suivi, pour qu'on sache combien de classes ont été construites et de dispensaires équipés, combien de postes d'enseignants ont été créés, etc.

**BULLETIN DU FMI :** *On parle beaucoup aujourd'hui d'allègement de la dette et, depuis le sommet du G-8 à Cologne en juin, on appelle à redoubler d'effort dans ce domaine. Quel pourrait être l'impact de l'Initiative de Cologne, et que pensez-vous de ce regain d'attention pour la lutte contre la pauvreté?*

**M. OUATTARA :** L'allègement de la dette devrait viser à réduire la pauvreté. En Afrique, les indicateurs montrent que celle-ci touche plus de 50 % de la population. C'est inacceptable. Souvenez-vous qu'en Asie, il y a 25 ans, ces mêmes indicateurs oscillaient aussi entre 50 et 70 %, et qu'ils sont maintenant bien inférieurs à 10 % dans beaucoup de ces pays.

Comment lier réduction de la dette et lutte contre la pauvreté? Nous devons nous assurer que les programmes sont cohérents au niveau macroéconomique, et que les ressources libérées par l'allègement de la dette vont bien à des programmes sociaux bien suivis. Je pense que les programmes appuyés par le FMI doivent aussi être liés aux questions de gouvernance. Si vous examinez la composition des dépenses publiques, vous voyez que bien souvent l'absence ou le peu de croissance vient du fait que les ressources disponibles sont em-

**Le FMI doit continuer à encourager les gouvernements à affecter autant de ressources que possible aux dépenses sociales.**

**M. Ouattara**

ployées à des fins non productives. Les résultats seront donc meilleurs si l'on veille à ce que les dépenses soient orientées vers les programmes sociaux.

**BULLETIN DU FMI : Peut-on prôner l'annulation pure et simple de la dette?**

**M. OUATTARA :** Cela dépend à l'évidence des ressources que vous pouvez y consacrer. On peut penser qu'une telle annulation est possible, mais le danger est que les pays créanciers arrêtent de prêter aux pays concernés, et que ceux-ci renoncent à mener de bonnes politiques économiques. Souvenons-nous de l'ex-URSS. Bien que la dette des pays qui la composaient — dont beaucoup ont aujourd'hui accès à la FASR — ait été reprise par la Russie, nombre de ces économies ont continué à s'endetter, au point de connaître désormais des problèmes à ce niveau. La remise totale de leur dette n'a ni accéléré la croissance, ni entraîné l'adoption de politiques avisées. Il est primordial que tout allègement de la dette aille de pair avec la conditionnalité, la responsabilité, la bonne gouvernance et l'adoption de politiques économiques et sociales judicieuses.

**BULLETIN DU FMI : Quel est, selon vous, le rôle du FMI en matière de gouvernance? A-t-on progressé dans ce domaine avec les États membres?**

**M. OUATTARA :** Le FMI peut jouer un rôle important dans la bonne gestion des affaires publiques et la lutte contre la corruption en aidant les gouvernements à identifier les domaines où la corruption est notoire, ou l'allocation des ressources déficiente. C'est arrivé dans

de nombreux pays, et pas seulement en Afrique, en Asie ou en Amérique latine. Plusieurs programmes ont été suspendus en attendant que le gouvernement corrige ces abus ou de réorienter ces ressources. J'ajoute que la libéralisation du secteur commercial et des marchés du travail ou des produits contribue à une meilleure gouvernance en multipliant les chances des citoyens d'accéder — sur un pied d'égalité — aux biens et services et à l'emploi.

**BULLETIN DU FMI : Vous avez apporté, entre autres contributions, la sagesse d'un praticien de la politique au débat interne au FMI. Quels enseignements tirez-vous, vous-même, de votre expérience de Directeur général adjoint?**

**M. OUATTARA :** J'ai accepté le poste de Directeur général adjoint que l'on m'a proposé parce que j'estimais que mon expérience de gouverneur de banque centrale, et surtout d'homme politique — j'ai été Premier Ministre et Président par intérim de mon pays avant de revenir à Washington — me permettrait d'apporter une double contribution, en donnant le point de vue des pays bénéficiaires, c'est-à-dire des plus pauvres, et en sensibilisant davantage le FMI à la complexité du processus politique. Ce n'est pas facile



M. Ouattara et de hauts fonctionnaires du FMI accueillent le Président français Jacques Chirac.

## Le Conseil d'administration du FMI fait ses adieux à M. Ouattara

Le communiqué de presse du FMI n° 99/30 du 14 juillet reprend la résolution d'appréciation suivante, que le Conseil d'administration du FMI a adoptée à l'occasion du départ de M. Alassane D. Ouattara. Le texte est affiché sur le site web du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

Le Conseil d'administration :

«CONSIDÉRANT que le 31 juillet 1999, M. Alassane D. Ouattara quittera le poste de Directeur général adjoint qu'il occupe depuis le 1<sup>er</sup> juillet 1994, après avoir exercé des responsabilités diverses au sein du FMI de 1968 à 1973, puis de 1984 à 1988, et avoir rendu des services éminents à notre institution;

«CONSIDÉRANT que M. Ouattara, par la vaste expérience qu'il a acquise au sein et à l'extérieur du FMI, a donné une dimension exceptionnelle à nos travaux;

«CONSIDÉRANT que M. Ouattara, tout au long de sa carrière au FMI, s'est dévoué entièrement à la cause de notre institution et a apporté une contribu-

tion durable aux efforts qu'elle déploie pour aider les États membres à répondre aux enjeux et à saisir les chances qu'offre la mondialisation des marchés financiers;

«CONSIDÉRANT que M. Ouattara a apporté avec lui les vertus cardinales du service public, à savoir une parfaite droiture, un sens profond de l'intérêt général, une courtoisie et une générosité sans égales envers chacun de nous;

«CONSIDÉRANT que M. Ouattara a été l'ami et le conseiller estimés des administrateurs et des membres des services du FMI;

«DÉCIDE à l'unanimité de manifester sa gratitude à M. Ouattara pour l'ensemble des services qu'il a rendus au FMI et pour le bilan exceptionnel de sa brillante carrière, d'exprimer son espoir de pouvoir continuer à compter sur son amitié et de lui adresser ses vœux les plus sincères de succès et de satisfaction dans ses activités à venir.»



Le Directeur général du FMI, M. Camdessus, rend hommage à M. Ouattara lors de la réception en son honneur organisée à l'occasion de son départ.





pour un gouvernement de réduire les subventions sur le pain ou les transports en commun. Ce n'est pas facile non plus de comprimer les effectifs de la fonction publique sans compensation adéquate ou de geler durablement les salaires. Le FMI doit tenir compte de cette dimension sociale, et je pense qu'elle a pris maintenant une part importante dans ses décisions. Mon expérience d'homme politique m'a aussi convaincu que nous devons suivre les grands indicateurs sociaux, et pas seulement les indicateurs économiques, qui ne se traduisent pas forcément par plus de bien-être, ou même de développement économique.

Qu'ai-je appris au FMI? Je vous dirais que j'en pars d'abord avec un profond sentiment d'humilité. Au cours des trente dernières années, j'ai côtoyé des personnes extrêmement compétentes, humbles et dévouées à leur tâche et aux objectifs de l'institution. La qualité des services du FMI mérite d'être soulignée et saluée. Je crois du reste que l'évolution de l'institution au cours du demi-siècle écoulé en porte témoignage.

Ensuite, je quitte le FMI fort d'une riche expérience acquise dans une institution qui regroupe maintenant 182 États membres. Ces cinq dernières années, j'ai tra-

vailé pour ma part avec environ 110 d'entre eux. Voir les systèmes politiques évoluer d'un pays à l'autre, ou au sein d'un même pays, voir leurs gouvernements réagir aux situations d'urgence comme en Asie de l'Est il y a peu, voir comment les pays les plus démunis s'efforcent de sortir de la pauvreté. Ce sont là des expériences inestimables.

Enfin, je retiendrais encore une chose, trop souvent méconnue : l'efficacité de cette institution, et en particulier de son processus de décisions.

**BULLETIN DU FMI : Qu'allez-vous faire après avoir quitté le FMI?**

**M. OUATTARA :** Je compte rentrer dans mon pays, la Côte d'Ivoire, et tâcher d'y utiliser au mieux l'expérience acquise dans cette grande institution. Après près de trente années consacrées au service public à l'échelon national, régional et international, j'en suis venu à la conclusion que tout progrès véritable et durable doit nécessairement venir d'abord de chacun de nos pays, avec l'appui continu de la communauté internationale. À un moment ou à un autre de notre vie, nous devons contribuer directement au bien-être de notre peuple : c'est ce que je me propose de faire. ■

## M. Ouattara rappelle les priorités économiques de l'Afrique à l'aube du XXI<sup>e</sup> siècle

*Devant le Sommet national sur l'Afrique réuni à San Francisco le 4 juin dernier, M. Alassane D. Ouattara, Directeur général adjoint sortant du FMI, a tracé les grandes lignes de l'action à mener en Afrique pour favoriser la croissance durable du continent et son intégration à l'économie mondiale. Le texte intégral de son allocution est disponible sur le site web du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).*

L'image d'une Afrique prête à réussir son décollage économique est occultée par celle d'un continent en proie, une fois encore, aux turbulences politiques, aux désordres civils et aux conflits armés. Le moment est venu pour la communauté internationale et les groupements régionaux de redoubler d'effort afin d'établir une paix durable sur tout le continent. Le moment est venu aussi, pour l'Afrique, de

dire «cela suffit». Car ce n'est qu'avec le retour à la paix que l'Afrique attirera les flux d'échanges et de capitaux qui lui font cruellement défaut. Et c'est aussi le retour à la paix qui permettra aux citoyens africains de cueillir les fruits d'une croissance durable et de qualité et de prendre leur place dans l'économie mondialisée du prochain millénaire.

