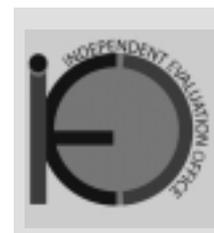


ACTUALITÉ : Nomination du nouveau Directeur du BIE

Thomas A. Bernes a été nommé Directeur du Bureau indépendant d'évaluation (BIE) du FMI. Actuellement Secrétaire exécutif du Comité du développement du FMI et de la Banque mondiale, M. Bernes succède à Montek Singh Ahluwalia. Le BIE, qui est chargé de fournir des analyses objectives de différents aspects des activités du FMI, a traité à ce jour de thèmes variés, dont les crises du compte de capital, l'assistance technique et la place de l'ajustement budgétaire dans les programmes appuyés par le FMI.



123

NOTES DE LECTURE : La terre s'aplatit

Qu'on le veuille ou non, tout a aujourd'hui une dimension mondiale, affirment Thomas L. Friedman et Pietra Rivoli, dont les livres récents examinent, sous des angles très différents — une vision d'ensemble et un cas particulier (la vie d'un T-shirt) —, comment le monde rapetisse et forme de plus en plus un tout indissociable. Pour les deux auteurs, il est vain d'ériger des barrières pour contrer le séisme de la mondialisation; mieux vaut canaliser habilement son énergie pour s'y adapter.



Stephen Jaffrey/FMI

126

ASSISTANCE TECHNIQUE : Un pôle de stabilité en Bosnie

Sous la houlette de Peter Nicholl, l'économiste néo-zélandais nommé par le FMI pour diriger la Banque centrale de Bosnie-Herzégovine, celle-ci a présidé à l'introduction d'une nouvelle monnaie, à la consolidation du secteur bancaire et à la mise en place d'un système de paiement moderne. Elle fait même figure de pôle de stabilité dans un pays qui ne s'est pas encore tout à fait remis du conflit. M. Nicholl parle de son expérience en Bosnie et des perspectives économiques du pays.



Avec l'autorisation de la BCBH

130

DIALOGUE : Légiférer le changement

Les parlementaires des pays en développement jouent un rôle essentiel dans la mesure où ils édictent les lois qui rendront le progrès possible et surveillent les dépenses afin de garantir l'utilisation optimale de ressources rares. Cette tâche est particulièrement difficile lorsque, au sortir de conflits, il faut créer ou reconstruire les institutions indispensables. Lors de séminaires organisés par le FMI au Timor-Leste et au Cambodge, les législateurs ont évoqué leurs priorités nationales et les moyens de stimuler la croissance et de réduire la pauvreté.



132

DANS CE NUMÉRO

- 122 Calendrier
- 122 Boussole
- 123 Actualité
Nouveau Directeur au BIE
Rencontre de
MM. de Rato et Chirac
Israël, Panama, Yémen
et Lituanie
- 126 Notes de lecture
La terre est-elle plate?
- 128 Études
Les flux de capitaux
vers l'Afrique du Sud
- 130 Assistance technique
Peter Nicholl
- 132 Dialogue
Timor-Leste, Cambodge
- 134 Forum
L'aide et la lutte
contre le VIH/sida
- 135 Prêts du FMI
PPTTE : allégement de la dette
- 136 Forum
ECOSOC

MAI

9 Allocution d'Anne Krueger, Première Directrice générale adjointe du FMI, à l'Oxford Union, Oxford

12-13 «Mettre les services de base à la portée des pauvres : un nouveau savoir pour changer les pratiques?», Banque mondiale, Washington

16-25 Assemblée mondiale de la santé de l'Organisation mondiale de la santé, Genève

18-19 Assemblée annuelle de la Banque africaine de développement, Abuja, Nigéria

18-20 Séminaire du FMI à l'intention des législateurs et des journalistes, San José, Costa Rica

22-23 Assemblée annuelle de la Banque européenne pour la

reconstruction et le développement, Belgrade

29-30 Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes/FMI : Séminaire sur les politiques de croissance en Amérique latine et dans les Caraïbes, Santiago, Chili

JUIN

1^{er}-3 Forum économique mondial : Sommet économique africain, Le Cap, Afrique du Sud

1^{er}-3 Conférence annuelle Inter-Action : «L'aide et le développement», Washington

2-3 Réunion des ministres du commerce de l'APEC, Jeju, Corée

5-7 Assemblée générale de l'Organisation des États américains, Fort Lauderdale, États-Unis

10-11 Réunion des ministres des finances et des gouverneurs des banques centrales du G-7, Londres

13-17 Séminaire du FMI : «Les gros contribuables et le fisc en Asie et dans le Pacifique», Bangkok

15-16 Conférence de l'Institut régional de Singapour : «La gestion des risques budgétaires en Asie», Singapour

29-1^{er} Juillet Séance de fond de l'ECOSOC, Débat de haut niveau, New York

JUILLET

1^{er}-5 Conférence internationale sur le sida en Asie et dans le Pacifique, Kobe, Japon

5 Séminaire du FMI à l'intention des législateurs, RDP lao

6-8 Sommet du G-8, Gleneagles Hotel, Écosse

SEPTEMBRE

6-7 Séminaire à haut niveau du FMI : «Renforcer le cadre de la stabilité financière», Washington

14-16 Réunion plénière de haut niveau de l'Assemblée générale de l'ONU sur les suites données à la Déclaration du Millénaire, New York

26-27 Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale, Washington

Conseil d'administration

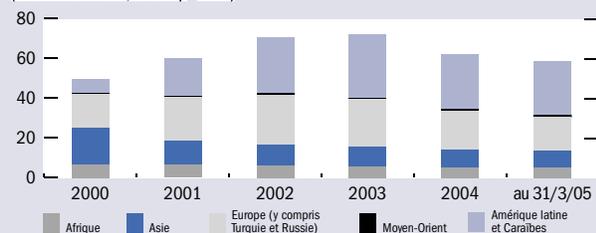
On trouvera un calendrier à jour des réunions du Conseil d'administration du FMI à <http://www.imf.org/external/np/sec/bc/eng/index.asp>.

Boussole

Données financières du FMI

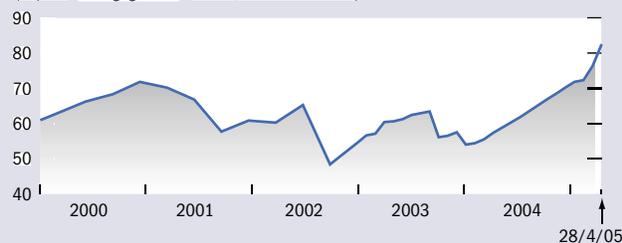
Total des crédits et des prêts du FMI, par région

(milliards de DTS; fin de période)



Ressources disponibles du FMI

(capacité d'engagement à un an; milliards de DTS)



Les droits de tirage spéciaux du FMI

Le droit de tirage spécial (DTS) est un avoir de réserve international créé en 1969 par le FMI pour compléter les réserves officielles existantes des États membres. Les DTS

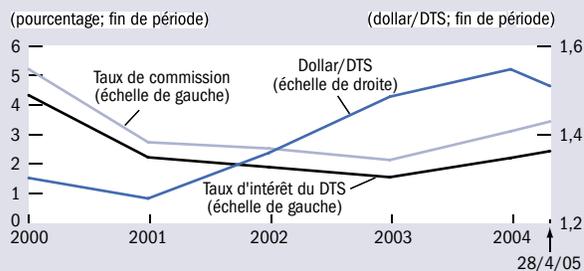
Taux des principales monnaies en DTS

(fin de période)

	Avril 2005	Il y a un an
Dollar EU	1,517	1,452
Euro	1,171	1,215
Livre sterling	0,793	0,819
Yen	160,269	159,992

Évolution des taux

Taux d'intérêt du DTS, taux de commission sur l'encours des prêts non concessionnels et taux dollar/DTS



sont alloués à chaque État membre en proportion de sa quote-part. Le DTS sert aussi d'unité de compte au FMI et à plusieurs autres organisations internationales. Sa valeur est déterminée en fonction d'un panier des principales monnaies internationales.

M. Bernes est nommé Directeur du Bureau indépendant d'évaluation du FMI

Thomas A. Bernes, de nationalité canadienne, a accepté l'offre que lui a faite le Conseil d'administration du FMI de diriger le Bureau indépendant d'évaluation (BIE) à compter du 6 juin. Le BIE, créé en juillet 2001 par le Conseil, fonctionne de façon autonome par rapport à la direction du FMI et a pour mission de fournir des évaluations objectives et indépendantes de différents aspects des activités de l'institution. Depuis sa création, il a traité des thèmes très variés, dont les crises du compte de capital, l'assistance technique et l'ajustement budgétaire dans les programmes appuyés par le FMI.

M. Bernes, qui succède à Montek Singh Ahluwalia, de nationalité indienne, est actuellement Secrétaire exécutif du Comité du développement, instance conjointe du FMI et de la Banque mondiale, dont le rôle est de faciliter la recherche de consensus entre les gouvernements des pays membres sur les questions de développement. De 1996 à 2001, avant d'être nommé au Secrétariat du Comité du développement, M. Bernes a été Administrateur du FMI représentant le Canada, l'Irlande et les Caraïbes. De 1992 à 1996, il a été Sous-Ministre adjoint des finances du Canada et, à ce titre, il a représenté le Canada dans des instances internationales à haut niveau, telles que le G-7, l'OCDE et le Forum de coopération économique Asie-Pacifique. Outre qu'il a occupé di-

verses fonctions au sein du gouvernement canadien dans le domaine des finances, des affaires extérieures et du commerce, M. Bernes a été chef de la Division de la politique commerciale générale de l'OCDE au milieu des années 80.

