

La mission de surveillance du FMI : promouvoir la croissance et la stabilité



L'une des fonctions premières du Fonds monétaire international est d'entretenir, avec ses pays membres, un dialogue permanent sur les conséquences nationales et internationales de leurs politiques économique et financière. Ce processus de suivi et de consultation, qu'il est convenu d'appeler la surveillance, est conduit conformément aux dispositions de l'article IV des Statuts du FMI et se situe au cœur des efforts de prévention des crises.

La mission de surveillance que remplit le FMI prend diverses formes (voir encadré 1.1). Voici les points marquants des activités de surveillance menées au cours de l'exercice 2004.

- Dans le cadre de la surveillance multilatérale, le Conseil d'administration a effectué un examen semestriel complet des *Perspectives de l'économie mondiale* en août 2003 et mars 2004. Sur fond de reprise progressive, mais modérée, de l'économie mondiale, les administrateurs ont préconisé en août 2003 que les politiques macroéconomiques restent suffisamment accommodantes et qu'un nouvel élan soit donné aux réformes structurelles. En mars, la reprise naissante s'étant affermie et amplifiée, les administrateurs ont estimé que les politiques mises en œuvre devaient être axées sur des mesures à moyen terme visant à pérenniser la reprise, tout en reconstituant les marges de manœuvre pour réagir à d'éventuels chocs. Ils ont fait en outre observer que la gestion de la transition vers un relèvement général des taux d'intérêt constituait un défi de taille.
- En août 2003 et mars 2004 également, le Conseil d'administration s'est penché sur l'évolution des marchés de capitaux internationaux, dans le cadre de l'examen du *Global Financial Stability Report* (Rapport sur la stabilité financière dans le monde) établi par les services du FMI. Les administrateurs ont noté, en août 2003, que les marchés financiers

internationaux avaient bien résisté, malgré l'atonie de la croissance, tout en faisant état de leur préoccupation face à divers aléas négatifs concernant en particulier les incidences de l'évolution de ces marchés sur les politiques économiques mises en œuvre. Constatant en mars 2004 l'amélioration des perspectives de stabilité financière, les administrateurs ont notamment souligné que les conditions relativement neutres qui prévalaient sur les marchés matures et émergents offraient l'occasion de centrer les politiques gouvernementales sur une série de réformes structurelles essentielles.

- Le Conseil d'administration a conclu 115 consultations avec les pays membres, en application des dispositions de l'article IV des Statuts.
- Les administrateurs ont examiné à plusieurs reprises l'évolution de la situation par région. Ils se sont notamment penchés sur les politiques mises en œuvre dans la zone euro (septembre 2003), sur l'adoption de l'euro par les pays membres d'Europe centrale (février 2004) et sur l'évolution et les politiques économiques des pays de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (novembre 2003).

Surveillance bilatérale

Aux fins de la surveillance au titre de l'article IV des Statuts, une mission des services du FMI se rend dans chaque pays membre pour rencontrer des représentants du gouvernement et de la banque centrale afin de recueillir et d'analyser les informations économiques et financières. Les consultations portent sur l'évolution récente dans les domaines monétaire et budgétaire, ainsi que sur les réformes structurelles connexes que le pays met en œuvre. L'administrateur pour le pays membre assiste en général aux consulta-

Encadré 1.1 La surveillance du FMI : une activité multiforme

Regroupant, avec 184 États membres, presque tous les pays du monde, le FMI constitue un forum international qui permet à ses membres de suivre l'évolution de l'économie mondiale. La surveillance du FMI prend essentiellement les trois formes suivantes :