Car le destin de l'Afrique, en définitive, est entre ses mains. Que doit-elle faire? Outre la stabilité économique,

qu'il importe de maintenir, elle peut aussi consolider le cercle vertueux de bonnes politiques économiques et de croissance accélérée en s'appliquant à améliorer la gouvernance et en privilégiant cinq domaines d'action :

- *Offrir aux investisseurs un environnement prévisible* en favorisant la bonne gouvernance, la transparence et la responsabilité, mais aussi en éradiquant toute forme de corruption et de favoritisme : c'est à ce prix qu'elle mettra un terme à ce climat d'incertitude qui, trop souvent, paralyse les décisions d'investissement.

- *Valoriser son capital humain* en donnant la priorité aux dépenses d'éducation et de santé pour élargir les bases de sa croissance et faire reculer la pauvreté.

- *Renforcer son secteur financier* pour mobiliser l'épargne et développer l'intermédiation financière.

- *Accélérer la libéralisation des échanges, ce qui* stimulera l'efficacité et la compétitivité des producteurs africains, et permettra aux pays du continent de tirer un meilleur parti de la libéralisation des régimes commerciaux des autres pays et de la croissance de l'économie mondiale.

- *Approfondir l'intégration régionale* : ce faisant, les pays africains seront mieux à même de surmonter le handicap que constitue l'étrécissement relative de leurs économies en dégageant des économies d'échelle, et ils renforceront leurs positions commerciales à travers le monde. ■



M. Ouattara et le Président de la Guinée équatoriale, M. Teodoro Obiang Nguema Mbasogo.

## M. Camdessus insiste sur la lutte contre la pauvreté et le rôle crucial de la paix pour le développement

*On trouvera ci-après des extraits de l'allocution prononcée par M. Michel Camdessus, Directeur général du FMI, lors de la session de fond du Conseil économique et social de l'ONU à Genève, le 5 juillet 1999. Le texte intégral est affiché sur le site du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).*

Tout ce que nous avons observé ces dernières années — la crise économique la plus grave que nous ayons vécue depuis un demi-siècle, les progrès peu convainquants sur le front de la lutte contre la pauvreté, et les guerres qui risquent d'anéantir les chances de développement en Afrique et ailleurs —, nous a fait prendre conscience de la fragilité des progrès accomplis et de l'ampleur des défis auxquels nous sommes confrontés à l'aube du nouveau millénaire.

### Résoudre et prévenir les crises

L'économie mondiale vient de traverser une période chargée de périls. Il y a moins d'un an, le risque de récession mondiale semblait bien réel et nombre d'observateurs étaient prompts à conclure que nos modes de coopération étaient inefficaces, que le processus de mondialisation ... était fondamentalement vicié et devait être inversé. Aucune de ces prévisions ne s'est révélée exacte. Bien que les taux de croissance soient encore inférieurs aux moyennes de longue période, et que les résultats soient inégaux d'une région à l'autre, le risque de récession mondiale s'est rapidement estompé. Et même si la situation extérieure de beaucoup de pays est encore difficile, les pouvoirs publics ont presque partout résisté à la tentation de se retrancher derrière des barrières protectionnistes, de restreindre les mouvements de capitaux et de s'enfermer dans l'isolement financier.

Cela résulte pour une large part de l'attitude courageuse de nombreux pays. Je suis convaincu que les efforts déployés par les marchés émergents d'Asie et d'Amérique latine pour adopter sur le champ les réformes nécessaires ont puissamment contribué à la stabilité et au développement à long terme de l'économie mondiale...

Mais il reste que le coût de la crise est énorme, ce qui illustre de manière terrifiante les risques qui vont de pair avec les chances dans ce nouveau siècle. Quels enseignements faut-il en tirer pour tous les pays?

- La politique macroéconomique doit être irréprochable, car sur les marchés internationaux la complaisance invite la spéculation; en l'occurrence, la fermeté doit aller de pair avec la souplesse.

- Il importe de surveiller la santé des entreprises et du secteur financier beaucoup plus attentivement qu'on ne l'a fait jusqu'à présent et, une fois que la crise a éclaté, il est indispensable de mettre en place sans délai un vaste plan de consolidation ou de restructuration de ces secteurs.

- Les régimes de change et la conduite de la politique de change doivent être adaptés aux données fondamentales de l'économie.

- Il faut se convaincre que la transparence et la «gouvernance» sont des ingrédients essentiels de la viabilité de la politique économique.

- Les pays doivent — avant qu'une crise éclate — mettre en place des filets de protection sociale adaptés aux besoins des couches vulnérables de la population, et appliquer une politique sociale conforme aux valeurs et à la culture du pays.

- Enfin, seul un système de prise de décision participatif peut assurer durablement le soutien populaire indispensable pour les réformes en profondeur : un programme de stabilisation ou de réforme économique ne donne des résultats que si les autorités du pays concerné le prennent effectivement en main.

Ces six leçons nous expliquent pourquoi les pays asiatiques commencent à voir le bout du tunnel, qui s'ouvre sur des perspectives prometteuses. Mais ... ils n'étaient pas les seuls responsables de la crise. D'autres facteurs ont aussi joué, notamment les mauvaises décisions d'investissement des créanciers extérieurs et les carences de la surveillance et du contrôle internationaux qui ont permis aux risques de s'accumuler au point de menacer la stabilité du système financier mondial. C'est pourquoi la communauté internationale a engagé un débat approfondi sur les moyens de consolider l'architecture du système monétaire et financier mondial. De la réussite de ces efforts dépend notre capacité de prévenir les crises à l'avenir, ou du moins d'en réduire la fréquence ou la gravité.

### Lutter contre la pauvreté

Notre combat contre la pauvreté a une double dimension, nationale et internationale. La création d'emplois, le recul de la pauvreté et la réduction des différences de traitement entre hommes et femmes dépendent en définitive de l'existence d'une croissance de qualité et, pour ce faire, un ingrédient est indispensable : l'investissement. L'investissement ... dans les ressources humaines du pays, c'est-à-dire dans l'éducation, la santé ou les infrastructures, et l'investissement, en particulier privé, dans les activités productives. Que faire pour augmenter l'investissement, et notamment sa composante privée? Les six leçons ... que je viens de rappeler s'appliquent ici, avec une insistance particulière sur la nécessité d'une assise macroéconomique stable. Des mesures pratiques ou institutionnelles peuvent être prises pour donner aux ménages, et surtout aux femmes, de plus grandes chances de promouvoir leurs investissements. Le meilleur exemple est peut-être celui des microcrédits...

L'instauration d'un véritable état de droit et ... d'un système judiciaire capable d'assurer le respect de la propriété et l'exécution des contrats est un autre impératif.

La libéralisation des échanges internationaux devrait aussi apporter une contribution majeure. Chaque pays peut tirer des enseignements de l'expérience des nombreuses économies asiatiques et latino-américaines ... Mais les pays industrialisés pourraient aussi ouvrir leur économie à l'ensemble des exportations des pays les plus pauvres, en les encourageant ... à continuer d'exporter leurs produits de base et ... à diversifier leurs secteurs d'exportation.

Ceci nous amène à la dimension internationale de la lutte contre la pauvreté. Elle requiert d'abord un effort pour optimiser les politiques macro-économiques des pays industrialisés afin ... de générer la demande externe indispensable aux pays en développement. Au-delà de cet impératif, le retour récent et bienvenu des questions sociales au premier plan des préoccupations des instances internationales offre l'occasion rêvée de lancer une grande offensive contre la pauvreté.

Cet environnement international propice au recul de la pauvreté et à l'investissement dans les ressources humaines s'ordonne autour de trois initiatives concrètes. L'allègement de la dette, tout d'abord. Les pays les plus pauvres ne pourront pas faire face à une économie mondialisée tant qu'ils n'auront pas été délestés du fardeau insupportable de la dette. Nous tirons une immense satisfaction, au FMI, du fait que la majeure partie des propositions que nous avons avancées en 1996, avec la Banque mondiale, lorsque nous avons lancé l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE), ont maintenant reçu l'aval du G-8. L'Initiative de Cologne [*Bulletin du FMI*, 12 juillet, page 214] est un grand pas en avant à cet égard, et j'espère que tous les créanciers n'attendent pas la fin de cette année pour concrétiser cette proposition, notamment sur le plan financier.

L'importance de l'Initiative en faveur des PPTE révisée est attestée par son coût estimé, qui ... devrait plus que doubler. Nous devons donc utiliser au mieux les ressources à notre disposition et nous sommes prêts ... à prendre la part qui nous revient dans cet effort, y compris en utilisant l'or que nous détenons ... comme nous l'avions proposé il y a trois ans.

Le deuxième élément fait aussi partie intégrante de l'Initiative de Cologne : des liens plus étroits ont été établis entre l'allègement de la dette et les dépenses sociales, et en particulier les dépenses d'éducation et de santé. Grâce à ces liens, les programmes d'ajustement structurel seront un cadre beaucoup plus efficace pour définir les priorités de l'investissement et du développement humain.

Le troisième élément devrait être le plus simple. Pour accélérer le recul de la pauvreté, il faut davantage d'aide publique au développement. Mais cessons de pleurer ici le fait que l'engagement de consacrer, en l'an 2000, 0,7 % du PNB des pays industrialisés à l'APD ne sera pas tenu.