En tant que Directeur du BIE, M. Bernes sera d'abord chargé d'exécuter le programme de travail du Bureau pour l'exercice 2005-06, qui prévoit des évaluations dans les domaines suivants : programme d'évaluation du secteur financier, évaluations de la stabilité du secteur financier, approche du FMI à l'égard de la libéralisation du compte de capital, rôle de la surveillance multilatérale et une étude de cas nationale. ■



Thomas A. Bernes

Michael Spilano/FMI

On trouvera de plus amples informations sur les objectifs et les activités du BIE à <http://www.imf.org/external/np/ieo/index.htm>.

En Europe, M. de Rato évoque les risques qui pèsent sur l'économie mondiale

Bien que la reprise économique mondiale n'ait pas retrouvé tout son dynamisme depuis le ralentissement de la fin de l'année dernière, elle pourrait s'accélérer de nouveau vers la fin de cette année, a déclaré Rodrigo de Rato, Directeur général du FMI, lors de sa visite à Paris le 3 mai, où il a rencontré le Président français Jacques Chirac et participé à la Réunion ministérielle de l'OCDE. M. de Rato a indiqué que les risques pesant sur l'économie mondiale s'étaient aggravés et il a exhorté la communauté internationale à s'attaquer aux déséquilibres mondiaux. «Mais il existe des raisons de croire que la croissance pourrait retrouver son dynamisme au second semestre de cette année», a-t-il déclaré à la presse.

Pour la zone euro, qui souffre d'une croissance molle, M. de Rato n'a pas exclu une réduction des taux d'intérêt, compte tenu de la faiblesse des tensions et des anticipations inflationnistes, même si seules des réformes structurelles permettront de parvenir à une croissance vigoureuse et durable en Europe. Il a reconnu que les réformes déjà entreprises avaient renforcé les marchés du travail européens, mais il a ajouté que le chômage structurel était encore trop élevé. En plus de réformes structurelles et d'une croissance durable, M. de Rato a estimé que les pays de la zone

euro avaient besoin de politiques budgétaires plus ambitieuses pour faire face au vieillissement de leur population.

La croissance économique de la France reste supérieure au reste de la zone euro, mais elle ne crée pas assez d'emplois et le taux d'activité reste faible. Bien que la situation budgétaire de la France se soit améliorée l'an dernier, M. de Rato a recommandé d'accélérer le redressement des finances publiques pour parvenir à un équilibre structurel à moyen terme.

Nouvel accord avec la Turquie

Avant Paris, M. de Rato s'est rendu en Turquie les 28 et 29 avril pour rencontrer le Premier ministre Tayyip Erdoğan et assister à la réunion du Conseil consultatif des investissements. Se félicitant du nouvel accord entre la Turquie et le FMI, il a déclaré : «La Turquie et le FMI ouvrent un nouveau chapitre important de leurs relations». Maintenant que de bonnes politiques sont en place, les perspectives économiques de la Turquie, notamment sur le plan des investissements directs étrangers, sont prometteuses, a-t-il dit. Le Conseil d'administration du FMI doit examiner le nouvel accord avec la Turquie le 11 mai. ■



Rodrigo de Rato (à gauche) et le Président français, Jacques Chirac.

Jack Guenz/AFP/Getty Images

Israël : l'économie se redresse après une longue récession

Après une longue récession, Israël a enregistré en 2004 une croissance économique vigoureuse, grâce à des politiques prudentes, un environnement extérieur favorable et l'amélioration de la sécurité, indique le FMI dans son examen annuel de l'économie. La reprise devrait se poursuivre en 2005, mais à un rythme légèrement moins soutenu. Le Conseil d'administration du FMI félicite les autorités d'avoir amélioré leurs politiques et les encourage à consolider la situation budgétaire, à réduire la dette publique, qui est élevée, et à entreprendre les réformes structurelles indispensables.

Le gouvernement est déterminé à maintenir les déficits futurs en dessous de 3 % du PIB et à limiter la croissance des dépenses publiques. À cette fin, le Conseil l'encourage à adopter un cadre budgétaire pluriannuel ainsi qu'un programme de dépenses détaillé pour accroître la crédibilité de son action, atténuer les pressions politiques et tracer des priorités à long terme.

En 2004, la politique monétaire a été assouplie tandis que les tensions inflationnistes ont continué de se relâcher. L'inflation modérée et l'appréciation du sheqel par rapport au dollar pendant le second semestre ont incité la Banque d'Israël à abaisser progressivement les taux d'intérêt. Le Conseil félicite la banque centrale de sa politique et encourage les autorités à moderniser la loi qui régit la Banque d'Israël afin de rendre celle-ci plus indépendante, plus transparente et davantage comptable de son action.

Les réformes structurelles menées par les autorités ont pour but de renforcer la concurrence et l'efficacité, notamment par des privatisations dans les secteurs clés et de nouvelles initiatives axées sur le marché du travail. La réforme du système de protection sociale a commencé à porter ses fruits, comme en témoignent la baisse du chômage et la hausse des taux d'activité. Le Conseil salue le renforcement récent des programmes actifs d'amélioration de l'emploi et les nouvelles initiatives expérimentales, mais il note qu'il est encore possible de mieux cibler les dépenses dans ce domaine. D'après la plupart des indicateurs, la solidité financière du système bancaire s'est légèrement améliorée et la qualité des portefeuilles de prêts des banques devrait continuer à progresser à mesure que la reprise se confirme. ■

Israël	2001	2002	2003	2004	2005
				Estimations	Projections
				(variation en pourcentage)	
PIB réel	-0,9	-0,7	1,3	4,3	3,7
				(pourcentage de la population active)	
Chômage	9,3	10,3	10,8	10,4	9,8
				(pourcentage du PIB)	
Solde des admin. publiques	-4,1	-4,5	-6,4	-4,3	-3,6
Dette des admin. publiques	96,4	104,9	107,4	104,8	103,8

Source : rapport des services du FMI, mars 2005.

Panama : la croissance vigoureuse fait baisser le chômage

Ces dernières années, le Panama a connu une croissance économique vigoureuse et un faible taux d'inflation, ce qui a permis de freiner le chômage et de faire progresser la lutte contre la pauvreté extrême, indique le FMI dans son examen annuel de l'économie. Cependant, la croissance devrait ralentir en 2005 sous l'effet d'un léger fléchissement de l'activité dans le secteur de la construction et celui des services liés aux exportations. Le Conseil d'administration du FMI félicite les autorités des résultats obtenus et les encourage à continuer de mettre au point un programme bien ciblé pour réduire la pauvreté rurale et atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement.

Lorsque le déficit du secteur public non financier s'est légèrement accru en 2004, le nouveau gouvernement a pris des mesures visant les recettes et les dépenses pour contenir cette évolution. Comme les autorités, le Conseil estime que, pour soutenir la croissance et faire reculer la pauvreté, il est indispensable de réduire le déficit budgétaire et d'améliorer la dynamique de l'endettement public. La détermination des autorités en matière budgétaire est illustrée par le budget 2005 et la réforme budgétaire adoptée récemment. Les principaux défis consistent maintenant à consolider les finances publiques et à rétablir la viabilité à long terme du régime public de retraite, tout en rehaussant la compétitivité du secteur privé.

Le Panama garde la ferme intention de conclure des accords de libre-échange pour s'intégrer davantage à l'économie régionale et

mondiale. La stratégie adoptée par le gouvernement pour accroître la compétitivité, en particulier dans le secteur des services liés aux exportations, consiste à améliorer le climat des affaires, rationaliser le cadre d'activité des entreprises et revaloriser les ressources humaines en investissant de façon soutenue dans l'éducation. Le Conseil encourage les autorités à favoriser un fonctionnement plus efficace du marché du travail en étendant à d'autres secteurs la souplesse observée en matière d'emploi dans les zones économiques spéciales.

Le redressement du système bancaire du Panama s'est poursuivi pendant une deuxième année et le système financier reste solide. Les liquidités demeurent abondantes malgré les pressions que font peser sur la Banque nationale de Panama l'augmentation du crédit à l'État et la baisse des dépôts du fonds de sécurité sociale. ■

Panama	2001	2002	2003	2004	2005
				Estimations	Proj.
				(variation en pourcentage)	
PIB réel (prix de 1996)	0,6	2,2	4,3	6,2	3,5
				(pourcentage de la population active)	
Chômage	14,0	13,5	13,1	11,8	N/A
				(pourcentage du PIB)	
Solde du secteur public non financier non compris Autorité du canal	-2,3	-3,3	-4,7	-5,0	-3,6
y compris Autorité du canal	-1,8	-2,7	-3,8	-3,3	-2,1

Source : FMI, note d'information au public, avril 2005.

Yémen : la baisse de la production de pétrole assombrit l'avenir économique du pays

La croissance économique de la République du Yémen a ralenti en 2004 sous l'effet d'une forte baisse de la production de pétrole, ce qui pose de graves problèmes à long terme, affirme le FMI dans son évaluation annuelle de l'économie. La production de pétrole a diminué de 5,9 % du fait que les vastes gisements de pétrole du pays vieillissent et sont donc moins productifs, et qu'aucun nouveau gisement important n'a été découvert. L'économie du Yémen se trouve à un tournant décisif, mais le Conseil d'administration du FMI salue l'intention qu'ont les autorités d'élaborer une stratégie globale visant à promouvoir la croissance et diversifier la base de production, et d'inclure des réformes dans le budget 2005.

Le déficit budgétaire de 2004 a été plus élevé que prévu en raison de l'augmentation des dépenses de développement et de la subvention pétrolière. Le Conseil avertit que, faute d'ajustement de la politique économique, les positions budgétaire et extérieure sont intenable à long terme; aussi invite-t-il instamment le gouvernement à intensifier l'assainissement des finances publiques, à approfondir les réformes structurelles et à développer le secteur non pétrolier. Il se dit préoccupé par la flambée des prix en 2004, due essentiellement à des politiques budgétaire et monétaire expansionnistes, et préconise un resserrement de la politique monétaire. Le Conseil souligne que tout budget supplémentaire doit être soumis à une discipline stricte et conçu pour faire face uniquement aux imprévus ou à des chocs extérieurs.