- **Surveillance «bilatérale».** En vertu de l'article IV, le Conseil d'administration tient régulièrement des consultations avec chaque État membre sur ses politiques économique et financière et sur leurs répercussions internationales. Par ces consultations dites «au titre de l'article IV» qui reposent sur les rapports établis par ses services, le FMI s'emploie à déceler les forces et les faiblesses, à signaler les vulnérabilités potentielles et à recommander aux pays les mesures appropriées et correctrices qui s'imposent. Le FMI effectue par ailleurs une surveillance bilatérale dans le cadre de son programme d'évaluation du secteur financier (PESF) (voir section 2).
- **Surveillance «multilatérale».** Le Conseil d'administration du FMI passe en revue à intervalles réguliers l'évolution de la situation économique internationale et celle des marchés financiers internationaux, en s'appuyant notamment sur deux publications semestrielles, les *Perspectives de l'économie mondiale* et le Rapport sur la

stabilité financière dans le monde. Par ailleurs, le Conseil d'administration examine fréquemment, de manière informelle, l'évolution de l'économie mondiale et des marchés financiers à travers le monde. Les activités des marchés matures et des marchés émergents font également l'objet d'un suivi continu qui donne lieu à l'établissement de rapports journaliers internes par les services du FMI.

- **Surveillance «régionale».** Pour compléter les consultations bilatérales, le FMI s'intéresse aussi aux politiques mises en œuvre en vertu d'accords régionaux. Il tient périodiquement des réunions de concertation avec des institutions économiques régionales, telles que la Commission européenne, la Banque centrale européenne, la Commission économique et monétaire de l'Afrique centrale, l'Union monétaire de la Caraïbe orientale et l'Union économique et monétaire ouest-africaine.

En outre, le FMI prend part à des discussions de politique générale avec les ministres des finances, les gouverneurs de banque centrale et les hauts responsables d'organes tels que le Groupe des Sept plus grands pays industrialisés (G-7), le Groupe des Vingt-Quatre (G-24) et le Forum de coopération économique Asie-Pacifique. (Voir aussi section 6 sur la gouvernance.)

tions en tant qu'observateur. La mission rencontre aussi, le plus souvent, d'autres groupes représentatifs — parlementaires, syndicats, associations patronales, universitaires et opérateurs économiques et financiers. L'équipe des services du FMI prépare normalement une déclaration ou un aide-mémoire de fin de mission qui résume ses constatations et recommandations; elle remet ce document aux autorités, qui peuvent le rendre public.

À son retour au siège, la mission rédige un rapport dans lequel elle analyse la situation économique du pays, rend compte des questions de fond examinées avec les autorités et évalue les politiques mises en œuvre. Ensuite, le Conseil d'administration examine ce rapport lors d'une réunion où le pays est lui-même représenté par son administrateur. Le Président du Conseil d'administration ou le Président par intérim fait la synthèse des opinions exprimées par les administrateurs à cette occasion, et un résumé écrit est établi. Si le pays membre y consent, le texte intégral du rapport de consultations au titre de l'article IV et une note d'information au public (NIP) sont publiés. Les autorités peuvent autoriser la diffusion d'une note

d'information au public même si elles ne souhaitent pas rendre public le rapport dans son intégralité. Au cours de l'exercice 2004, le Conseil a conclu 115 consultations au titre de l'article IV (tableau 1.1). Les NIP et les rapports des consultations au titre de l'article IV dont les autorités ont autorisé la diffusion sont affichés sur le site Internet du FMI.

En outre, le Conseil évalue la situation et la politique économiques des pays membres qui empruntent au FMI, dans le cadre de la discussion des accords financiers destinés à appuyer le programme économique de ces pays. Le Conseil tient aussi fréquemment des réunions informelles pour suivre et examiner l'évolution de la situation des pays, pris individuellement.

Surveillance multilatérale

Le Conseil d'administration exerce la surveillance multilatérale à partir essentiellement des rapports que les services du FMI établissent — les *Perspectives de l'économie mondiale* et le Rapport sur la stabilité financière dans le monde — et examine, à intervalles réguliers, l'évolution de l'économie et des marchés.

Perspectives de l'économie mondiale

L'examen semestriel des *Perspectives de l'économie mondiale* auquel procède le Conseil fait partie intégrante de la mission de surveillance permanente de l'évolution et de la politique économiques des pays membres, ainsi que du système économique mondial, qui incombe au FMI. Ces études semestrielles des tendances observées et des politiques mises en œuvre sont le résultat d'un examen approfondi de l'évolution économique à travers le monde et présentent une analyse des perspectives à court et à moyen terme de l'économie mondiale ainsi que des pays ou groupes de pays. Elles se fondent pour l'essentiel sur les informations recueillies dans le cadre des consultations que les services du FMI ont avec les pays membres et offrent un cadre pour l'évaluation de l'influence réciproque des politiques économiques des pays membres du FMI.