Certes, il faut inverser cette tendance déplorable, mais souvenons-nous aussi des sept engagements pris solennellement par les pays industriels et en développement à l'occasion des conférences de l'ECOSOC au cours de la décennie qui s'achève : réduire de moitié le nombre des habitants de la planète vivant dans la misère, mais aussi assurer l'instruction primaire universelle, réduire des deux tiers la mortalité à la naissance et infantile, et des trois quarts la mortalité maternelle; assurer l'accès universel aux services d'hygiène reproductive, veiller à inverser la tendance actuelle à la destruction de l'environnement, le tout à l'horizon 2015 ...; supprimer, d'ici 2005, la disparité entre garçons et filles au regard de l'enseignement primaire et secondaire...

### Servir la paix

Enfin, en tant qu'êtres humains, nous qui sommes à la tête d'institutions qui s'acharnent à améliorer la situation économique au niveau mondial, nous ne pouvons accepter le fait que ... les efforts de la communauté mondiale pour promouvoir le progrès économique sont si souvent réduits à néant par de nouveaux conflits armés, avec leur cortège de souffrances, de destruction de biens et d'emplois...

Je n'hésite pas à soulever cette question sensible, qui est sans doute plus du ressort des diplomates que du dirigeant d'une institution financière que je suis, car elle n'est pas seulement politique, mais aussi économique et sociale : les dépenses militaires excessives détournent des ressources qui pourraient être employées à valoriser le capital humain ... C'est pourquoi, puisque chacun sera certainement prêt à reconnaître que les ventes de matériel militaire, au-delà de ce qui peut raisonnablement se justifier, mettent gravement en péril la paix et le développement, je propose que nous nous penchions sur quatre propositions, qui ne sont certes pas nouvelles :

- Nous devrions conclure des accords visant à restreindre la vente de matériels militaires dans les régions sensibles, bien avant qu'un conflit ouvert n'éclate.
- ... Nous devrions nous engager à ne plus consentir aucun crédit à l'exportation à des fins militaires.
- Les pays africains, et en fait l'ensemble des pays pauvres, devraient accepter les deux recommandations importantes formulées par le Secrétaire général l'an dernier, qui visent à ramener les dépenses militaires à 1,5 % du PIB et à imposer aux budgets militaires une croissance zéro tout au long de la prochaine décennie.
- Enfin, nous devrions interdire la contrebande de matières premières et de ressources naturelles qui finance les insurrections armées que connaissent de nombreux pays africains.

Ma conviction, forgée par mon expérience personnelle limitée, c'est qu'il y a une condition *sine qua non* pour la croissance de haute qualité, pour l'emploi et le travail, pour l'annihilation de la pauvreté, pour la promotion de la femme, pour l'instruction et l'amélioration du sort de tous les enfants du monde; il faut le rappeler : la paix est une nécessité absolue. ■



## Le FMI approuve un accord de confirmation de 4,1 milliards de dollars en faveur du Mexique

Dans un communiqué de presse daté du 7 juillet, le FMI a approuvé un accord de confirmation de 17 mois en faveur du Mexique équivalant à 3,1 milliards de DTS (environ 4,1 milliards de dollars) à l'appui de son programme économique pour 1999-2000. Sept décaissements sont prévus. Les trois premiers s'élèveront à 517,2 millions de DTS (687 millions de dollars) chacun. Le décaissement initial est disponible immédiatement; le second le sera lorsque le Mexique aura respecté les critères de réalisation pour la fin-juin 1999, et le troisième dépendra de l'issue de la première revue au titre du programme (qui devrait être achevée d'ici décembre 1999) et du respect des critères de réalisation pour la fin-septembre 1999. Les quatre décaissements suivants, d'un montant de 387,9 millions de DTS chacun (515 millions de dollars), seront disponibles à mesure que seront atteints les critères de réalisation pour fin-décembre 1999, fin-mars 2000, fin-juin 2000 et fin-septembre 2000 et sous réserve des revues qui devraient s'achever avant mars et juin 2000.

Commentant la décision du Conseil d'administration, le Premier Directeur général adjoint du FMI, M. Stanley Fischer, a déclaré :

«Les administrateurs félicitent les autorités pour leur politique économique et leurs réformes structurelles judicieuses, qui ont rétabli la confiance et créé les conditions d'une croissance durable. Grâce à ces mesures et à la promptitude de la réponse des autorités aux chocs exogènes, l'économie mexicaine s'est raffermie. Les administrateurs notent en particulier que le flottement du peso a aidé à amortir ces chocs et à prévenir le creusement d'importants déséquilibres extérieurs. Ils approuvent que le programme bénéficie des ressources du FMI, car il s'inscrit dans une stratégie préventive de nature à maintenir la confiance du marché. Certains administrateurs sont d'avis que, si l'environnement international s'améliore, les autorités devraient considérer cet accord comme un accord de précaution.

«Les administrateurs rappellent que l'économie mexicaine demeure vulnérable : la fragilité persistante du système bancaire reste un problème majeur, et ils invitent les autorités à accorder la priorité à ce secteur et à en accélérer la réforme. Ils soulignent combien il importe de faire respecter scrupuleusement la réglementation financière et d'améliorer le cadre juridique et le contrôle du système financier, conformément aux principes fondamentaux de Bâle.

«Les administrateurs considèrent que la rigueur budgétaire est justifiée et s'appuie sur une hypothèse de prix pétroliers prudente ainsi que sur des mesures qui accroîtront les recettes non pétrolières d'environ 2 points du PIB. Ils félicitent les autorités d'avoir protégé les dépenses sociales tout en ramenant les dépenses hors

intérêts à leur niveau le plus bas (par rapport au PIB) pour cette décennie. Rappelant l'incidence encore forte de la pauvreté, les administrateurs estiment important de renforcer le dispositif de protection sociale et la prestation de services sociaux, sans toutefois perdre de vue les contraintes budgétaires. Ils invitent les autorités à persévérer dans leur projet de maîtrise des dépenses publiques au-delà de l'élection présidentielle et à mobiliser un consensus autour d'une réforme de la fiscalité qui puisse être soumise au Congrès. Ils les encouragent enfin à une plus grande transparence dans les finances publiques, notamment pour ce qui est des coûts de la restructuration du secteur bancaire.

«Les administrateurs appuient aussi, dans l'ensemble, l'orientation de la politique monétaire dans le cadre du régime de taux de change flottants en vigueur. Ils reconnaissent que la détermination des autorités à faire reculer l'inflation crée un climat de confiance, ainsi qu'en témoigne le recul persistant des

### Mexique : principaux indicateurs économiques

	1995	1996	1997	1998 <sup>1</sup>	1999 <sup>2</sup>	2000 <sup>2</sup>
	(Variation annuelle en pourcentage)					
PIB réel	-6,2	5,1	6,8	4,8	3,0	5,0
Prix à la consommation (en fin d'année)	52,0	27,7	15,7	18,6	13,0	10,0
	(En pourcentage du PIB)					
Solde extérieur courant	-0,6	-0,5	-1,8	-3,8	-2,2	-3,1
<sup>1</sup> Chiffres préliminaires.						
<sup>2</sup> Projections.						
Sources : Mexique, Institut national de la statistique et de la géographie. Banque du Mexique et Secrétariat des finances et du crédit public; estimations des services du FMI						

anticipations inflationnistes, et les encouragent à poursuivre cet effort.

«Les administrateurs conviennent que l'amélioration de l'accès aux marchés des capitaux risque d'entraîner un creusement du déficit extérieur courant et son financement, pour l'essentiel, par l'investissement direct étranger. Ils soulignent donc qu'il importe de suivre l'évolution de l'accès du secteur privé à ces marchés et de tirer pleinement parti du dispositif de suivi de la dette et d'alerte avancée. Ils observent que la stratégie de gestion prudente de la dette devrait déboucher sur un profil d'endettement extérieur à moyen terme viable.»

### Résumé du programme

L'économie mexicaine a enregistré, depuis le second semestre de 1995, une forte expansion due à la politique économique et aux réformes structurelles judicieuses mises en oeuvre, qui ont rétabli la crédibilité et ouvert la

voie à une croissance durable à moyen terme. Ces politiques ont aussi rendu l'économie plus résistante aux chocs exogènes, ainsi que le montre l'impact limité des turbulences récentes sur les marchés financiers internationaux. En réagissant à ces chocs par un ajustement rapide des politiques budgétaire et monétaire dans le cadre du régime de change flexible, le gouvernement a donné aux marchés l'assurance qu'il n'y aurait pas de déséquilibres extérieurs graves. Il s'emploie à réduire encore la vulnérabilité du Mexique aux chocs négatifs en poursuivant la restructuration du système bancaire, qui doit jouer un rôle clé dans la croissance.

La stratégie à moyen terme est de consolider les acquis engrangés en 1995-98 et d'engager le pays sur la voie d'une croissance durable qui crée des emplois et fasse reculer la pauvreté dans un environnement de faible inflation. Le programme économique vise à ramener l'inflation de 19 % en 1998 à 13 % en 1999, puis à 10 % en l'an 2000. La croissance du PIB réel devrait tomber à 3 % en 1999, du fait, en partie, de la réduction de l'accès aux marchés internationaux de capitaux, mais se reprendre ensuite pour atteindre 5 % en l'an 2000. Les projections tablent donc sur une diminution du déficit extérieur courant, qui retomberait à 2,2 % du PIB en 1999 avant de remonter à 3,1 % du PIB en l'an 2000 avec la reprise de l'investissement. Le déficit global du secteur public est programmé à 1¼ % du PIB en 1999 sur la base

d'une hypothèse de prix pétroliers prudente. Les mesures budgétaires déjà en place devraient entraîner un accroissement de ½ % du PIB des recettes non pétrolières, et les dépenses hors intérêts prévues au budget tomber à leur niveau le plus bas (par rapport au PIB) de cette décennie sans peser sur les dépenses sociales.