Le Conseil recommande l'application immédiate de mesures essentielles, telles que la révision de la taxe générale sur les ventes, l'élimination de la subvention pétrolière et la réduction de la masse salariale par des suppressions de postes plutôt que par le gel des salaires. Il encourage l'amélioration de la gestion des dépenses publiques et des administrations fiscale et douanière, et il conseille de renforcer les dispositifs de protection sociale pour atténuer les effets sur les pauvres des ajustements de la politique économique.

Des progrès ont été réalisés, mais les réformes structurelles avancent avec lenteur. Il y a lieu d'améliorer le climat des affaires, notamment en rendant moins coûteuse la création d'entreprises, en rationalisant les procédures pour encourager l'investissement du secteur privé et en remédiant aux problèmes de gouvernance et de corruption. ■

Yémen	2000	2001	2002	2003	2004 Estim.
		(variation en pourcentage)			
PIB réel	4,4	4,6	3,9	3,1	2,7
PIB pétrolier réel	9,4	1,3	0,4	-1,8	-5,9
IPC (moyenne)	12,2	11,9	12,2	10,8	12,5
		(pourcentage du PIB)			
Solde primaire hors pétrole	-17,6	-20,5	-21,5	-26,9	-27,5

Source : rapport des services du FMI, février 2005.

Lituanie : une croissance remarquable qui prépare bien à l'euro

Soutenue par le dynamisme de la consommation privée et la forte croissance de l'investissement, l'économie de la Lituanie a poursuivi son expansion impressionnante en 2004, rapporte le FMI dans son évaluation annuelle de l'économie. Après être devenue membre de l'Union européenne (EU) en mai 2004, la Lituanie a rejoint en juin le mécanisme de taux de change II dans l'espoir d'adopter l'euro en 2007. Selon le Conseil d'administration du FMI, la croissance rapide et le faible niveau d'inflation de la Lituanie sont à attribuer aux politiques macroéconomiques bien conçues et aux réformes structurelles menées par les autorités, et la Lituanie est plutôt bien placée pour remplir les critères de Maastricht.

L'inflation est restée en moyenne faible en 2004, mais la hausse des accises et des prix de l'énergie, conjuguée à la vigueur de la demande, a provoqué une poussée d'inflation vers la fin de l'année. Le déficit courant s'est creusé en raison de la dégradation de la balance commerciale. Le dé-

ficit budgétaire a augmenté en 2004, sous l'effet de l'orientation expansionniste de la politique budgétaire. Les indicateurs laissant entrevoir le maintien de la production à un niveau supérieur au potentiel en 2005, le Conseil avertit qu'une politique budgétaire laxiste pourrait amplifier les tensions inflationnistes et aggraver le déficit courant. Les autorités devraient laisser jouer les stabilisateurs automatiques et se ménager une marge de sécurité à utiliser en cas de ralentissement. Le Conseil souscrit à la proposition des services du FMI tendant à ce que soit adoptée une loi de responsabilité budgétaire, laquelle, ajoutée à la caisse d'émission et au programme de convergence, fixerait un cadre budgétaire global pour tous les niveaux de l'administration.

Le crédit a crû rapidement en 2004. Le Conseil souligne que la croissance tendancielle des prêts à la consommation ainsi que le volume des engagements en devises du secteur privé exigent une surveillance attentive de la qualité du crédit. Les réformes structurelles se sont poursuivies en 2004, mais des réformes plus profondes seront nécessaires pour maintenir la Lituanie sur une véritable trajectoire de convergence avec l'UE. ■

Lituanie	2001	2002	2003	2004 Estimations	2005 Projections
		(variation en pourcentage)			
PIB réel	6,4	6,8	9,7	6,6	7,0
IPC (moyenne)	1,3	0,3	-1,2	1,2	2,9
		(pourcentage de la population active)			
Chômage	17,4	13,8	12,4	11,3	11,3
		(pourcentage du PIB)			
Solde des admin. publiques	-1,9	-0,8	-1,7	-2,2	-1,9

Source : rapport des services du FMI, mars 2005.

Pour de plus amples informations, voir les notes d'information au public n° 05/44 (Israël), n° 05/50 (Panama), n° 05/40 (Yémen) et n° 05/46 (Lituanie) sur le site du FMI (www.imf.org).

La terre est-elle vraiment plate?

La mondialisation est-elle une bonne chose? Pour ramener ce vaste débat à des proportions un peu plus abordables, Pietra Rivoli, de l'université de Georgetown, choisit de retracer l'itinéraire d'un produit simple, le T-shirt, sur le marché mondial. À chaque étape de ce périple, les intervenants s'efforcent d'ériger des barrières pour atténuer les effets défavorables de la liberté qui règne sur les marchés. Or, selon Thomas L. Friedman, cela est de plus en plus difficile, car des forces puissantes sont à l'œuvre pour détruire tout ce qui fait obstacle à la concurrence mondiale et ainsi aplanir la terre.

Trois forces sont en train de rééquilibrer les conditions de concurrence dans le monde, assure M. Friedman dans *The World Is Flat: A Brief History of the Twenty-First Century*. Tout d'abord, après l'effondrement du communisme, son rival le plus puissant, le capitalisme de marché, se propage partout. Ensuite, grâce aux nouvelles technologies, les entreprises peuvent désormais créer des chaînes de montage virtuelles à l'échelle du globe. «Bangalore, Pékin et Bethesda sont aujourd'hui voisins», a-t-il expliqué lors d'une conférence récente au FMI. Enfin, maintenant que la Chine et l'Inde ont opté pour les réformes, les entreprises internationales ont accès à un énorme vivier de main-d'œuvre à bon marché.

Comment les gouvernements doivent-ils réagir face à cet aplatissement de la terre? M. Friedman estime que, au lieu d'essayer de se protéger en érigeant des barrières protectionnistes, les pays avancés, tels que les États-Unis, devraient s'efforcer de rester concurrentiels en investissant dans l'éducation et en perfectionnant sans cesse leur main-d'œuvre. Il prône aussi la garantie des salaires pour protéger les travailleurs que la concurrence force à trouver un nouvel emploi, et l'octroi d'avantages sociaux, tels que la couverture médicale universelle, pour donner un visage plus humain au capitalisme. Les pays émergents, tels que le Mexique, devraient aussi se détourner du protectionnisme et s'orienter plutôt vers l'application de réformes au niveau microéconomique, qui stimuleront la croissance en éliminant les entraves juridiques et institutionnelles à l'activité des entreprises.

Restons sur terre

Bien sûr, les gouvernements ne se comportent pas tous comme M. Friedman le conseille. Dans *The Travels of a T-Shirt in the Global Economy: An Economist Examines the Markets, Power, and Politics of World Trade*, M^{me} Rivoli montre qu'à presque chaque étape de l'itinéraire d'un T-shirt sur le marché mondial,

les gens qui interviennent au niveau de la production et de la vente essaient de se protéger des effets du marché libre et du libre-échange, généralement en appelant les politiciens à la rescousse. Et, comble de l'ironie, ils sont souvent mieux entendus dans les pays riches que dans les pays pauvres, où ils sont à la merci du marché.

À titre d'exemple, la domination deux fois centenaire des producteurs de coton américains sur le marché mondial témoigne sans aucun doute de l'esprit d'entreprise des producteurs américains, mais aussi du soutien qu'ils reçoivent de l'État. Citant un rapport d'Oxfam, M^{me} Rivoli affirme que «l'avantage comparatif des producteurs de coton américains tient à leur habileté à obtenir des subventions publiques», dont la valeur totale dépasse le revenu de plusieurs pays producteurs de coton d'Afrique.

Direction : la Chine

Le récit de M^{me} Rivoli commence dans des villes comme Lubbock, au Texas, où l'on produit du coton, puis prend la direction de la Chine, où ce coton est transformé en T-shirts par des ouvriers sous-payés à Shanghai, entre autres. À première vue, la ville de Lubbock n'a pas grand-chose en commun avec Shanghai (Shanghai a un Starbucks, Lubbock n'en a pas), mais les deux villes «sont liées par le coton depuis presque un siècle». Dans l'usine textile n° 36 de Shanghai, le coton texan est filé et, dans l'usine de vêtement n° 3, ce fil sert à fabriquer des T-shirts.

Dans ces usines, les conditions de travail sont loin d'être agréables, même si des générations de militants, précurseurs des altermondialistes d'aujourd'hui, se sont battus pour les améliorer. Lan Jiang travaille dans l'usine n° 36 où elle répare les fils cassés. Elle est assise sur une chaise en métal placée sur des rails. En appuyant sur une pédale, elle glisse vers la gauche ou vers la droite, en s'arrêtant là où un voyant rouge clignotant lui indique une rupture du fil. Elle accomplit cette tâche 8 heures par jour, 6 jours par semaine, pour un salaire de 100 dollars par mois, dont elle économise l'essentiel. Et ce travail lui plaît, car il est bien moins pénible que le travail à la ferme.

Ce que Lan attend, en vain, des politiciens, c'est qu'ils protègent son emploi. À Shanghai, les usines ferment, car les producteurs trouvent de la main-d'œuvre meilleur marché à l'autre bout du monde. Il ne reste que 6 des 40 usines textiles qui existaient naguère à Shanghai. Depuis dix ans, la Chine a perdu 10 fois plus d'emplois dans le textile que les États-Unis. C'est le secteur qui a été le plus touché.

L'avantage comparatif des producteurs de coton américains tient à leur habileté à obtenir des subventions publiques.

Pietra Rivoli

Retour aux États-Unis

Pourtant, la Chine continue d'occuper une place importante dans le secteur des textiles. M^{me} Rivoli suit le parcours du T-shirt produit dans les usines de Shanghai jusqu'à son retour aux États-Unis. C'est la phase «la plus complexe et la plus difficile de son existence : la pénétration du marché américain». Les règles qui déterminent quel pays étranger peut vendre des T-shirts et d'autres produits textiles aux États-Unis, et en quelle quantité, sont complexes ou tout simplement «loufoques, comme l'admettent eux-mêmes ceux qui les ont édictées».