Au cours de l'exercice, le Conseil s'est penché à deux reprises sur les *Perspectives de l'économie mondiale*, en août 2003 et en mars 2004. (Voir encadré 1.2 pour une

Tableau 1.1 Consultations au titre de l'article IV achevées durant l'exercice 2004

Pays	Date de l'examen par le Conseil	Date de publication de la NIP	Publication du rapport des services du FMI
Afghanistan	21 novembre 2003	22 décembre 2003	22 décembre 2003
Afrique du Sud	20 août 2003	1 ^{er} juillet 2004	1 ^{er} juillet 2004
Algérie	14 janvier 2004	29 janvier 2004	10 février 2004
Allemagne	3 novembre 2003	6 novembre 2003	6 novembre 2003
Angola	25 juillet 2003	10 septembre 2003	10 septembre 2003
Antigua-et-Barbuda	24 octobre 2003		
Antilles néerlandaises	4 juin 2003	13 juin 2003	13 juin 2003
Arabie Saoudite	10 octobre 2003	5 décembre 2003	
Australie	22 octobre 2003	29 octobre 2003	29 octobre 2003
Autriche	24 novembre 2003	26 novembre 2003	26 novembre 2003
Azerbaïdjan	14 mai 2003	4 juin 2003	6 juin 2003
Bahamas	2 juillet 2003	23 juillet 2003	23 juillet 2003
Bangladesh	20 juin 2003	11 juillet 2003	11 juillet 2003
Belgique	13 février 2004	27 février 2004	27 février 2004
Belize	24 mars 2004	16 avril 2004	16 avril 2004
Bolivie	7 juillet 2003	20 août 2003	20 août 2003
Bosnie-Herzégovine	25 février 2004	5 mars 2004	16 mars 2004
Botswana	24 mars 2004	30 juillet 2004	30 juillet 2004
Burkina Faso	11 juin 2003	30 juin 2003	30 juin 2003
Burundi	23 janvier 2004	10 février 2004	20 février 2004
Canada	18 février 2004	10 mars 2004	10 mars 2004
Chili	18 août 2003	20 août 2003	26 septembre 2003
Chine	31 octobre 2003	18 novembre 2003	
Comores	30 avril 2004	14 mai 2004	
Congo, République du	13 juin 2003	30 juin 2003	30 juin 2003
Corée	20 février 2004	25 février 2004	25 février 2004
Côte d'Ivoire	31 mars 2004	21 avril 2004	
Djibouti	7 janvier 2004	19 mars 2004	19 mars 2004
El Salvador	18 juillet 2003	22 décembre 2003	
Érythrée	2 mai 2003	1 ^{er} juillet 2003	1 ^{er} juillet 2003
Espagne	19 mars 2004	2 avril 2004	2 avril 2004
Estonie	22 octobre 2003	27 octobre 2003	27 octobre 2003
États-Unis	30 juillet 2003	5 août 2003	5 août 2003
Finlande	8 octobre 2003	17 octobre 2003	17 octobre 2003
France	8 octobre 2003	29 octobre 2003	29 octobre 2003
Gabon	10 novembre 2003	20 novembre 2003	5 février 2004
Gambie	8 mars 2004	18 mai 2004	18 mai 2004
Géorgie	17 octobre 2003	7 novembre 2003	7 novembre 2003
Ghana	9 mai 2003	16 mai 2003	21 mai 2003
Grèce	16 mai 2003	11 juin 2003	11 juin 2003
Guinée	16 juillet 2003	14 août 2003	14 août 2003
Guinée équatoriale	12 novembre 2003	9 décembre 2003	9 décembre 2003
Honduras	5 mai 2003		
Hong Kong (RAS)	16 mai 2003	30 mai 2003	30 mai 2003
Hongrie	2 mai 2003	9 mai 2003	9 mai 2003
Inde	18 juillet 2003	21 août 2003	
Iran, République islamique d'	25 août 2003	5 septembre 2003	5 septembre 2003
Irlande	30 juillet 2003	5 août 2003	6 août 2003
Islande	22 août 2003	29 août 2003	29 août 2003
Israël	19 avril 2004	29 avril 2004	3 juin 2004
Italie	7 novembre 2003	13 novembre 2003	13 novembre 2003
Jamaïque	9 juin 2003	23 mars 2004	23 mars 2004
Japon	20 août 2003	5 septembre 2003	5 septembre 2003
Jordanie	2 avril 2004	28 avril 2004	4 mai 2004
Kazakhstan	28 mai 2003	17 juin 2003	18 juillet 2003
Kenya	2 mai 2003	9 juillet 2003	9 juillet 2003
Kiribati	16 juin 2003	7 juillet 2003	
Koweït	9 février 2004	25 février 2004	12 juillet 2004
Lesotho	21 janvier 2004	5 février 2004	5 février 2004
Libye	18 août 2003	23 octobre 2003	23 octobre 2003