Les autorités entendent aussi approfondir les réformes structurelles visant à renforcer la confiance du marché dans l'économie mexicaine et à consolider l'accès aux marchés internationaux de capitaux à des conditions de plus en plus favorables.

En dépit d'un repli des dépenses hors intérêts du secteur public de 2 % du PIB en 1998, la part des dépenses sociales dans le PIB est passée de 8,6 % en 1997 à 9 % en 1998. Les autorités se sont engagées à mieux les cibler pour les rendre plus efficaces. Ainsi, elles prévoient de lier les allocations familiales au respect des directives de santé préventive et des calendriers de vaccination et à l'assiduité à l'école primaire.

Le Mexique est un membre fondateur du FMI. Sa quote-part s'élève à 2,6 milliards de DTS (3,4 milliards de dollars), et l'encours de ses obligations financières envers le FMI totalise 4,3 milliards de DTS (5,7 milliards de dollars).

Le texte du communiqué de presse de FMI n° 99/28 est affiché sur le site du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

Communiqué de presse de la CNUCED . . .

## Essor de l'investissement direct étranger en 1998

Selon un communiqué de presse de la Conférence des Nations Unies pour le commerce et le développement (CNUCED), les fusions et acquisitions transfrontières survenues dans les pays développés expliquent la progression de

39 % de l'investissement étranger mondial entre 1997 et 1998. L'investissement direct étranger (IDE) dans le monde est passé de 464 milliards de dollars en 1997 à 644 milliards en 1998, alors que la croissance de l'économie mondiale fléchissait pour tomber de 3,4 % à 2 %.

L'IDE a augmenté dans le monde en 1998 en dépit des crises financières qui ont frappé de nombreux pays en développement et la Russie,

de la contraction du commerce mondial (en valeur), de l'instabilité en Russie et en Amérique latine, de la baisse des prix des produits de base, du ralentissement des programmes de privatisation et des capacités excédentaires des industries automobile, sidérurgique et pétrolière.

### Les « mégatransactions »

Les mégatransactions transfrontières d'une valeur dépassant 3 milliards de dollars ont été à l'ordre du jour en 1998, puisqu'on en a dénombré 32, contre 15 en 1997 et 8 en 1996. Selon la CNUCED, près de 90 % des grandes fusions et acquisitions transfrontières survenues l'an passé — qui ne nécessitent pas forcément de transfert de liquidité ou d'apport d'argent frais, mais peuvent se borner à l'échange d'actions — ont concerné des pays développés, où ce type d'opération est plus important que dans les économies en développement.

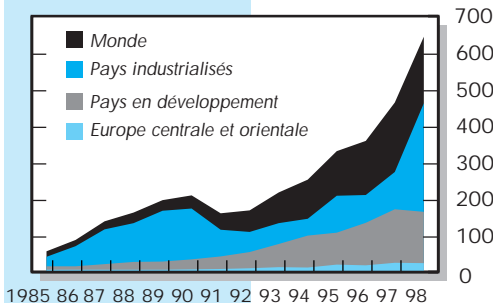
La valeur totale des fusions et acquisitions transfrontières s'est élevée à 411 milliards de dollars en 1998, soit près du double des chiffres de 1997 et du triple de ceux de 1995. L'essor de ces opérations découle en partie de l'exacerbation de la concurrence entraînée par la libéralisation et par la consolidation des entreprises internationales. La valeur des fusions et acquisitions transfrontières ne peut être calculée en pourcentage de l'IDE, car elles sont financées aussi bien par ce dernier que par l'emprunt sur les marchés de capitaux, et les transactions financières qui s'y rapportent peuvent s'étendre sur plusieurs années.

### Activité régionale

L'Union européenne a été le principal investisseur et le principal bénéficiaire de l'IDE, les États-Unis ont été le

## Flux d'investissements directs étrangers

Milliards de dollars



Source : CNUCED



premier pays d'origine et de destination de ces flux et, au Japon, les fusions et acquisitions ont augmenté les entrées de capitaux tandis que les sorties diminuaient sous l'effet, principalement, de la restructuration du secteur des entreprises.

L'afflux de capitaux au titre de l'IDE en Amérique latine et aux Caraïbes a dépassé 71 milliards de dollars en 1998, soit près de 5 % de plus qu'en 1997. Les pays d'Amérique latine ont accueilli 75 % de l'IDE dans la région et, parmi eux, le Brésil a enregistré une hausse

de 53 %. (Pour plus d'informations sur l'IDE en Europe centrale et orientale ainsi qu'en Russie, voir *Bulletin du FMI*, 12 juillet 1999, page 223, et pour les pays en développement d'Asie, voir le numéro du 31 mai 1999, page 175). ■

Le texte intégral de ce communiqué de presse peut être consulté sur le site web de la CNUCED ([www.unctad.org](http://www.unctad.org)).

*Bogue de l'an 2000 . . .*

## Le «bogue du millénaire» pourrait entraîner des perturbations dans les économies en développement

*Alors que le XX<sup>e</sup> siècle touche à sa fin, on craint que le «bogue du millénaire» ne perturbe gravement l'économie mondiale. L'édition de mai 1999 des Perspectives de l'économie mondiale (Bulletin du FMI, 17 mai, page 158), récemment parue, donne une brève description de ses conséquences macroéconomiques possibles (Bulletin du FMI, 3 mai, page 119).*

Le problème du basculement à l'an 2000 trouve son origine dans un raccourci utilisé par les informaticiens dans les années 60 et 70 pour économiser de la mémoire vive. Les programmeurs n'ont utilisé que deux chiffres au lieu de quatre (99 au lieu de 1999, par exemple) pour identifier l'année en cours dans l'espace réservé à la date par le logiciel. Résultat, bon nombre de programmes et systèmes informatiques risquent de connaître des défaillances ou de causer des erreurs en assimilant à tort les chiffres 00 à 1900 au lieu de 2000.

Les administrations publiques et les entreprises du monde entier ont dépensé des sommes considérables pour évaluer les problèmes posés à leurs systèmes et mettre en conformité et tester les systèmes vulnérables. En dépit de leurs efforts, l'ampleur des problèmes en suspens reste très mal connue, et beaucoup d'administrations, d'établissements publics et de sociétés privées, en particulier de petites et moyennes entreprises, n'ont pas fini, et parfois pas même commencé, d'y remédier. Par ailleurs, il est presque impossible d'assurer une protection totale contre le bogue, à une époque où les systèmes informatiques et d'information sont largement interconnectés. En raison de ces incertitudes, et de celles qui entourent l'attitude qu'adoptera le public (stockage de produits de première nécessité, thésaurisation et ajournement de voyages), les estimations de l'impact du bogue varient considérablement et leur marge d'erreur est importante. Cela dit, il est possible de réfléchir à ses conséquences macroéconomiques éventuelles sous l'angle qualitatif plutôt que quantitatif.

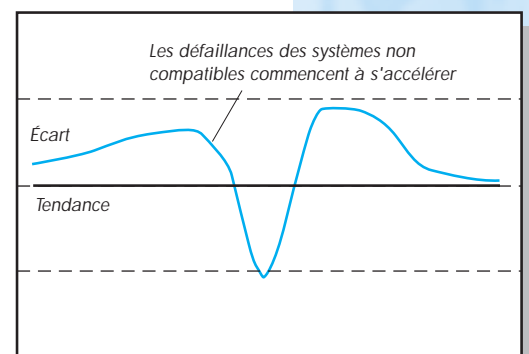
### Un choc négatif sur l'offre

L'impact du bogue de l'an 2000 s'apparente à un choc négatif sur l'offre, tel qu'une catastrophe naturelle, dans

la mesure où une fraction des matériels et logiciels informatiques existants sera temporairement hors d'usage et, dans certains cas, obsolète. Parce que ce problème a été prévu, on a eu le temps de chercher à réduire son impact potentiel. Mais, parce qu'il a une portée planétaire, il pourrait mettre à rude épreuve au début de l'an 2000 les ressources et compétences nécessaires pour y remédier.

Certains secteurs, en particulier ceux des assurances et autres services financiers, qui font par définition des projections dans l'avenir, ont commencé il y a plus de 10 ans à mettre les systèmes en conformité, en partie parce que des signes de défaillance se faisaient déjà jour. Ces dernières années, ces efforts se sont intensifiés et étendus à d'autres secteurs. Comme le PIB, tel qu'il est mesuré, ne tient pas compte de la dépréciation des systèmes causée par le bogue, les réparations amorcées ont en fait augmenté la production mesurée en accroissant les dépenses engagées, par exemple des sociétés qui ont entrepris de moderniser leur infrastructure informatique sans réduire pour autant les autres dépenses. Dans le cas de l'économie américaine, on estime que l'impact de ces dépenses sur le PIB réel représente, pour chacune des dernières années, plusieurs dixièmes de points. Dans les pays où l'effort de mise en conformité n'est pas aussi avancé et où la place des ordinateurs est moins importante, l'impact sur le PIB a été moins sensible. Il est par ailleurs possible que, vers la fin de 1999, le PIB soit aussi stimulé par la constitution de stocks à laquelle les ménages et les entreprises pourraient procéder pour se prémunir contre les perturbations économiques qui risquent de se produire au début de 2000.

### Impact du «bogue» de l'an 2000 : présentation schématique de l'évolution de l'écart du PIB par rapport à sa tendance



Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, mai 1999

La principale incertitude concerne peut-être l'impact que le bogue de l'an 2000 risque d'avoir sur les économies en développement ou en transition.