Mais ces règles remplissent un double rôle : elles fournissent des emplois aux armées de bureaucrates et de lobbyistes à Washington et dans le monde, dont la fonction est d'interpréter ces règles ou de tenter de les infléchir en faveur de leurs clients, et elles donnent à de nombreux petits pays producteurs de textiles un accès au marché américain en limitant les importations des grands pays comme la Chine. «Si le système des contingents n'a guère permis de sauver des emplois aux États-Unis, il a bien fonctionné en tant que vecteur de l'aide étrangère... Les contingents accordés à Maurice et au Bangladesh n'ont pas seulement conduit à l'ouverture d'usines de confection, mais aussi, indirectement, à la construction de routes, de ports et de réseaux de communication...»

Puis départ pour l'Afrique

La dernière étape de l'itinéraire du T-shirt commence dans des endroits comme le centre commercial de Sumner Place à Bethesda, dans le Maryland, où les mères de famille consciencieuses font don du contenu de leurs armoires pour faire de la place à leurs nouveaux achats. Les habits ainsi écartés échouent par exemple à Trans-America, entreprise dirigée depuis plus de 50 ans par la famille Stubins de Brooklyn, à New York. Les vêtements y sont placés sur un tapis roulant et des employés placés de chaque côté procèdent au triage. Ensuite, le long d'un autre tapis roulant, d'autres employés classent les T-shirts retenus par qualité.

Trans-America expédie les T-shirts en Afrique et ailleurs dans le monde, où ils sont vendus sur des marchés d'occasion. À Dar

es-Salaam, en Tanzanie, ceux dont on espère tirer le meilleur prix sont pendus à des arbres dans le quartier commercial, surveillés toute la journée par un garde jusqu'à ce qu'ils soient vendus.

Conseil aux altermondialistes

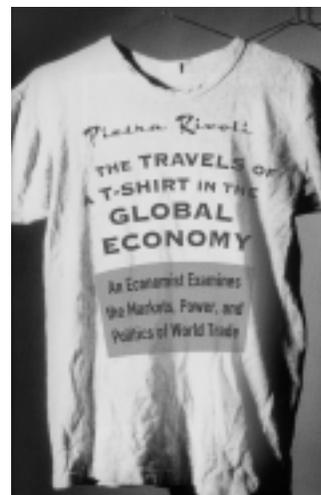
Dans l'histoire du T-shirt, conclut M^{me} Rivoli, les forces du marché qui s'exercent d'un côté rencontrent les demandes de protection qui émanent de l'autre. Certains intervenants, tels que les producteurs de coton et les travailleurs du textile aux États-Unis, bénéficient d'une protection, d'autres non, tels que les travailleurs chinois de l'habillement. Des millions de petits producteurs sont laissés pour compte, en particulier les producteurs de coton africains, pour qui il n'existe ni protection politique ni débouchés.

M^{me} Rivoli invite les altermondialistes à reconnaître ce que les marchés et le commerce ont apporté aux pauvres qui ont réussi à y accéder. Ils feraient mieux, dit-elle, de consacrer leur énergie à promouvoir l'ouverture des marchés et la participation à la vie politique pour ceux qui en sont encore exclus aujourd'hui.

M. Friedman est beaucoup moins amène à l'égard des altermondialistes. Lors de la conférence au FMI, il les a accusés de «se jeter avec délectation» sur les institutions telles que le FMI et la Banque mondiale qui prônent la mondialisation. «Si l'on veut vraiment aider les pauvres des zones rurales [dans les pays en développement], écrit-il, la façon de procéder consiste non pas à brûler des McDonalds ou à faire fermer le FMI, ou encore à essayer d'imposer des barrières protectionnistes qui accentueront les inégalités dans le monde. Cela ne sera d'aucun secours aux pauvres.»

Mais M. Friedman estime aussi que les organismes tels que le FMI «vont devenir moins importants. À l'avenir, la mondialisation sera de plus en plus le fait des *individus* qui comprennent ce qu'est une terre plate, s'adaptent rapidement à son évolution et aux nouvelles technologies, et vont de l'avant, sans besoin de traités ni de conseils du FMI.» ■

Prakash Loungani
FMI, Département des relations extérieures



Les particularités des flux de capitaux à destination de l'Afrique du Sud

Un pays peut tirer d'énormes avantages de l'afflux de capitaux privés, notamment sous forme d'un regain d'activité du secteur privé et d'une amélioration des perspectives de croissance. En particulier, les investissements directs étrangers (IDE), considérés généralement comme la source la plus sûre de capitaux, s'accompagnent d'un transfert de technologie et de connaissances ainsi que de nouveaux débouchés. Or, contrairement à ce qui s'est passé dans la plupart des autres pays émergents, les capitaux qu'a reçus l'Afrique du Sud depuis le milieu des années 90 étaient surtout des investissements de portefeuille. Une nouvelle étude comparative du FMI examine ce qui détermine le niveau et la composition des flux de capitaux à destination de ce pays et suggère qu'une libéralisation plus poussée du commerce et du compte de capital accroîtrait la part des IDE. Il apparaît aussi que l'instabilité du taux de change tend à décourager les IDE mais n'a guère d'effet sur les investissements de portefeuille. Faisal Ahmed, du Département de l'élaboration et de l'examen des politiques, et Norbert Funke, du Département Afrique, répondent aux questions de Jacqueline Irving.

BULLETIN : Pourquoi les flux de capitaux vers l'Afrique du Sud sont-ils surtout des investissements de portefeuille?

M. FUNKE : Comparée à d'autres pays émergents, l'Afrique du Sud attire globalement autant, voire plus, d'IDE et d'investissements de portefeuille, avec une moyenne de 5 % du PIB par an de 1994 à 2002. Mais la proportion des IDE est nettement inférieure à celle des pays comparateurs, tandis que celle des investissements de portefeuille est beaucoup plus élevée.

Pour comprendre pourquoi, nous avons observé les facteurs déterminants que les IDE et les investissements de portefeuille ont en commun et ceux qui les distinguent. Il apparaît ainsi que, de 1975 à 2002, l'Afrique du Sud a moins bien réussi que ses concurrents à attirer des capitaux axés sur les secteurs de croissance et les infrastructures, qui sont deux facteurs déterminants pour les IDE. Le taux de change a été aussi beaucoup plus instable que dans les pays comparateurs. En outre, bien que l'Afrique du Sud ait progressivement relâché le contrôle des mouvements de capitaux ces dix dernières années, il en subsiste encore, notamment l'obligation pour les exportateurs de rapatrier leurs recettes d'exportation dans les six mois. Enfin, du fait que l'Afrique du Sud est le plus grand marché

financier d'Afrique, elle est très attrayante pour les investisseurs qui souhaitent diversifier leur portefeuille par région.

BULLETIN : Depuis environ six ans, plusieurs titres ont quitté la cote de la bourse de Johannesburg, souvent au profit de Londres. Le nombre de sociétés inscrites est tombé de près de 700 en 1999 à 420 début 2004. Cette évolution vous paraît-elle inquiétante?

M. AHMED : Le départ de certains titres vers d'autres places s'explique surtout par la suppression du contrôle des changes et la décision de certaines sociétés sud-africaines de se procurer des capitaux sur le marché mondial. L'inscription sur des bourses étrangères leur offre de nouvelles possibilités à cet égard et élargit leur vivier d'investisseurs. L'économie sud-africaine pourrait donc y gagner.

M. FUNKE : Il faut replacer cette évolution dans une perspective internationale. De plus en plus d'entreprises dans le monde s'alimentent sur les marchés étrangers. En outre, certains titres ont quitté l'Afrique du Sud parce que les autorités boursières ont décidé de ne plus accepter les sociétés qui ne répondaient plus à leurs critères d'inscription. Pour être crédible et préserver la bonne gouvernance des entreprises, il importe d'appliquer les règles en vigueur. Enfin, récemment, la capitalisation boursière s'est considérablement développée à Johannesburg, ce qui prouve que la place reste attrayante.

BULLETIN : Quels effets aurait la création proposée par la bourse de Johannesburg d'une «place boursière panafricaine», où s'échangeraient les titres des grandes sociétés, sur la composition et la quantité des investissements de portefeuille en Afrique du Sud?

M. AHMED : Cette proposition vise à intégrer toutes les bourses des pays participants et permettre ainsi à leurs courtiers de négocier les actions de n'importe quel pays. La mise en œuvre rigoureuse et généralisée d'une bourse régionale ou d'autres formules de coopération efficace pourraient réduire les coûts de transaction et accroître les liquidités. Cela pourrait engendrer une augmentation des entrées de capitaux, en particulier sous forme de prises de participation, et aussi accélérer l'amélioration des règles comptables et de transparence des autres bourses de la région.

BULLETIN : Cette place boursière panafricaine pourrait-elle entraîner une fuite des capitaux au niveau local, au profit de la bourse de Johannesburg, comme le craint le Botswana?



M. Funke : L'Afrique du Sud a moins bien réussi que ses concurrents à attirer des capitaux axés sur les secteurs de croissance et les infrastructures, deux facteurs déterminants pour les IDE.

M. FUNKE : Je ne crois pas qu'il y ait un risque de fuite des capitaux. Au contraire. Ils vont sans doute affluer encore plus vers les pays participants. S'il est bien conçu, le système proposé peut aider les autres pays participants et les entreprises qui y opèrent à trouver des capitaux, lesquels pourront être investis dans le secteur privé et l'économie de ces pays.

BULLETIN : Vous dites que, statistiquement, l'instabilité du taux de change n'a guère d'effet sur les investissements de portefeuille. Mais ne nuit-elle pas aux investissements de portefeuille et aux IDE dans la mesure où une dépréciation soudaine de la monnaie peut avoir des effets négatifs sur les dividendes, les plus-values et/ou les intérêts?