Tableau 1.1 (fin)

Pays	Date de l'examen par le Conseil	Date de publication de la NIP	Publication du rapport des services du FMI
Lituanie	5 septembre 2003	9 septembre 2003	11 septembre 2003
Luxembourg	28 avril 2004	4 mai 2004	5 mai 2004
Malaisie	9 février 2004	24 mars 2004	
Mali	15 décembre 2003	12 janvier 2004	12 janvier 2004
Malte	18 août 2003	3 septembre 2003	3 septembre 2003
Marshall (îles)	26 janvier 2004	13 février 2004	
Maurice	30 juin 2003	6 août 2003	14 octobre 2003
Mauritanie	18 juillet 2003	13 août 2003	10 octobre 2003
Mexique	15 octobre 2003	30 octobre 2003	
Moldova	26 janvier 2004	2 février 2004	18 février 2004
Mozambique	10 décembre 2003	22 décembre 2003	5 mars 2004
Myanmar	17 mars 2004		
Népal	22 août 2003	5 septembre 2003	5 septembre 2003
Norvège	22 mars 2004	31 mars 2004	2 avril 2004
Nouvelle-Zélande	30 avril 2004	5 mai 2004	5 mai 2004
Oman	6 octobre 2003	22 octobre 2003	
Ouzbékistan	19 mai 2003		
Palaos	27 février 2004	2 mars 2004	1 ^{er} avril 2004
Panama	22 mars 2004	26 mars 2004	
Papouasie-Nouvelle-Guinée	4 juin 2003	25 juin 2003	25 juin 2003
Pays-Bas	30 juillet 2003	8 août 2003	8 août 2003
Pérou	23 février 2004	28 mai 2004	28 mai 2004
Philippines	5 mars 2004	30 mars 2004	
Pologne	9 juin 2003	19 juin 2003	25 juin 2003
Portugal	15 mars 2004	22 mars 2004	22 mars 2004
République arabe syrienne	30 avril 2004		
République Centrafricaine	2 avril 2004	14 avril 2004	10 juin 2004
République Dominicaine	29 août 2003	14 octobre 2003	
République tchèque	22 août 2003	5 septembre 2003	9 janvier 2004
Royaume-Uni	3 mars 2004	5 mars 2004	5 mars 2004
Russie (Fédération de)	2 mai 2003	9 mai 2003	30 mai 2003
Saint-Kitts-et-Nevis	24 octobre 2003	4 novembre 2003	
Samoa	2 juin 2003	30 juin 2003	30 juin 2003
São Tomé-et-Príncipe	17 mars 2004	2 avril 2004	19 janvier 2004
Seychelles	20 février 2004		
Singapour	15 mars 2004	26 avril 2004	26 avril 2004
Slovaquie	23 juillet 2003	5 août 2003	5 août 2003
Soudan	31 octobre 2003	19 décembre 2003	19 décembre 2003
Sri Lanka	5 mars 2004	12 mars 2004	16 mars 2004
Suède	25 juillet 2003	5 août 2003	5 août 2003
Suisse	23 mai 2003	2 juin 2003	2 juin 2003
Suriname	17 octobre 2003	19 novembre 2003	19 novembre 2003
Swaziland	9 février 2004	25 mai 2004	
Tchad	19 mars 2004	29 avril 2004	29 avril 2004
Thaïlande	25 août 2003	17 septembre 2003	
Timor-Leste	14 juillet 2003	28 juillet 2003	28 juillet 2003
Togo	28 avril 2004	13 mai 2004	
Trinité-et-Tobago	23 juin 2003	10 juillet 2003	4 août 2003
Tunisie	25 juillet 2003	7 août 2003	21 août 2003
Ukraine	14 mai 2003	13 juin 2003	19 juin 2003
Uruguay	11 juillet 2003	4 août 2003	7 août 2003
Vietnam	3 octobre 2003	1 ^{er} décembre 2003	5 décembre 2003
Yémen, République du	22 décembre 2003		
Zambie	7 avril 2004	16 juillet 2004	21 juillet 2004
Zimbabwe	6 juin 2003	28 juillet 2003	28 juillet 2003