On s'attend à ce que l'activité économique soit quelque peu perturbée au début de 2000, car certaines entreprises et administrations ne se seront pas attaquées au problème à temps. On peut craindre aussi que le déstockage, à mesure que la menace de perturbation s'estompera, et la baisse des dépenses liées au bogue dans les organisations qui ont déjà mené à bien leur effort de mise en conformité ne réduisent la demande et la production globales au début de 2000. Mais, comme les entreprises et administrations qui ne se sont pas préparées répareront leurs systèmes informatiques et combleront les pertes de production, la croissance du PIB pourrait être stimulée plus tard dans l'année, avant de ralentir légèrement lorsque ces dépenses supplémentaires auront cessé. Le graphique (page 233) montre de façon schématique (aucun chiffre effectif n'est porté sur l'abscisse ou l'ordonnée) comment l'impact net de ces facteurs sur la production globale évoluera avec le temps : une stimulation initiale de l'activité par les dépenses de précaution, suivie d'une baisse de la production lorsque le bogue fera pleinement sentir ses effets, puis d'un redémarrage de l'activité étayé par les dépenses de réparation.

Comme pour d'autres chocs, les effets macroéconomiques pourraient prendre la forme, notamment, d'une hausse des prix ou d'une baisse des profits et de la productivité. Les salaires des programmeurs spécialisés en COBOL, les plus impliqués dans l'effort de mise en conformité, ont déjà sensiblement progressé, et il se peut que les prix augmentent pour couvrir cette hausse des coûts salariaux et des autres coûts de réparation. Les entreprises dont les coûts seront relativement élevés verront leurs profits diminuer.

### Pays en développement ou en transition

La principale inconnue a trait à l'impact que le bogue peut avoir sur les pays en développement ou en transition. En règle générale, ces pays sont moins tributaires des technologies informatiques que les économies avancées, et l'on peut penser que les perturbations qu'elles connaîtront seront aussi moins graves. De plus,

dans les économies en croissance rapide, au moins, une part importante du stock de capital correspond à des investissements récents et a donc de bonnes chances d'être certifiée au 2000. En revanche, comme certains de ces pays risquent davantage de ne pas avoir suffisamment investi dans la lutte contre le bogue, ils pourraient y être plus vulnérables et connaître des défaillances, en particulier dans les secteurs de l'eau, de l'électricité, des communications, des transports et de la santé, qui dépendent en général de systèmes statistiques plus anciens, ainsi que dans le recouvrement de l'impôt et la collecte de statistiques. En outre, les problèmes que pourraient connaître ces pays pèseront sur leurs ressources financières et humaines et risquent de retarder d'autant la mise en conformité de leurs systèmes. Par ailleurs, la défaillance des systèmes de paiement et d'autres dispositifs financiers non certifiés au 2000 pourrait perturber le commerce international, et l'existence ou la crainte de problèmes de ce type pourrait accélérer la fuite des capitaux et influencer sur le coût et l'offre de financements extérieurs, en particulier lorsque ces difficultés potentielles affecteront les productions destinées à l'exportation et, par conséquent, la balance des paiements.

### Conclusion

L'impact macroéconomique du bogue de l'an 2000 pourrait être important, mais reste très difficile à quantifier. Il ne faut toutefois pas exagérer cette menace, car l'expérience prouve que les économies peuvent se remettre très vite des chocs temporaires. Les secteurs d'activité où des problèmes de conformité des systèmes ont été identifiés peuvent encore en atténuer la gravité. Mais il est peu probable que tous ces problèmes puissent être réglés à temps.

L'édition de mai 1999 des *Perspectives de l'économie mondiale* est en vente au prix de 36 dollars (25 dollars pour les enseignants et étudiants des universités). Pour le commander, voir page 237. Le texte intégral est affiché sur le site du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

### Utilisation des ressources du FMI

(Millions de DTS)

	Jun 1999	Janv.- juin 1999	Janv.- juin 1998
<b>Compte des ressources générales</b>	<b>899,91</b>	<b>6.105,39</b>	<b>7.223,54</b>
Accords de confirmation	114,50	4.309,07	5.666,68
FRS	0,00	3.636,09	4.400,00
Accords élargis	561,91	1.129,70	1.556,86
FFCI	223,50	666,62	0,00
Accords FASR	32,34	413,20	460,70
<b>Total</b>	<b>932,25</b>	<b>6.518,59</b>	<b>7.684,24</b>

Note : FASR = facilité d'ajustement structurel renforcée.  
 FFCI = facilité de financement compensatoire et de financement pour imprévus.  
 FRS = facilité de réserve supplémentaire.  
 Les chiffres étant arrondis, les totaux ne correspondent pas nécessairement à la somme des composantes.

Source : FMI, Département de la trésorerie

### Principaux taux du FMI

Semaine commençant le	Taux d'intérêt du DTS	Taux de rémunération	Taux de commission
12 juillet	3,35	3,35	3,81
19 juillet	3,34	3,34	3,80

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<sup>er</sup> janvier 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 (113,7 % actuellement) et représente le coût d'utilisation des ressources du FMI. Les trois taux sont calculés le vendredi et appliqués la semaine suivante. Les taux de rémunération et de commission de base sont ajustés en fonction des arrangements conclus au titre de la répartition des charges. Pour connaître les derniers taux, appeler le (202) 623-7171, ou se reporter au site du FMI : <http://www.imf.org/external/np/tr/sdr/sdr.htm>.

Source : FMI, Département de la trésorerie

On trouvera ci-après des extraits d'un récent communiqué de presse du FMI. Le texte intégral peut être obtenu sur le site web du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)), rubrique «News» ou, sur demande, au numéro (202) 623-6278 (Division des relations publiques).

## Sénégal : FASR

Le FMI a approuvé le second accord annuel au titre de la facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR) à l'appui du programme économique financier du Sénégal. L'accord triennal FASR a été approuvé le 20 avril 1998 (communiqué de presse n° 98/14, *Bulletin du FMI*, 3 juin 1998, page 137) pour un montant initial de 107,0 millions de DTS (environ 141,9 millions de dollars), dont 35,7 millions de DTS (environ 47,3 millions de dollars) ont été décaissés. La décision prise ce jour accorde au Sénégal une seconde tranche de 35,7 millions de DTS, à décaisser au cours du second programme annuel économique et financier appuyé par la FASR, dont 14,3 millions de DTS (environ 18,9 millions de dollars) sont disponibles immédiatement.

Commentant les discussions du Conseil d'administration sur la demande du Sénégal, M. Alassane D. Ouattara, Directeur général adjoint du FMI, a déclaré :

«Les administrateurs se réjouissent de la stabilité macro-économique persistante du Sénégal, qui enregistre en 1998 une croissance relativement élevée, une faible inflation et le resserrement de son déficit extérieur courant.

«Les administrateurs se félicitent de l'orientation de la politique budgétaire, qui vise à accroître les recettes et à comprimer les dépenses non essentielles pour permettre d'augmenter les dépenses sociales sans mettre en péril la stabilité financière. Ils se félicitent de la réduction prévue de la dette intérieure. Les administrateurs se réjouissent de l'entrée en vigueur, le 1<sup>er</sup> janvier 2000, du tarif extérieur commun de l'UEMOA, qui entraînera une réduction des droits de douane maximums et la suppression des distorsions qui faussent les échanges. Ils attachent une grande importance à l'exécution aussi rapide que possible de la réforme de la TVA, qui compensera le manque à percevoir lié à l'abaissement du tarif douanier.

«Les administrateurs soulignent qu'il y a lieu de gérer efficacement les dépenses publiques pour valoriser les ressources humaines, faire reculer la pauvreté et améliorer les indicateurs sociaux. Il faut améliorer le système éducatif, la prestation des services de santé de base et l'investissement dans les infrastructures rurales. L'introduction de la notion de mérite dans le système de rémunération de la fonction publique contribuera largement, elle aussi, à l'efficacité des dépenses.

«La levée des obstacles à l'initiative privée et à une croissance durable continue de passer par l'accélération et l'approfondissement des réformes structurelles. Les admi-

## Sénégal : principaux indicateurs économiques et financiers

	1996	1997 <sup>1</sup>	1998		1999 <sup>2,3</sup>	2000 <sup>3</sup>	2001 <sup>3</sup>
			Programme révisé	Estimations			
			(Variation annuelle en pourcentage)				
PIB réel	5,2	5,0	5,7	5,7	6,4	6,0	6,0
Prix à la consommation (moyenne annuelle)	2,8	1,8	...	1,1	2,0	2,0	2,0
(En pourcentage du PIB)							
Solde budgétaire global (sur la base des engagements, dons exclus)	-4,6	-2,0	-2,0	-3,3	-4,4	-3,4	-2,6
Solde extérieur courant (transferts officiels exclus)	-8,0	-7,8	-7,7	-6,8	-7,0	-6,3	-5,8

<sup>1</sup>Estimations.

<sup>2</sup>Les projections budgétaires pour les exercices 1999 et 2000 incluent le collectif budgétaire.

<sup>3</sup>Projections.

Sources : autorités sénégalaises et estimations et projections des services du FMI

nistrateurs se félicitent que le programme prévoit d'achever la privatisation et la restructuration des entreprises publiques d'ici à la fin de l'an 2000, et rappellent qu'il est nécessaire de libéraliser les secteurs de l'énergie et des transports. Ils encouragent les autorités à accélérer l'effort engagé pour renforcer les systèmes judiciaire et juridique et améliorer la gouvernance.»

## Projet-pilote de diffusion volontaire des rapports au titre de l'article IV

Le 5 avril, le Conseil d'administration du FMI est convenu de lancer un projet-pilote concernant la diffusion volontaire des rapports des services du FMI au titre de l'article IV. Aux termes de cet article des Statuts, le FMI tient des discussions bilatérales avec ses États membres, selon un rythme d'ordinaire annuel. Il dépêche une mission dans le pays membre, qui recueille des informations économiques et financières et rencontre les autorités nationales pour évoquer la situation et la politique économiques du pays. De retour au siège, la mission prépare un rapport qui constitue la base des discussions du Conseil d'administration du FMI.