M. AHMED : Il faut distinguer dépréciation et instabilité de la monnaie. La dépréciation d'une monnaie sur longue période est très souvent le signe d'une faiblesse fondamentale de l'économie, ce qui rend un pays moins attrayant aux yeux des investisseurs étrangers.

M. FUNKE : L'instabilité du taux de change tend à rendre un pays moins attrayant pour les IDE, mais, d'après notre étude, n'influence guère les investissements de portefeuille. L'une des raisons pour lesquelles il en est ainsi est que, dans le cas des investissements de portefeuille, il est plus facile de se protéger contre les risques de change que dans le cas des IDE, car la période d'investissement est plus courte. En même temps, certains investisseurs de portefeuille s'accommodent de l'instabilité de la monnaie en raison de la hausse induite des rendements.

BULLETIN : La couverture des risques peut être coûteuse. N'est-elle pas limitée aux très gros investisseurs qui seuls peuvent se permettre d'utiliser des instruments de couverture.

M. FUNKE : La couverture des risques de change peut devenir coûteuse lorsqu'elle s'appuie pendant une longue période sur des instruments non normalisés. Mais le coût de la couverture entre à peine en ligne de compte dès qu'il s'agit d'instruments plus courants. Enfin, c'est vrai, il est plus facile et moins coûteux pour les gros investisseurs de se protéger des risques.

M. AHMED : Pour l'Afrique du Sud et beaucoup d'autres pays émergents, les investissements de portefeuille proviennent souvent d'investisseurs institutionnels qui ont accès à divers instruments de couverture.

BULLETIN : Comment l'Afrique du Sud pourrait-elle attirer davantage d'IDE à l'avenir?

M. FUNKE : Les autorités sud-africaines ont déjà pris des mesures à cet effet, ou sont sur le point de le faire. Ainsi, ces dernières années, la banque centrale a sensiblement accru ses réserves internationales, ce qui devrait réduire l'instabilité du taux de change. L'évolution macroéconomique est favorable et l'économie se développe à un rythme soutenu. Tout cela devrait rendre l'Afrique du Sud plus attrayante pour les IDE.

M. AHMED : L'Afrique du Sud a procédé à une vaste libéralisation du commerce depuis le début des années 90, et le Ministère du commerce et de l'industrie envisage de poursuivre dans ce sens, ce qui devrait rendre le pays encore plus attrayant pour les IDE.

M. FUNKE : L'assouplissement de certains obstacles qui entravent encore les mouvements de capitaux, en particulier l'obligation pour les entreprises de rapatrier leurs recettes d'exportation dans un délai spécifique, serait aussi un signal

positif pour les investissements directs étrangers, de même que d'autres politiques, sur lesquelles nous ne nous sommes pas attardés dans notre étude, telles que l'accélération de la privatisation.

M. AHMED : Il est clair que les investisseurs étrangers s'intéressent de plus en plus à l'Afrique du Sud. Par exemple, les banques étrangères cherchent de plus en plus à pénétrer le marché sud-africain. Depuis quelques mois, Barclays négocie une participation majoritaire dans la plus grande banque de détail d'Afrique du Sud, ABSA.



Michael S. Shiner/FMI

M. Ahmed : Une plus grande libéralisation du commerce devrait rendre le pays plus attrayant pour les IDE.

BULLETIN : À votre avis, quel effet aurait la participation de l'Afrique du Sud à des organisations régionales, telles que la Communauté du développement de l'Afrique australe (SADC) et l'Union douanière d'Afrique

australe (SACU), ainsi qu'à des accords commerciaux avec l'Union européenne et d'autres pays?

M. FUNKE : L'Afrique du Sud est profondément intégrée dans la région et y joue manifestement un rôle clé. Actuellement, les autorités revoient ou négocient des accords commerciaux bilatéraux et régionaux. Conjugués à la révision des droits de douane, ces accords devraient lancer un signal très positif aux investisseurs étrangers. Notre étude montre que l'ouverture au commerce est l'un des facteurs qui influent le plus sur les investissements directs étrangers. ■

L'étude n° 05/40, *The Composition of Capital Flows: Is South Africa Different?*, est en vente au prix de 15 dollars auprès du Service des publications du FMI. Pour commander, voir instructions page 136. Le texte intégral de l'étude figure aussi sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

La création d'un pôle de stabilité en Bosnie

Près de dix ans après l'accord de Dayton qui a ramené la paix dans les Balkans, la Bosnie-Herzégovine a beaucoup progressé sur la voie du redressement économique. Les infrastructures ont été reconstruites, nombre de réfugiés sont rentrés, la production est répartie et l'inflation s'est stabilisée autour des niveaux des pays industrialisés. Pourtant, les problèmes demeurent nombreux dans un pays encore marqué par le conflit : le PIB est très inférieur à ce qu'il était avant-guerre, le chômage est élevé, l'ampleur du déficit courant est source d'incertitude et le secteur privé est encore fragile. L'un des rares motifs d'optimisme est la banque centrale, créée en 1997 avec l'appui du FMI. Jeremy Clift a rencontré Peter Nicholl, un Néo-Zélandais nommé Gouverneur de la Banque centrale de Bosnie-Herzégovine (BCBH) par le FMI.

«À notre arrivée, les réserves de change ne couvraient qu'une semaine d'importations, se rappelle M. Nicholl. Aujourd'hui, nous en sommes à cinq mois d'importations, l'inflation est stable et le système bancaire est solide.» Sous sa direction, la banque centrale a présidé à l'introduction d'une nouvelle monnaie, à la consolidation du secteur bancaire et à la mise en place d'un système de paiement moderne. Elle fait même figure de pôle de stabilité dans un pays qui ne s'est pas encore tout à fait remis du conflit. Le mérite en revient en partie à M. Nicholl, un économiste de 61 ans originaire de Nouvelle-Zélande, qui a dirigé la Banque centrale de Bosnie-Herzégovine pendant sept ans avant de se retirer fin 2004.

L'accord de Dayton confiait la nomination du gouverneur de la nouvelle banque centrale au FMI. Pour éviter les rivalités ethniques entre Bosniaques, Croates et Serbes, la loi portant création de la banque stipulait que, pendant les six premières années d'existence de celle-ci, le gouverneur ne devait pas être citoyen de Bosnie-Herzégovine ni d'un pays limitrophe. M. Nicholl, qui était alors Administrateur de la Banque mondiale et avait 22 ans d'expérience à la Banque de réserve de Nouvelle-Zélande, a été choisi pour succéder au Français Serge Robert, qui a été le premier Gouverneur, en 1996-97.

«On m'a offert la nationalité bosniaque pour que je puisse rester Gouverneur au-delà des six premières années, car après cela, le gouverneur devait être citoyen de Bosnie-Herzégovine. Ce fut pour moi un honneur d'accepter. J'y ai vu un signe clair que mon travail avait été apprécié», déclare M. Nicholl au *Bulletin*. Il est resté à Sarajevo en tant que conseiller de Kemal Kozarić, un banquier qui lui a succédé comme premier Gouverneur local de la Banque centrale de Bosnie-Herzégovine.

Une réussite fondée sur le droit

M. Nicholl estime que, s'il a pu mener à bien sa mission, c'est qu'il a pu s'appuyer sur une loi solide, adoptée par le parlement, qui lui a permis de contrer les opposants. «Sans cette loi ferme et bien conçue, je ne crois pas que j'aurais réussi à créer une banque centrale efficiente en Bosnie-Herzégovine, affirme-t-il. Aux termes de cette loi, la banque centrale est indépendante. Mais traduire cette indépendance dans les faits, tant au sein de la banque qu'en dehors, a été l'un des premiers grands défis que j'ai dû affronter.»

M. Nicholl, qui, au dire de ses collègues, sait écouter tout en étant ferme et parfois abrupt, a dû établir un climat de confiance au sein de la banque dans un contexte de tensions ethniques héritées du conflit. «Il m'a d'abord fallu comprendre, dit-il, puis tenter de clarifier les relations comptables compliquées entre la nouvelle banque centrale, l'ancienne Banque nationale de Bosnie-Herzégovine et le système de paiement géré par l'État qui avait le monopole des paiements intérieurs autres qu'en espèces. Pendant les premiers mois, ces relations ont entraîné plusieurs infractions au règlement de la caisse d'émission prévu par la loi instituant la banque centrale, qu'il a fallu un an pour résoudre. Tant que la situation n'a pas été réglée, certains groupes ethniques se sont défiés de la Banque centrale de Bosnie-Herzégovine.»

Peter Nicholl

Sur le plan interne, M. Nicholl, qui avait été économiste en chef à la Banque de réserve de Nouvelle-Zélande pendant cinq ans avant d'en devenir Gouverneur adjoint, s'est inspiré de cette expérience. «J'ai mis en place des mécanismes internes et des systèmes aussi proches que possible de ceux que j'avais vus fonctionner en Nouvelle-Zélande, notamment des plans annuels, des budgets annuels, des systèmes de suivi formel, un comité de gestion et un comité d'investissement. La BCBH montre que, si vous mettez en place des systèmes juridiques et administratifs raisonnables, vous obtenez des résultats et des comportements à la fois raisonnables et prévisibles. Mais en Bosnie-Herzégovine rares sont les autres institutions qui ont été établies selon cette logique», ajoute M. Nicholl.

Pourtant, le personnel de la nouvelle banque a eu du mal à se débarrasser de ses vieilles habitudes. «Au début, les employés avaient tendance à travailler en cliques, en fonction de leur institution d'origine et, souvent, de considérations ethniques. Il a fallu du temps pour les faire travailler ensemble. Ils ont d'abord reproduit les systèmes et les politiques de gestion du personnel en vigueur dans l'ancienne Yougoslavie, qui avaient tendance à être très détaillés et dirigistes.»