chronologie des faits marquants de l'évolution économique du monde durant l'exercice 2004.)

Perspectives de l'économie mondiale : séance d'août 2003

Observant, lors de l'examen des *Perspectives de l'économie mondiale* effectué en août 2003, que les données économiques de certains pays et les indicateurs précurseurs, en particulier ceux qui ont trait aux marchés financiers, signalaient une accélération de la croissance mondiale au second semestre de 2003 et en 2004, les administrateurs ont noté les perspectives d'une reprise graduelle, quoique modérée.

Dans ce contexte, les administrateurs ont demandé que les politiques macroéconomiques continuent de soutenir judicieusement l'activité et qu'un nouvel essor soit donné aux réformes structurelles visant à affermir la confiance et à réduire les facteurs de vulnérabilité à moyen terme. Les pays industrialisés en particulier devraient, pour l'instant, poursuivre leur politique monétaire d'accompagnement et, les tensions inflationnistes étant très faibles, les administrateurs ont estimé qu'il serait possible, dans la plupart des régions, de procéder à un nouveau desserrement monétaire si la reprise s'essouffait ou si l'inflation était nettement inférieure aux seuils retenus comme objectifs. La dépréciation ordonnée du dollar a en général été accueillie avec satisfaction. Pour la plupart des administrateurs, la démarche concertée qui doit continuer à guider le processus d'ajustement mondial serait renforcée si un nombre plus élevé de monnaies s'appréciaient, plusieurs pays émergents d'Asie étant, à cet égard, relativement bien placés pour assouplir leur régime de change et permettre l'appréciation de leur monnaie.

Les administrateurs ont reconnu que la marge de manœuvre des autorités budgétaires en serait sensiblement réduite. S'il convenait en général de laisser jouer les stabilisateurs automatiques, ils ont estimé qu'il y avait lieu de privilégier un assainissement crédible et de haute qualité des finances publiques afin de s'attaquer à la récente dégradation des perspectives budgétaires des grands pays et aux pressions qu'exercerait bientôt le vieillissement de la population. Les administrateurs ont également demandé aux pays, tant industrialisés qu'émergents, de continuer à mettre en œuvre sans relâche les réformes structurelles engagées.

Les administrateurs ont souligné qu'il importait particulièrement que la réunion ministérielle de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) qui allait se tenir à Cancún en septembre 2003 soit couronnée de succès pour permettre d'atténuer les pressions protectionnistes et de libéraliser davantage les échanges, car la confiance dans la reprise s'en trouverait accrue. Des avancées dans les réformes agricoles,

surtout dans les grands pays industrialisés, seraient indispensables pour améliorer les perspectives de croissance des pays en développement et poursuivre la lutte contre la pauvreté. À cet égard, les administrateurs ont soutenu sans réserve les initiatives engagées par le FMI et la Banque mondiale en vue d'aider davantage les pays en développement qui libéralisent leur commerce extérieur.