Les opinions exprimées dans le rapport des services du FMI au titre de l'article IV sont celles de l'équipe elle-même et ne reflètent pas nécessairement l'opinion du Conseil ou des autorités du pays concerné. L'opinion du Conseil est résumée dans une note d'information au public (NIP) jointe au rapport au titre de l'article IV. Les commentaires des autorités sur ce rapport sont aussi joints au document s'ils ont été communiqués à temps pour l'examen par

le Conseil. D'autres documents de référence préparés par les services FMI pour ces consultations peuvent être proposés séparément sur le site web du FMI, dans la série des rapports sur les États membres, après affichage du rapport au titre de l'article IV.

Le FMI fera le point sur cette expérience-pilote après un an. Les observations sur les rapports des services au titre de l'article IV et sur ce projet sont les bienvenues (pour plus de détails, consultez le site web du FMI [www.imf.org](http://www.imf.org)).

On trouvera ci-après une liste des derniers rapports au titre de l'article IV parus dans la série des rapports sur les États membres :

99/47 : Pays-Bas — Aruba

99/48 : Trinité-et-Tobago

99/50 : Albanie (y compris la demande de second accord annuel au titre de l'article IV et la demande d'augmentation de son montant).

99/59 : Estonie

99/60 : Malte

Les rapports des services du FMI sur les États membres sont disponibles au prix de 15 dollars. S'adresser à : IMF Publication Services. Pour toute commande, voir page 237.



Résumé du programme

La stratégie à moyen terme dans laquelle s'inscrit le programme a pour objectif d'accélérer la croissance en augmentant l'investissement et la productivité. Le programme pour 1999-2001 vise à porter la croissance du PIB réel, qui était de 5,7 % en 1998, à 6,4 % en 1999, puis 6 % en 2001. L'inflation annuelle devrait être maintenue autour de 2 %, et le déficit extérieur courant (transferts officiels exclus)

devrait diminuer pour s'établir à moins de 6 % du PIB en 2001.

Pour atteindre ces objectifs, le gouvernement entend renforcer la viabilité financière tout en réduisant les rigidités structurelles qui ont bridé la croissance par le passé. La Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) continuera de conduire la politique monétaire au niveau régional au moyen d'instruments directs fondés sur le marché.

Les accords au titre du mécanisme élargi de crédit (MEDC) visent à corriger les difficultés de balance des paiements dues à des problèmes structurels.

Accords du FMI au 30 juin

Pays membre	Date de l'accord	Date d'expiration	Total approuvé	Solde non tiré
(Millions de DTS)				
<b>Accords de confirmation</b>			<b>32.633,28</b>	<b>8.239,55</b>
Bosnie-Herzégovine	29 mai 1998	28 avril 2000	77,51	38,77
Brésil <sup>1</sup>	2 déc. 1998	1 <sup>er</sup> déc. 2001	13.024,80	5.969,70
Cap-Vert	20 févr. 1998	31 déc. 1999	2,50	2,50
Corée <sup>1</sup>	4 déc. 1997	3 déc. 2000	15.500,00	1.087,50
El Salvador	23 sept. 1998	22 févr. 2000	37,68	37,68
Philippines	1 <sup>er</sup> avr. 1998	31 mars 2000	1.020,79	633,40
Thaïlande	20 août 1997	19 juin 2000	2.900,00	400,00
Uruguay	28 mars 1999	28 mars 2000	70,00	70,00
<b>Accords élargis de crédit</b>			<b>12.058,43</b>	<b>7.413,10</b>
Argentine	4 févr. 1998	3 févr. 2001	2.080,00	2.080,00
Azerbaïdjan	20 déc. 1996	19 déc. 1999	58,50	15,80
Bulgarie	25 sept. 1998	24 sept. 2001	627,62	418,42
Croatie	12 mars 1997	11 mars 2000	353,16	324,38
Indonésie	25 août 1998	5 nov. 2000	5.383,10	1.922,40
Jordanie	15 avril 1999	14 avr. 2002	127,88	117,22
Kazakhstan	17 juil. 1996	16 juil. 1999	309,40	154,70
Moldova	20 mai 1996	19 mai 2000	135,00	72,50
Pakistan	20 oct. 1997	19 oct. 2000	454,92	341,18
Panama	10 déc. 1997	9 déc. 2000	120,00	80,00
Pérou	24 juin 1999	31 mai 2002	383,00	383,00
Ukraine	4 sept. 1998	3 sept. 2001	1.919,95	1.428,60
Yémen	29 oct. 1997	28 oct. 2000	105,90	76,90
<b>Accords FASR</b>			<b>4.090,20</b>	<b>2.204,26</b>
Albanie	13 mai 1998	12 mai 2001	35,30	13,95
Arménie	14 févr. 1996	20 déc. 1999	109,35	20,93
Azerbaïdjan	20 déc. 1996	24 janv. 2000	93,60	17,55
Bénin	28 août 1996	7 janv. 2000	27,18	14,50
Bolivie	18 sept. 1998	17 sept. 2001	100,96	67,31
Burkina Faso	14 juin 1996	13 sept. 1999	39,78	0,00
Cameroun	20 août 1997	19 août 2000	162,12	54,04
Côte d'Ivoire	17 mars 1998	16 mars 2001	285,84	161,98
Éthiopie	11 oct. 1996	22 oct. 1999	88,47	58,98
Gambie	29 juin 1998	28 juin 2001	20,61	17,18
Géorgie	28 févr. 1996	26 juil. 1999	166,50	27,75
Ghana	3 mai 1999	2 mai 2002	155,00	132,84
Guinée	13 janv. 1997	12 janv. 2000	70,80	23,60
Guyana	15 juil. 1998	14 juil. 2001	53,76	35,84
Haïti	18 oct. 1996	17 oct. 1999	91,05	75,88
Honduras	26 mars 1999	25 mars 2002	156,75	96,90
Macédoine	11 avr. 1997	10 avr. 2000	54,56	27,28
Madagascar	27 nov. 1996	26 nov. 1999	81,36	54,24
Malawi	18 oct. 1995	16 déc. 1999	50,96	7,64
Mali	10 avr. 1996	5 août 1999	62,01	0,00
Mongolie	30 juil. 1997	29 juil. 2000	33,39	21,89
Mozambique	28 juin 1999	27 juin 2002	58,80	58,80
Nicaragua	18 mars 1998	17 mars 2001	148,96	67,27
Niger	12 juin 1996	30 août 1999	57,96	9,66
Ouganda	10 nov. 1997	9 nov. 2000	100,43	43,52
Pakistan	20 oct. 1997	19 oct. 2000	682,38	417,01
République Centrafricaine	20 juil. 1998	19 juil. 2001	49,44	41,20
République kirghize	26 juin 1998	25 juin 2001	73,38	43,00
Rwanda	24 juin 1998	23 juin 2001	71,40	47,60
Sénégal	20 avr. 1998	19 avr. 2001	107,01	71,34
Tadjikistan	24 juin 1998	23 juin 2001	100,30	60,00
Tanzanie	8 nov. 1996	7 févr. 2000	181,59	29,38
Yémen	29 oct. 1997	28 oct. 2000	264,75	140,75
Zambie	25 mars 1999	24 mars 2002	254,45	244,45
<b>Total</b>			<b>48.781,91</b>	<b>17.858,91</b>

<sup>1</sup>Y compris les montants au titre de la facilité de réserve supplémentaire.

Note : FASR = facilité d'ajustement structurel renforcée.

Les chiffres étant arrondis, les totaux ne correspondent pas nécessairement à la somme des composantes.

Source : FMI, Département de la trésorerie

En 1999, le gouvernement poursuivra l'effort de maîtrise des dépenses publiques entrepris pour garantir que les secteurs sociaux prioritaires, l'entretien des infrastructures publiques et l'investissement bénéficieront de crédits suffisants.

Les réformes structurelles appuieront la stratégie de croissance tirée par le secteur privé et de recul durable de la pauvreté. Il sera essentiel d'achever la privatisation ou la restructuration des entreprises publiques, d'instaurer un climat propice à l'initiative privée, d'approfondir les réformes

sectorielles, d'améliorer la gestion des ressources humaines et de favoriser l'intégration économique entre les pays de l'UEMOA.

Le Sénégal est membre du FMI depuis le 31 août 1962. Sa quote-part s'élève à 161,8 millions de DTS (environ 214,6 millions de dollars), et l'encours de ses obligations financières envers le FMI totalise 192,42 millions de DTS (environ 255,2 millions de dollars).