Les autorités sont très lentes à fermer les banques fragiles ou improductives. Il faudrait presser le pas.

Priorité à la création d'une nouvelle monnaie

La création d'une nouvelle monnaie figurait au premier rang des priorités. Le choix de son nom et sa conception graphique ont d'abord donné lieu à des discussions très animées. Mais les nouveaux billets, imprimés en France, ont finalement été émis le 15 juin 1998 et les anciens dinars ont été retirés de la circulation seulement deux semaines plus tard. La nouvelle monnaie, appelée marka convertible (KM), s'appuyait entièrement sur une caisse d'émission régie par des règles strictes, qui liait la marka d'abord au deutsche mark, puis à l'euro. Mis à part quelques petits dérapages au début, la caisse d'émission a été très efficace. «Je ne pense pas qu'une autre politique monétaire, sauf à faire d'emblée du deutsche mark la monnaie officielle de la Bosnie-Herzégovine, aurait pu donner aussi rapidement à ce pays une monnaie stable et un faible niveau d'inflation. Lorsque la capacité d'appliquer des politiques discrétionnaires est pratiquement absente, il est préférable d'établir des institutions qui éliminent toute marge de manœuvre. Ce sont les seules auxquelles les citoyens feront confiance et qu'ils utiliseront», estime M. Nicholl.

Le système de la caisse d'émission a bien fonctionné dans plusieurs pays en transition. «L'expérience des États baltes, de la Bulgarie et maintenant de la Bosnie-Herzégovine a montré que le système de la caisse d'émission marche très bien en Europe orientale», dit M. Nicholl. Il voit trois raisons à cela :

- les citoyens de ces pays avaient beaucoup plus confiance dans la monnaie de référence (deutsche mark, puis euro) que dans leurs propres institutions et monnaie;
- il existait des liens commerciaux et économiques solides avec le pays émetteur de la monnaie de référence;
- à terme, l'adhésion à l'Union monétaire européenne offre une stratégie de sortie naturelle après le système de la caisse d'émission.

Une autre priorité a été l'assainissement du système bancaire. À l'arrivée de M. Nicholl, il y avait 76 banques pour une population de 4 millions et aucune n'opérait dans tout le pays. Aujourd'hui, on compte 33 banques enregistrées, dont 8 détiennent 80 % des dépôts. «Je pense que le système va se stabiliser autour de 12 à 16 banques. La plupart des grandes mesures nécessaires à cet effet ont d'ailleurs déjà été prises, précise M. Nicholl, en ajoutant cependant que «les autorités (administration et établissements bancaires) sont très lentes à fermer les banques fragiles ou improductives. Il faudrait presser le pas.»

Il reste encore deux grands chantiers, d'après M. Nicholl : développer les marchés de capitaux (pour l'instant très limités) et attirer davantage d'investissements directs étrangers pour permettre l'expansion du secteur privé.

Il faut accélérer les réformes

Comment s'annonce l'avenir économique du pays? «Il est difficile de prédire avec précision l'avenir économique de la Bosnie-



M. Nicholl : Lorsque la capacité d'appliquer des politiques discrétionnaires est pratiquement absente, il est préférable d'établir des institutions qui éliminent toute marge de manœuvre.

Herzégovine pour deux raisons, affirme M. Nicholl. Premièrement, le pays subit tellement de transformations simultanées que les indicateurs économiques fluctuent à l'intérieur de fourchettes très larges. Deuxièmement, et c'est plus important, les perspectives économiques dépendent essentiellement du rythme des réformes économiques, réglementaires et juridiques, et de la privatisation. Les prévisions fondées sur le *statu quo* seront très différentes de celles qui tablent sur une accélération des réformes. Je dirais même que, faute de réformes plus rapides, la Bosnie-Herzégovine se prépare un avenir très difficile.

«Mais je suis optimiste de nature. Je crois que la situation restera stable sur le plan macroéconomique et que, en même temps, les réformes microéconomiques et juridiques ainsi que les privatisations vont s'accélérer. Dans ces conditions, je prédis une croissance économique de l'ordre de 6 à 7 % par an, le maintien de l'inflation autour du niveau modéré actuel de 1 % et une résorption progressive du déséquilibre courant.»

Des accidents évités in extremis

M. Nicholl s'est-il jamais senti personnellement en danger pendant son séjour en Bosnie-Herzégovine? «Je n'ai jamais pris de mesures de sécurité particulières et je n'en ai jamais senti le besoin, affirme-t-il. J'ai reçu des menaces pendant la fermeture des bureaux de paiement, mais rien ne s'est passé. Le seul moment où je me sens en danger est lorsque je me déplace en voiture, en raison du mauvais état des routes, des mauvaises habitudes des conducteurs et des intempéries fréquentes. Je n'ai jamais eu d'accident, mais j'en ai évité beaucoup in extremis.» ■

Jeremy Clift
FMI, Département des relations extérieures

Timor-Leste et Cambodge : en quête de croissance et de stabilité

Le Timor-Leste et le Cambodge, qui s'efforcent de reconstruire leur économie au sortir de longs conflits sociaux et politiques, voudraient améliorer leurs politiques et leurs institutions, stimuler la croissance économique et réduire la pauvreté. Les législateurs ont un rôle essentiel à jouer à cet égard, car ce sont eux qui doivent adopter les lois et suivre leur application dans l'intérêt du public. Tel était justement le thème des séminaires organisés à leur intention par le FMI, à Dili les 17 et 18 mars et à Phnom Penh les 24 et 25 mars. Les deux sessions, qui ont réuni de 40 à 50 législateurs dans chaque pays, ainsi que des employés parlementaires et des représentants de la société civile et des donateurs, ont mis en relief la nécessité de créer des emplois et d'utiliser judicieusement les richesses naturelles au Timor-Leste, ainsi que de renforcer la gouvernance et d'intensifier la lutte contre la pauvreté au Cambodge.

Timor-Leste : obligé de partir de zéro

À Dili, le séminaire de deux jours avec les parlementaires et l'atelier d'une demi-journée avec les représentants de la société civile ont porté sur la stimulation de la croissance économique et la lutte contre la pauvreté. Indépendant depuis 2002, le Timor-Leste est confronté aux mêmes défis que de nombreux autres pays à très faible revenu, avec quelques particularités propres. Ainsi, dans la vague de violence qui a traversé le pays au lendemain du référendum sur l'indépendance en 1999, le Timor-Leste a perdu l'essentiel de son capital matériel et humain. Il a dû partir de zéro pour mettre en place les institutions indispensables que sont le ministère des finances, l'autorité monétaire et le pouvoir judiciaire. Placé dans un premier temps sous mandat de l'ONU, le pays est maintenant autonome et le FMI continue d'y jouer un rôle clé en aidant le pays, par son assistance technique et ses conseils, à se doter des institutions nécessaires à la conduite des politiques budgétaire et monétaire. Une autre particularité, qui peut être positive, a été la découverte d'abondants gisements de pétrole et de gaz. Les autorités ont maintenant la tâche difficile de gérer judicieusement ces nouvelles richesses en évitant les pièges dans lesquels sont tombés d'autres pays riches en ressources naturelles.

Parmi les grandes priorités du Timor-Leste figurent la réduction du chômage, qui dépasse actuellement 20 %, et la création d'emplois (50 % de la population a moins de 16 ans). Des politiques prudentes ont permis de parvenir à la stabilité macroéconomique, mais les autres conditions essentielles d'une croissance forte font toujours défaut, notamment l'amélioration des infrastructures et l'existence d'un cadre juridique et réglementaire claire et prévisible. Le pays a aussi besoin de développer la formation des ressources humaines.

En ce qui concerne le financement des activités économiques, en particulier dans les zones rurales, les participants ont insisté



Valeria Fichera, du Département Asie et Pacifique du FMI, s'adresse aux participants d'un atelier sur les moyens de stimuler la croissance, organisé à Dili (Timor-Leste).

sur l'importance de la microfinance et des coopératives rurales. Comme l'a fait observer un participant du secteur privé, l'une des grandes difficultés que connaît le jeune pays est que le crédit bénéficie surtout à la capitale et aux autres zones densément peuplées. Manuel Tilman, Président de la Commission de l'économie et des finances de l'Assemblée nationale, a encouragé le FMI à continuer de renforcer les capacités de l'autorité monétaire du pays en vue de l'adoption à terme d'une monnaie nationale.

Les législateurs ont aussi examiné la contribution de l'Assemblée nationale au développement du pays. Le Président de l'Assemblée, Francisco Guterres «Lú-Olo», a jugé que le parlement jouait un rôle primordial en examinant et en approuvant le budget de l'État, et en surveillant l'exécution de manière que la politique budgétaire contribue de façon équilibrée au développement. Il joue aussi en permanence un rôle important en rédigeant et en adoptant des lois de qualité.

Les parlementaires se sont surtout intéressés aux moyens de favoriser une gestion avisée des nouvelles recettes pétrolières du pays. Le gouvernement entend se conformer aux meilleures pratiques en créant un fonds pétrolier, comme la Norvège, et en adoptant une politique d'économie des ressources naturelles au profit des générations futures. Le parlement surveillera le fonctionnement de ce fonds et veillera à ce que cette nouvelle richesse soit bien utilisée dans le budget de l'État.

Enfin, les législateurs ont discuté des moyens de promouvoir la bonne gouvernance, qui est fondamentale pour un développement économique favorable aux pauvres, en soulignant la responsabilité essentielle des parlements nationaux dans le contrôle attentif des budgets publics.

Cambodge : la lutte contre la pauvreté

À Phnom Penh, les participants se sont intéressés aux résultats décevants de la lutte contre la pauvreté ainsi qu'à la gouvernance,

aux débouchés commerciaux et à la dollarisation. Grâce aux conseils et au soutien du FMI, le pays est parvenu à la stabilité financière, ont-ils dit, mais la pauvreté n'en a pas encore reculé pour autant, malgré l'abondance de l'aide.