Perspectives de l'économie mondiale : séance de mars 2004

La reprise économique naissante observée au milieu de l'année 2003 avait commencé à se propager au moment du second examen des *Perspectives de l'économie mondiale* par le Conseil d'administration. Les administrateurs se sont félicités du renforcement et de l'expansion de la reprise économique mondiale, notant en particulier le vif rebond de l'activité aux États-Unis et dans les pays émergents d'Asie et le fait que la production industrielle et le commerce international ont fortement augmenté, que la confiance des entreprises et des ménages s'est accrue, et que la croissance de l'investissement est désormais positive et continue de s'affermir dans la plupart des régions. La reprise était épaulée par la bonne tenue générale des marchés financiers, notamment par la hausse des prix des actifs, une nouvelle baisse des marges imposées aux obligations et la relance des flux financiers privés à destination des marchés émergents. Bien que la croissance ait redémarré et que les prix du pétrole et des produits de base aient augmenté, l'inflation mondiale restait faible, ce qui s'expliquait par un maintien de l'excédent des capacités de production, l'atonie persistante des marchés de l'emploi et la libre fixation des prix sur les marchés locaux et internationaux.

Les administrateurs ont noté la révision sensible à la hausse des prévisions de croissance dans le monde pour 2004 et 2005, et constaté que la vigueur de la reprise qui s'était amorcée faisait craindre des risques d'emballement à court terme. Ils ont relevé cependant un certain nombre d'écueils qui exigeaient une vigilance constante durant la période à venir. Les attentats terroristes de Madrid et les récents événements au Moyen-Orient rappelaient avec gravité que les perspectives mondiales actuelles s'entouraient d'incertitudes géopolitiques persistantes. Les administrateurs ont jugé que les récents ajustements des taux de change avaient été utiles, eu égard aux profonds déséquilibres des transactions courantes observés dans le monde. Signalant toutefois que ces déséquilibres ne se contracteront pas, la plupart des administrateurs craignaient que cela n'entraîne des mouvements potentiellement désordonnés des taux de change et une intensification des pressions protectionnistes. Dans leur majorité, ils relevaient aussi qu'une flambée des taux d'intérêt, par rapport à leurs très bas niveaux actuels, pourrait accroître l'instabilité des marchés, avec des conséquences néfastes

Encadré 1.2 Tendances marquantes de l'évolution économique et financière, mai 2003–avril 2004

La reprise économique mondiale a gagné en puissance en 2003, la croissance atteignant quasiment son niveau tendanciel à long terme (voir graphique 1.1). À la faveur de l'orientation accommodante des politiques mises en œuvre dans les pays industrialisés et du regain de confiance observé à partir du deuxième trimestre de 2003, la croissance économique s'est affermie tout en prenant de l'ampleur. La croissance des flux du commerce international a aussi redémarré, soutenue par l'augmentation des échanges intrarégionaux en Asie, concernant principalement la Chine et le Japon. Les flux nets de capitaux privés à destination des marchés émergents et des pays en développement ont augmenté, avec le rebond de l'investissement de portefeuille tandis que l'investissement direct étranger (IDE) prenait un nouvel élan. Les marges des émissions obligataires des économies émergentes se sont réduites et les émetteurs souverains de ces pays ont tiré parti des taux d'intérêt bas pour lancer des emprunts.

Bien que la reprise ait progressivement pris de l'ampleur, son rythme et sa nature ont considérablement varié. Au cours de l'exercice, la croissance la plus rapide a été observée dans les pays émergents d'Asie, en Chine plus particulièrement, et aux États-Unis, tandis qu'elle s'est révélée hésitante dans la zone euro. La reprise de l'activité aux États-Unis et au Japon a pris de l'essor, stimulée par la croissance de la con-

sommation des ménages et un rebond de l'investissement aux États-Unis, et par l'augmentation des exportations nettes, de l'investissement des entreprises et de la consommation au Japon. Plus qu'au même stade de la plupart des cycles économiques antérieurs, la croissance de l'emploi aux États-Unis a été faible durant la majeure partie de l'exercice et ne s'est redressée que vers la fin de la période de douze mois.

La zone euro a montré quelques signes de reprise au second semestre de 2003, mais la croissance est demeurée bien en deçà de son potentiel et la croissance de la demande intérieure a été médiocre. Les pertes d'emplois imputables aux variations saisonnières ont été moins prononcées dans la zone, mais la reprise graduelle n'a pas permis de faire passer le taux de chômage sous la barre des 9 %.