Communiqué de presse du FMI n° 99/29, 12 juillet

## Publications récentes

### Documents de travail (7 dollars)

99/75 : *Simple Monetary Policy Rules Under Model Uncertainty*, Peter Isard, Douglas Laxton et Ann-Charlotte Eliasson

### Rapports sur les États membres (15 dollars)

99/46 : Cameroun — Questions fondamentales et appendice statistique  
99/47 : Pays-Bas — Aruba — Rapport sur les consultations de 1999 au titre de l'article IV  
99/48 : Trinité-et-Tobago — Rapport sur les consultations de 1999 au titre de l'article IV  
99/49 : Zimbabwe — Appendice statistique

99/50 : Albanie — Rapport sur les consultations de 1999 au titre de l'article IV, demande de second accord annuel au titre de la FASR et d'augmentation de son montant  
99/51 : Pays-Bas — Aruba — Évolution récente de l'économie  
99/59 : Estonie — Rapport sur les consultations de 1999 au titre de l'article IV  
99/60 : Malte — Rapport sur les consultations de 1999 au titre de l'article IV

### Autres publications

*Guidelines for Public Expenditure Management*, Barry H. Potter et Jack Diamond (15 dollars)



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

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

## Sur le site internet

### Notes d'information

99/39, 2 juillet. République Centrafricaine : le Conseil d'administration du FMI achève la deuxième revue de mi-période

99/40, 2 juillet. Brésil : la direction du FMI recommande l'approbation de la tranche suivante du programme

**Notes d'information au public (NIP).** Elles présentent l'évaluation faite par le Conseil d'administration des perspectives et politiques économiques des pays membres. Elles sont diffusées, avec le consentement des pays en question, à la suite des consultations au titre de l'article IV et fournissent en même temps des renseignements généraux sur leur économie. Elles présentent aussi, sur la décision du Conseil d'administration, l'évaluation qui ressort de ses discussions de fond. NIP récemment diffusés :

99/55 : Estonie, 1<sup>er</sup> juillet  
99/56 : Pérou, 6 juillet  
99/57 : Togo, 7 juillet  
99/58 : Gambie, 12 juillet  
99/59 : Malte, 13 juillet  
99/60 : Antilles néerlandaises, 13 juillet

**Lettres d'intention et mémorandums de politique économique et financière.** Établis par les pays membres, ces documents décrivent les politiques qu'ils ont l'intention d'appliquer dans le cadre du programme pour lequel ils demandent une aide financière au FMI. Documents récemment diffusés :

République Centrafricaine, Lettre d'intention, 7 juin  
Bosnie-Herzégovine, Lettre d'intention, 14 juin  
Mexique, Mémorandum de politique économique, 2 juillet  
Mexique, Lettre d'intention, 15 juin

### Documents-cadres de politique économique.

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

Albanie, 28 mai  
Mozambique, 10 juin

### Conclusions au terme des consultations de l'article IV.

Au terme des consultations annuelles au titre de l'article IV avec les autorités, et avant la préparation du rapport des services du FMI au Conseil d'administration, la mission du FMI communique souvent ses premières conclusions aux autorités. Dernières publications :

Tunisie, 16 juin  
États-Unis, 17 juin  
Grèce, 28 juin

<http://www.imf.org>

## Avantages et inconvénients de la dollarisation pour les économies d'Amérique latine

### Participants au Forum économique

Jeffrey Frankel  
New Century Chair,  
The Brookings  
Institution, et Harpal  
Chair,  
Kennedy School  
of Government,  
Université Harvard

Guillermo Ortiz  
Gouverneur,  
Banque du Mexique

Miguel Kiguel  
Chef du cabinet des  
conseillers et Sous-  
Secrétaire aux  
finances, Argentine

Eduardo Borensztein  
Chef de la Division  
des études sur les pays  
en développement,  
Département des  
études, FMI

### Modérateur

David Goldsborough  
Directeur adjoint du  
Département  
Hémisphère  
occidental, FMI

En consacrant au début de l'année un rapport à l'éventualité d'une dollarisation officielle totale et aux modalités qu'elle pourrait prendre, la Banque centrale d'Argentine a lancé le débat sur la dollarisation comme dispositif de change alternatif. Très vite, l'intérêt que lui portait un pays vaste et indépendant comme l'Argentine a fait passer cette question des spéculations théoriques au domaine du concret et a ouvert la discussion sur ses mérites et sa faisabilité. Peut-on dollariser une grande économie, et quels seraient les coûts et avantages de cette opération? Pour le savoir, le FMI a réuni un panel d'universitaires et de responsables économiques pour un forum sur «La dollarisation, phénomène de mode ou avenir de l'Amérique latine?».

Les participants aux entretiens présidés par David Goldsborough ont abordé sous des angles divers les avantages et inconvénients de la dollarisation. Jeffrey Frankel a présenté un large tour d'horizon des régimes de change possibles, Guillermo Ortiz a examiné les causes du succès des taux flottants au Mexique et Miguel Kiguel a expliqué pourquoi l'Argentine, en dépit d'un régime de change efficace, envisage sérieusement la dollarisation totale de son économie. Enfin, Eduardo Borensztein a recommandé la prudence en la matière, car on manque d'expérience sur la dollarisation des grandes économies.

### Les régimes de change

Si la succession récente de crises de change sur les marchés émergents a conduit certains analystes à conclure que seuls des taux fixes ou flottants peuvent être efficaces dans un environnement financier mondialisé, Frankel n'est pas de cet avis. Les taux fixes ou flottants offrent certes des avantages : baisse des coûts et des risques de transaction, ancrage nominal crédible de la politique monétaire dans le cas des taux fixes, capacité de mener une politique monétaire indépendante dans le cas des taux flottants. Mais il ne faut pas exagérer pour autant l'importance de ce choix.

Le régime de change optimal continue en effet de dépendre en grande partie des caractéristiques de chaque pays, telles que sa taille, son degré d'ouverture, la corrélation des chocs de référence, la mobilité de sa main-d'oeuvre, ses réserves budgétaires, l'intégration qu'il recherche avec ses principaux partenaires commerciaux et sa volonté politique de sacrifier la souveraineté monétaire à la stabilité. Le niveau des réserves de change, la solidité du système

bancaire, l'état de droit (crucial si l'on envisage une caisse d'émission) sont aussi essentiels. Le régime lui-même n'est pas le remède : ni la caisse d'émission ni la dollarisation n'entraîneront *ipso facto* la crédibilité si les institutions et la volonté politique indispensables font défaut.

La dollarisation est-elle souhaitable pour l'Argentine? M. Frankel rappelle qu'elle existe d'ores et déjà très largement et se demande ce que le pays perdrait à aller plus loin. Ne pas choisir la dollarisation totale permettrait certes de conserver un minimum d'indépendance en gardant la possibilité d'abandonner la caisse d'émission, de rattacher le peso à une autre monnaie ou de se ménager une marge de manoeuvre limitée pour des opérations de stérilisation et d'amortissement en cas d'hémorragie de réserves. Mais les avantages qu'il y a théoriquement à conserver un minimum d'indépendance monétaire sont, dans la pratique, illusoirs.

En effet, le régime de caisse d'émission actuel rend l'Argentine très sensible aux taux d'intérêt américains. En cas de dollarisation, les décisions américaines sur ces taux pourraient bien sûr être contraires aux intérêts argentins, mais la situation présente est encore plus désavantageuse : aujourd'hui, les taux argentins augmentent de 2,7 points de base pour chaque point de hausse des taux américains. C'est plus qu'au Panama, dont l'économie est totalement dollarisée, mais nettement moins qu'au Brésil ou au Mexique. On peut donc penser que la dollarisation totale apporte un avantage relatif pour les taux d'intérêt et, au pire, une parité à ce niveau.

Aux termes du projet de dollarisation, l'Argentine souhaiterait un seigneurage partagé, l'accès au guichet de réescompte de la Réserve fédérale et une coopération dans le contrôle bancaire. Selon M. Frankel, les États-Unis hésiteront à encourir de nouveaux engagements conditionnels et ne renonceront pas au seigneurage. Les avantages — seigneurage, simplification des transactions économiques, développement du commerce (grâce à une stabilité et à une prospérité accrues), gains éventuels de politique étrangère — semblent toutefois l'emporter sur les coûts potentiels, et M. Frankel estime que la dollarisation mérite l'approbation tacite, sinon officielle, des États-Unis.

En dernière analyse, la dollarisation officielle totale est sans doute une bonne idée pour des pays latino-américains tels que les petites économies ouvertes d'Amérique centrale. Elle pourrait l'être aussi pour l'Argentine si la volonté politique d'abandonner toute souveraineté monétaire est réelle.

### L'expérience mexicaine

Comme pour renforcer l'argument de M. Frankel, selon lequel le choix du régime de change dépend



M. Frankel : Ni la caisse d'émission ni la dollarisation n'entraîneront *ipso facto* la crédibilité si les institutions et la volonté politique indispensables font défaut.



avant tout des situations nationales, Guillermo Ortiz et Miguel Kiguel ont débattu des avantages et inconvénients de la dollarisation à partir de l'expérience récente — très différentes — de leurs deux pays. M. Ortiz a rappelé que l'Argentine, le Mexique et le Brésil ont adopté leur régime de change actuel à l'occasion d'une crise : lorsqu'il a laissé flotter le peso en 1994, par exemple, le Mexique était à court de réserves et d'options.

M. Ortiz admet qu'il n'était guère favorable aux taux flottants à l'époque, car il craignait l'instabilité d'un tel régime pour le Mexique, privé de marchés de *futures* et de marchés à terme. Au mieux, les taux flottants pouvaient offrir une solution temporaire en attendant que le pays reconstitue ses réserves. Quatre ans et demi plus tard, M. Ortiz est «converti» au nouveau système : celui-ci n'a pas entravé les efforts déployés pour ralentir l'inflation (prévue à 13 % en 1999, contre 52 % en 1995) et, jusqu'à présent, l'instabilité n'a pas posé les problèmes redoutés. Les flux d'investissement se sont à peu près maintenus, et les taux flottants ont permis au Mexique de résister de façon «très satisfaisante» aux crises asiatique, russe et brésilienne.