La plupart des pauvres vivant dans les campagnes, il convient, de l'avis général, d'accorder une place plus large au développement rural. Mais le Cambodge a de nombreux autres besoins. Comme l'a souligné Than Sina, membre de l'Assemblée nationale, la reconstruction des infrastructures du pays, qui ont été ravagées pendant la guerre civile, reste un domaine prioritaire mais négligé. D'autres législateurs ont insisté sur la nécessité de promouvoir les PME.

Qu'est-ce qui freine la réduction de la pauvreté? Les carences en matière de gouvernance sont citées parmi les principaux obstacles. Les participants ont salué l'aide que fournit le FMI pour promouvoir la gouvernance et réduire la corruption, en particulier par une plus grande transparence. Les représentants du FMI ont souligné que la bonne gouvernance était indispensable à une utilisation plus efficace des ressources publiques, au développement de l'activité économique, à l'amélioration de la perception des impôts et à une réduction plus poussée de la pauvreté. Compte tenu de leur responsabilité en matière de contrôle budgétaire, les législateurs sont en quelque sorte, ont dit les représentants du FMI, le conseil d'administration de la société «Cambodge, SA». Ils doivent exiger du gouvernement qu'il mette dûment à profit l'argent du public, d'autant plus que le Cambodge est l'un des pays du monde où le ratio recettes fiscales/PIB est le plus faible.

Le commerce peut aussi jouer un rôle clé dans le développement du Cambodge. M. Sok Siphana (Secrétaire d'État, Ministère du commerce) a insisté sur le fait que l'accession récente du Cambodge à l'Organisation mondiale du commerce (OMC) revêt une importance extrême pour le pays et ouvre de nombreux débouchés. Elle devrait aussi accélérer l'adoption des lois

requis par l'adhésion à l'OMC. De façon plus générale, l'ouverture aux échanges ainsi qu'une meilleure gouvernance (en particulier la réduction des droits non officiels) devraient activer la diversification de l'économie cambodgienne, ce qui est urgent si le Cambodge veut atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement.

La dollarisation poussée de l'économie est aussi apparue comme un sujet sensible. En effet, le souvenir de la destruction du jour au lendemain de la monnaie nationale et du système bancaire par les Khmers rouges est encore très vif. Les participants ont estimé qu'il faudrait développer l'utilisation du riel cambodgien, même s'ils sont conscients que cela demandera du temps. Pourtant, comme l'a souligné So Victor, membre de l'Assemblée nationale, des mesures peuvent être prises pour rétablir la confiance dans le riel, confiance qui a déjà été sensiblement renforcée par la stabilité du taux de change depuis 1999. En matière financière, les législateurs peuvent favoriser la mise en place d'un secteur financier solide en adoptant les lois nécessaires pour régir les activités commerciales, les transactions financières et les faillites.

Renforcement des contacts avec les législateurs

Ces dernières années, le FMI a multiplié les efforts de communication avec les législateurs. Les parlementaires peuvent jouer un rôle essentiel dans leurs sociétés respectives, parce qu'ils ont une connaissance directe des besoins et des intérêts de leurs mandataires, et parce que, en tant que législateurs conscients de l'importance de politiques budgétaire, monétaire et structurelle prudentes, ils peuvent accélérer la stabilisation macroéconomique et le développement d'un secteur privé dynamique. Les séminaires organisés au Timor-Leste et au Cambodge témoignent aussi du travail considérable accompli par le FMI dans les pays qui sortent d'un conflit et de sa compréhension accrue des difficultés particulières auxquelles ces pays se heurtent pour créer ou reconstruire presque entièrement les institutions nécessaires au bon fonctionnement de l'économie.

Les participants aux deux séminaires se sont félicités que le FMI les ait invités à ces forums ouverts et informels, où ils ont pu exprimer leurs préoccupations. Maria Da Costa, membre de l'Assemblée nationale timoraise, a jugé les discussions «utiles et intéressantes» et Cheam Yeap, Président de la Commission de l'économie, des finances, des banques et de l'audit de l'Assemblée nationale cambodgienne, a souligné qu'un «dialogue véritable» aidait à parvenir à une vision commune des problèmes. Les législateurs des deux pays ont encouragé le FMI à poursuivre cette initiative de communication en organisant des séminaires et des ateliers de suivi. ■



De gauche à droite : Robert Hagemann (Représentant résident du FMI au Cambodge), M. Sok Siphana (Secrétaire d'État, Ministère du commerce cambodgien) et Kanitta Meesook (Sous-Directrice, Département des relations extérieures du FMI).

Robert Hagemann, Représentant résident du FMI au Cambodge
Susan Creane, FMI, Département Asie et Pacifique
Patrick Cirillo, FMI, Département des relations extérieures

La lutte contre le VIH/sida : des contraintes difficiles à concilier

Le caractère extraordinaire de l'épidémie de VIH/sida appelle des mesures exceptionnelles. Mais lesquelles? Tout le monde s'accorde à reconnaître qu'un apport massif de ressources est indispensable, mais qu'il risque de compliquer la gestion macroéconomique et budgétaire dans les pays les plus touchés.

Que faire pour faciliter l'absorption de l'aide? Tel était le thème de la rencontre organisée le 18 avril à Washington par le Center for Global Development (CGD), à laquelle ont participé des ministres des finances africains, des membres des associations d'aide aux personnes infectées et des fonctionnaires du FMI et de la Banque mondiale.

Le débat, dirigé par Nancy Birdsall, Présidente fondatrice du CGD, a porté sur le besoin urgent de ressources et les risques posés par un afflux soudain et massif de capitaux. Entre 2001 et 2003, l'aide à la lutte contre le sida s'est accrue d'environ 700 % en Zambie et d'environ 1000 % au Lesotho et au Swaziland. Il ne fait donc aucun doute que les budgets de santé sont inondés, a affirmé Maureen Lewis (CGD), ce qui

crée des goulets d'étranglement qui posent des problèmes à la fois aux bailleurs de fonds et aux bénéficiaires. Citant les résultats d'une enquête mondiale sur les goulets d'étranglement et la manière dont ils influencent la lutte contre le VIH/sida, M^{me} Lewis a indiqué que 74 % des personnes interrogées étaient favorables à une suspension ou à une atténuation des contraintes macroéconomiques et budgétaires pour permettre l'augmentation des dépenses consacrées à la lutte contre le VIH/sida. Mais elles sont très peu nombreuses (1 %) à incriminer les plafonds suggérés par le FMI. Bien plus préoccupants sont l'absence de volonté politique (29 %), le manque de coordination nationale (28 %) et les carences de la prestation des soins de santé (14 %).

Des besoins énormes en matière de santé

Personne ne remet en question le besoin de ressources. Comme l'a souligné le Ministre des finances de l'Ouganda, Ezra Suruma, il y a un besoin urgent de médicaments pour traiter les malades du VIH/sida. «Quelque chose ne tourne pas rond, a-t-il déclaré, si un pays ne peut pas utiliser l'argent qu'il reçoit pour traiter les personnes atteintes du VIH/sida. C'est aux techniciens, aux experts macroéconomiques, qu'il incombe de résoudre le problème pour mettre un terme à la souffrance.» Selon Donald Kaberuka, Ministre des finances du Rwanda, une étude récente du FMI sur les marges de manœuvre budgétaires («Understanding Fiscal space»,

de Peter S. Heller, étude n° 05/4) pourrait aider à gérer techniquement l'augmentation des ressources. Si le système macroéconomique ne fonctionne plus, ce sont les plus pauvres qui en souffrent, a-t-il dit.

Holly Burkhalter (Médecins pour les droits de l'homme) a rappelé que, contrairement à d'autres épidémies, le VIH/sida touche les adultes pendant leurs années productives et reproductives, ceux sur qui repose l'avenir du pays. L'épidémie de VIH/sida appelle des mesures plus radicales, estime-t-elle. La surabondance de fonds n'est pas le plus gros problème de l'Afrique. Des participants ont suggéré d'«importer» un secteur de la santé pour développer la prestation des services en limitant les effets sur les prix et le taux de change. Autre solution proposée : la création d'un fonds pour le sida, sur le modèle des fonds pétroliers; cela permettrait d'étaler l'utilisation de l'argent dans le temps et à pérenniser ainsi les programmes de lutte contre le sida.

Choix difficiles

Comme l'a expliqué Peter S. Heller (Département des finances publiques du FMI), les pays qui ont du mal à absorber de fortes augmentations de l'aide sont confrontés à de véritables défis macroéconomiques qui exigent des solutions techniques, mais aussi des choix difficiles. «Le FMI peut conseiller ces pays, a-t-il dit, mais c'est au ministère des finances, au gouvernement tout entier, qu'il incombe d'arrêter les choix à opérer.» Selon David Andrews (Département Afrique, économiste et chef de mission pour la Zambie), depuis que la Zambie a atteint le point de décision dans le cadre de l'initiative PPTE, les paiements annuels au titre du service de la dette sont tombés à 2 % du PIB, contre 4 % auparavant, ce qui contredit l'argument selon lequel les paiements des salaires auraient été limités pour financer les services de la dette envers le FMI. Les dépenses annuelles de santé que la Zambie finance elle-même s'élèvent à 2 % du PIB, et le pays reçoit au moins 8 % du PIB par an d'aide extérieure supplémentaire.

Enfin, Jean-Louis Sarbib (Banque mondiale) s'est dit convaincu que l'on trouverait une solution tenant compte à la fois des besoins urgents de l'Afrique et des contraintes d'une bonne gestion économique. ■

Jennifer Bisping
FMI, Département des relations extérieures



De g. à d. : Ezra Suruma et Donald Kaberuka, Ministres des finances de l'Ouganda et du Rwanda, aux côtés de Nancy Birdsall du CGD.

Un enregistrement vidéo de cette conférence est accessible à l'adresse suivante : <http://www.cgdev.org>.

Allègement de la dette des PPTE (au 21 avril 2005)

État membre	Point de décision	Point d'achèvement	Montant engagé	Montant décaissé ¹
(millions de DTS)				
Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE)				
Au titre de l'initiative lancée en 1996				
Bolivie	Septembre 1997	Septembre 1998	21,2	21,2
Burkina Faso	Septembre 1997	Juillet 2000	16,3	16,3
Côte d'Ivoire	Mars 1998	—	16,7 ²	—
Guyana	Décembre 1997	Mai 1999	25,6	25,6
Mali	Septembre 1998	Septembre 2000	10,8	10,8
Mozambique	Avril 1998	Juin 1999	93,2	93,2
Ouganda	Avril 1997	Avril 1998	51,5	51,5
Total, initiative PPTE originelle			235,3	218,6
Au titre de l'initiative PPTE renforcée de 1999				
Bénin	Juillet 2000	Mars 2003	18,4	20,1
Bolivie	Février 2000	Juin 2001	41,1	44,2
Burkina Faso	Juillet 2000	Avril 2002	27,7	29,7
Cameroun	Octobre 2000	Flottant	28,5	5,5
Congo, Rép. dém. du	Juillet 2003	Flottant	228,3 ³	2,3
Éthiopie	Novembre 2001	Avril 2004	45,1	46,3
Gambie	Décembre 2000	Flottant	1,8	0,1
Ghana	Février 2002	Juillet 2004	90,1	94,3
Guinée	Décembre 2000	Flottant	24,2	5,2
Guinea-Bissau	Décembre 2000	Flottant	9,2	0,5
Guyana	Novembre 2000	Décembre 2003	31,1	34,0
Honduras	Juin 2000	Avril 2005	22,7	22,7
Madagascar	Décembre 2000	Octobre 2004	14,7	16,4
Malawi	Décembre 2000	Flottant	23,1	6,9
Mali	Septembre 2000	Mars 2003	34,7	38,5
Mauritanie	Février 2000	Juin 2002	34,8	38,4
Mozambique	Avril 2000	Septembre 2001	13,7	14,8
Nicaragua	Décembre 2000	Janvier 2004	63,5	71,2
Niger	Décembre 2000	Avril 2004	31,2	33,8
Ouganda	Février 2000	Mai 2000	68,1	70,2
Rwanda	Décembre 2000	Avril 2005	33,8 ⁴	33,8
São Tomé-et-Príncipe	Décembre 2000	Flottant	—	—
Sénégal	Juin 2000	Avril 2004	33,8	38,4
Sierra Leone	Mars 2002	Flottant	98,5	62,0
Tanzanie	Avril 2000	Novembre 2001	89,0	96,4
Tchad	Mai 2001	Flottant	14,3	8,6
Zambie	Décembre 2000	Avril 2005	468,8	468,8
Total, initiative PPTE renforcée			1.590,3	1.303,0
Total pour les 28 États membres			1.825,5	1.521,6

Définitions :

Point de décision : point auquel le FMI décide si un État membre remplit les conditions requises pour bénéficier d'une aide au titre de l'initiative PPTE (normalement au vu des résultats obtenus au terme d'une période initiale de trois ans) et détermine le montant de l'aide qui sera engagée.

Point d'achèvement : point auquel le pays reçoit sans autres conditions le reliquat de l'aide engagée au point de décision. Dans le cadre de l'initiative PPTE renforcée, le point d'achèvement est dit «flottant», car il dépend de la mise en œuvre des principales réformes structurelles convenues au préalable.

¹Comprend les intérêts sur les sommes engagées au titre de l'initiative PPTE renforcée.

²Équivalent à la somme de 22,5 millions de dollars engagée au point de décision, au taux de change en vigueur le 17 mars 1998.

³La somme engagée est équivalente au reliquat de l'aide PPTE de 337,9 millions de DTS, déduction faite de 109,6 millions de DTS représentant l'élément concessionnel du décaissement d'un prêt au titre de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance après l'apurement des arriérés de la République démocratique du Congo à l'égard du FMI le 12 juin 2002.

⁴Ne comprend pas l'aide additionnelle de 12,98 millions de DTS engagée au titre de l'initiative PPTE renforcée, subordonnée à l'obtention d'assurances de financement satisfaisantes de la part d'autres créanciers.

Source : Département financier du FMI.

«Il faut agir maintenant, sinon quand le ferons-nous?»

A lors que les objectifs du Millénaire pour le développement (OMD) apparaissent dangereusement hors de portée pour de trop nombreux pays, des représentants du FMI, de la Banque mondiale, de l'OMC et de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement ont tenu à New York, le 18 avril, la première d'une série de rencontres destinées à préparer un sommet mondial sur les OMD. Lors de leur réunion du 14 au 17 septembre, les dirigeants mondiaux feront le point des progrès accomplis et chercheront à redonner de l'élan aux efforts déployés dans le monde pour atteindre les objectifs ambitieux énoncés dans la Déclaration du Millénaire de septembre 2000, à savoir la réduction de moitié de la pauvreté et l'amélioration sensible de la qualité de la vie dans les pays les plus pauvres du monde.

Lors de son allocution prononcée à la réunion de New York, organisée sous l'égide du Conseil économique et social de l'ONU (ECOSOC), le Secrétaire général de l'ONU, Kofi Annan, a déclaré que les mois à venir offraient une occasion unique d'apporter de véritables changements au système international pour promouvoir la liberté, l'égalité et la sécurité pour tous. Le plus urgent, a-t-il dit, est de mener à bien le cycle de négociations de Doha pour ouvrir des débouchés aux exportations des pays en développement, et de s'engager de façon plus spécifique à répondre aux besoins particuliers de l'Afrique subsaharienne. Alors que cinq ans se sont écoulés depuis la Déclaration du Millénaire et que les engagements n'ont pas encore été complètement tenus, M. Annan a lancé aux responsables mondiaux : «Il faut agir maintenant, sinon quand le ferons-nous?»

Agustín Carstens, Directeur général adjoint du FMI, a souligné que la réduction de la pauvreté devait rester la grande priorité. Il faut avant tout améliorer le climat de l'investissement et favoriser une croissance tirée par le secteur privé. Les donateurs doivent aussi accroître et mieux coordonner leur assistance financière et technique, consentir de nouveaux allègements de dette et ouvrir les marchés aux produits des pays en développement.

Que faut-il faire?

La réunion était axée sur le dialogue et n'a donné lieu à aucune déclaration commune, mais les participants ont tout de même mis en relief les points suivants :



Agustín Carstens, au premier plan, intervient pendant la réunion de l'ECOSOC. À sa droite : Munir Akram, Président de l'ECOSOC, Kofi Annan, Secrétaire général de l'ONU, Trevor Manuel, Président du Comité du développement, et Mary Whelan, Présidente du Conseil du commerce et du développement de la CNUCED.

Politiques et stratégies. Les pays doivent élaborer leur propre stratégie à long terme pour atteindre les OMD. Les efforts de réduction de la pauvreté doivent aboutir à la création d'emplois et davantage de ressources intérieures doivent être mobilisées. Il faudra aussi investir davantage dans le renforcement des capacités afin de développer le cadre institutionnel et d'accroître la capacité d'absorption des pays.

Aide, formules novatrices de financement et allègements de dettes. Les donateurs doivent arrêter un calendrier, et s'y tenir, pour porter l'aide publique au développement au niveau-objectif de 0,7 % du revenu national brut, fixé de longue date. Il faudra être très attentif au cas des pays les moins développés et les plus fragiles. Des formules de financement novatrices, dont la création d'une facilité financière internationale et une taxe mondiale sur les billets d'avion, ont aussi été évoquées. Si certains participants ont préconisé de nouveaux allègements de dettes, la plupart ont insisté sur l'importance de politiques propres à assurer la viabilité à long terme de la dette.

Commerce, investissements et capitaux privés. La volonté politique doit se traduire en actes dans la perspective de la réunion de l'OMC qui se tiendra à Hong Kong en décembre. L'ouverture de débouchés et la réduction des subventions agricoles dans les pays industrialisés peuvent contribuer de façon déterminante à stimuler et soutenir la croissance. Enfin, les envois de fonds des travailleurs émigrés prenant de l'importance, il conviendrait de réduire les coûts de transaction. ■

Axel Palmason, Bureau du FMI aux Nations Unies
Jones Morco, Département du Secrétariat du FMI



Laura Wallace

Rédactrice en chef

Sheila Meehan

Rédactrice principale

Christine Ebrahim-zadeh

Directrice de production

Camilla Andersen

Jacqueline Irving

Conny Lotze

Rédactrices

Maureen Burke

Lijun Li

Kelley McCollum

Assistantes de rédaction

Julio Prego

Graphiste

Graham Hacche

Conseiller principal

Prakash Loungani

Rédacteur associé

Édition française

Division française

Services linguistiques

Yannick Chevalier-Delanoue

Traduction

Catherine Helwig

Correction & PAO

Le *Bulletin du FMI* (ISSN 0250-7412) est aussi publié en anglais (*IMF Survey*) et en espagnol (*Boletín del FMI*). Aux 22 numéros qui paraissent chaque année s'ajoute un supplément annuel (*l'ABC du FMI*). Les opinions et les informations contenues dans le *Bulletin* ne représentent pas nécessairement la position officielle du FMI, pas plus que les cartes publiées, qui sont extraites de l'Atlas mondial du *National Geographic* (6^e édition). Les articles du *Bulletin*, hormis les photos et illustrations, peuvent être reproduits à condition que la source soit citée. Le courrier à la rédaction doit être adressé à Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.) Téléphone : (202) 623-8585; ou par messagerie électronique à imfsurvey@imf.org.

Abonnement annuel : 109 dollars EU pour les entreprises et les particuliers. Demandes d'abonnement au *Bulletin du FMI* ou aux autres publications du FMI : Publication Services, Box X2005, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430; fax : (202) 623-7201; e-mail : publications@imf.org. Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique, et par avion pour les autres pays.