L'expérience mexicaine contraste avec celle du Canada, de l'Australie et de la Nouvelle-Zélande, trois adeptes des taux flottants dont les termes de l'échange ont été perturbés. Dans les quatre pays, la dépréciation des taux de change réels a oscillé entre 8 et 12 % et, à l'exception de la Nouvelle-Zélande, tous ont préservé leur croissance, ce que n'ont pu faire deux pays dotés d'une caisse d'émission — l'Argentine et la RAS de Hong Kong —, frappés par la récession. Bien sûr, le fait que le Mexique soit proche des États-Unis et l'Argentine proche du Brésil n'est sans doute pas étranger à ce résultat... Mais toute médaille a son revers : l'inflation au Mexique a été plus forte que dans ces deux pays, et beaucoup plus rapide qu'au Canada, en Australie ou en Nouvelle-Zélande. La crédibilité de la politique monétaire est l'un des problèmes majeurs du Mexique.

Si l'on dresse un bilan de ses avantages et inconvénients, la dollarisation n'offre que peu d'attrait au Mexique. L'Amérique latine n'est pas assez intégrée aux États-Unis pour tirer le type de bénéfices qu'une monnaie commune peut procurer (selon les tenants des zones monétaires optimales). On peut douter, au demeurant, d'une crédibilité qui serait acquise surtout «en brûlant ses vaisseaux». La dollarisation réduirait l'inflation et encouragerait fortement la discipline budgétaire et financière, mais une économie dollarisée a besoin d'un système financier très solide, disposant de liquidités abondantes et de lignes de crédit à l'étranger pour fonctionner sans prêteur en dernier ressort. Enfin, l'indépendance de sa politique monétaire et le flottement du peso ont permis au Mexique d'amortir les chocs extérieurs et de préserver sa croissance.

À ce stade, le Mexique a plus intérêt à s'intégrer davantage à l'Amérique du Nord qu'à dollariser son économie. S'il pouvait se rapprocher des excédents budgétaires, de la faible inflation et de la solidité financière qu'affichent ses partenaires de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA), son régime de change — quel qu'il soit — fonctionnerait mieux.

### L'Argentine, un cas différent?

Tout en prenant acte des satisfactions que les taux flottants ont apportées au Canada, au Mexique et désormais, peut-être, au Brésil, M. Kiguel insiste sur «une certaine spécificité argentine». L'expérience de la caisse d'émission a permis au pays d'enregistrer sans doute ses meilleurs résultats du siècle, en dépit des récessions de 1995 et 1999. Le peu d'écho que rencontre aujourd'hui l'annonce des chiffres d'inflation est la meilleure preuve de l'ampleur du changement. L'investissement étranger atteint des sommets, en particulier l'investissement direct qui retrouve les records des années 20.

Mais l'Argentine est aujourd'hui fortement dollarisée. On y pense en dollars, notamment pour les grosses sommes. Le marché des capitaux fonctionne uniquement en dollars. Si le peso est utilisé pour les transactions courantes, les Argentins économisent surtout en dollars; 92 % de la dette publique est en dollars ou en d'autres devises, et 58 % des dépôts bancaires (74 % de l'épargne) sont en dollars. L'Argentine emprunte aussi en dollars, monnaie dans laquelle est libellé 66 % de l'encours des emprunts bancaires.

Une question s'impose donc : si la caisse d'émission est un succès, pourquoi parler de dollarisation? La réponse, c'est qu'en temps de crise, l'écart peso/dollar se creuse fortement et que l'on espère que la dollarisation totale apportera plus de stabilité.

Compte tenu de sa caisse d'émission et du degré de dollarisation de son économie, le pas à franchir n'est pas aussi important pour l'Argentine que pour d'autres pays. De même, si le renoncement à la politique monétaire est l'inconvénient majeur de la dollarisation, la politique argentine en la matière est déjà essentiellement passive : la quantité de monnaie est déterminée de façon totalement endogène, et c'est le marché qui fixe le taux d'intérêt. La banque centrale



M. Ortiz : L'indépendance de sa politique monétaire et le flottement du peso ont permis au Mexique d'amortir les chocs extérieurs et de préserver la croissance.



M. Kiguel : La dollarisation pourrait donner à l'Argentine des taux d'intérêt moins volatils et un environnement moins incertain.



**Ian S. McDonald**  
Rédacteur en chef

**Sara Kane · Sheila Meehan**  
**Elisa Diehl**  
Rédactrices

**Philip Torsani**  
Maquettiste

**Victor Barcelona**  
Graphiste

**Édition française**

Division française  
Bureau des services linguistiques

**Thierry Lopinot**  
Traduction

**V. Andrianifahanana**  
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, International Monetary Fund, Washington, DC 20431 (U.S.A.), ou par messagerie électronique à [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org). Téléphone : (202) 623-8585. Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique et par avion pour les autres pays. Le tarif annuel de l'abonnement est de 79 dollars E.U. pour les entreprises et les particuliers. Les demandes d'abonnement doivent être adressées à Publication Services, Box XS900, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Télécopie : (202) 623-7201. Adresse électronique : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org).

contrôle encore le besoin de liquidité, ce qui affecte le crédit : c'est peut-être la question clé à l'heure actuelle.

Selon la banque centrale, la dollarisation aura notamment pour avantage de réduire le risque-pays, qui diminuera en effet si la crainte de dévaluation disparaît. Le rapport publié estime que cette réduction sera significative, de l'ordre de 150 à 200 points de base.

L'Argentine a aussi pour particularité de détenir des réserves abondantes, qui suffiraient pour dollariser dès demain si elle le souhaitait. Mais une dollarisation unilatérale est bien moins attrayante qu'une dollarisation négociée. En agissant seule, l'Argentine pourrait perdre de 700 à 750 millions de dollars par an (environ 2 % des recettes publiques) lors de l'échange des bons du Trésor américain qu'elle détient contre des dollars; aussi cherche-t-elle d'autres moyens de continuer à gagner des intérêts équivalents. Comme la dollarisation diminuerait de moitié ses réserves, elle cherche aussi, en conjuguant au besoin des arrangements avec le secteur privé et des accords multilatéraux ou avec le gouvernement américain, à doter sa banque centrale des moyens d'agir comme prêteur en dernier ressort.

Si la dollarisation n'est pas une panacée, elle permet de renforcer la convertibilité et pourrait par conséquent aider l'Argentine à rendre ses taux d'intérêt moins volatils, donc à offrir aux investisseurs un environnement moins incertain. Cela dit, qu'elle choisisse la dollarisation ou la convertibilité, l'Argentine devra continuer à mener une politique budgétaire stricte, à gérer sagement sa dette et à consolider son secteur bancaire.

**Thèmes de réflexion**

Pour Eduardo Borensztein, le régime de caisse d'émission et le volume considérable de dollars circulant déjà dans l'économie font que la dollarisation n'entraînerait pas un changement aussi radical pour l'Argentine que pour le Mexique ou d'autres adeptes des taux flottants. Mais il sera difficile de revenir sur cette décision une fois qu'elle aura été prise, et les coûts et avantages potentiels peuvent être difficiles à mesurer.

Les travaux sur les zones monétaires optimales ne s'appliquent guère aux pays qui envisagent la dollarisation, car ces derniers recherchent des gains plus immédiats : la crédibilité vis-à-vis du marché et la protection contre des crises éventuelles. Les vraies questions ont plutôt trait au seigneurage, au risque-pays et à la fonction de prêteur en dernier ressort. Les deux premiers points sont relativement faciles à chiffrer. Une économie dollarisée renonce au seigneurage, et la prime sur le risque-pays diminue avec la dollarisation. Cependant, on peut difficilement prévoir l'ampleur exacte de cette réduction du risque-pays. S'il existe une corrélation étroite entre le risque de

change et le risque souverain, il est moins clair que le risque de change crée un risque souverain. Les écarts sur les obligations panaméennes, par exemple, n'ont pas totalement échappé la contagion et aux volteface des marchés internationaux, et ont tendu à suivre les tendances des marchés émergents.

En cas de dollarisation, l'expérience de la caisse d'émission aidera l'Argentine à s'adapter à l'absence d'un prêteur en dernier ressort officiel. Le taux flottant donne plus de souplesse aux autorités, mais s'il y a un problème grave dans le secteur bancaire, la possibilité de le résoudre en actionnant la planche à billets a des limites. C'est la règle : plus l'économie s'ouvre, plus les capitaux sont mobiles et plus la marge de manoeuvre de la politique monétaire se rétrécit.

La participation de l'Argentine au MERCOSUR et du Mexique à l'ALENA pose une autre question : l'adoption de régimes de change différents complique-t-elle les accords commerciaux internationaux? Pour l'heure, l'Argentine a une caisse d'émission, et le Brésil (principal membre du MERCOSUR), un régime de taux flottant : la dollarisation n'aggraverait donc pas la situation. Il n'y a pas eu d'accès de fièvre autres que les amples fluctuations corrélées aux périodes de vive inflation et de stabilisation ou à la crise monétaire brésilienne. Quant au Mexique et à l'ALENA, les fluctuations des taux de change ne deviendront problématiques que si la régionalisation s'approfondit. Toutefois, la création d'un marché unique milite en faveur d'une monnaie unique (avec l'approfondissement du MERCOSUR, les partenaires commerciaux de l'Argentine devront sans doute s'interroger sur l'adoption du dollar).

En dernière analyse, observe M. Borensztein, les avantages majeurs de la dollarisation risquent d'être les plus difficiles à évaluer. L'adoption du dollar stimulera-t-elle le commerce et les investissements directs étrangers et renforcera-t-elle la crédibilité? Dans l'affirmative, assistera-t-on à une accélération sensible de la convergence vers l'économie américaine? Faute de précédents, il reste difficile de mesurer les gains que les grandes économies peuvent attendre de la dollarisation. ■



*M. Borensztein : Faute de précédents, il reste difficile de mesurer les bénéfices que les grandes économies pourraient retirer de la dollarisation.*

La transcription de «Dollarization : Fad or Future for Latin America» est affichée sur le site du FMI ([www.imf.org](http://www.imf.org)).