La reprise a pris de l'ampleur durant l'exercice 2004, entraînant notamment une amélioration de la croissance du PIB sur l'ensemble des marchés émergents. Dans de nombreux cas, cette reprise a été tirée par les exportations, mais, progressivement, l'affermissement de la demande intérieure y a contribué.

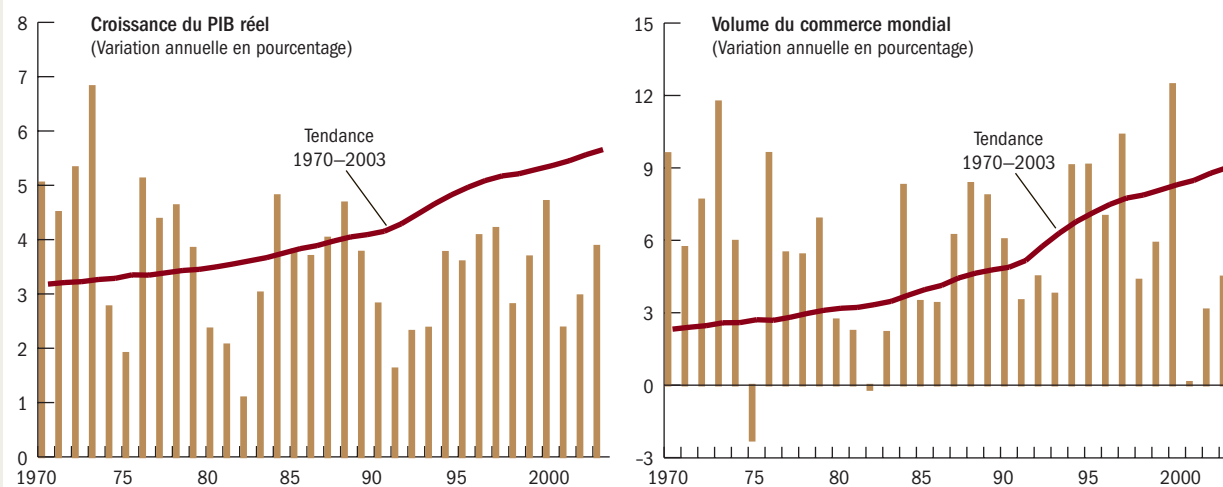
La croissance s'est améliorée dans la plupart des pays d'Amérique latine, avec un vif rebond de l'activité économique en Argentine après la plus grave récession connue

par ce pays en vingt ans. La croissance a redémarré au Brésil au cours de l'exercice mais, dans un certain nombre de pays, le Venezuela et la Bolivie notamment, les incertitudes politiques ont continué à nuire à la croissance. À la fin de l'exercice 2004, l'activité économique, dopée initialement par les exportations, était devenue plus dépendante de la demande intérieure.

Les pays émergents d'Asie ont continué à afficher la croissance la plus rapide, les pays touchés au début de l'exercice par le syndrome respiratoire aigu sévère (SRAS) connaissant un redressement rapide de l'activité économique. La région a compté pour près de la moitié de la croissance de la production mondiale en 2003, montrant ainsi son importance comme moteur de l'expansion de l'activité économique dans le monde. La Chine a continué d'afficher une croissance vigoureuse avec des signes annonciateurs d'une surchauffe vers la fin de l'exercice. La croissance s'est accélérée en Inde, sous l'effet de facteurs tant conjoncturels que structurels.

Les pays d'Europe centrale et orientale ont continué à afficher une croissance relativement forte malgré les modestes résultats de leur principal partenaire commercial, la zone euro. Dans certains pays, le déficit extérieur courant s'est creusé, l'expansion rapide du crédit et les politiques budgétaires expansionnistes ayant

Graphique 1.1 Croissance du PIB réel mondial et volume du commerce mondial (biens et services)



stimulé les importations. Les entrées nettes d'IDE ont moins contribué à la croissance que l'année précédente, mais, dans la plupart des pays, les risques d'inversion des flux de capitaux ont été contenus. Conjugée à des facteurs internes positifs, la hausse des cours mondiaux du pétrole a donné lieu à une poussée de la croissance dans les pays exportateurs de pétrole de l'ex-Union soviétique. Les pays de la région qui sont importateurs de pétrole ont aussi affiché une forte croissance de leur PIB, sous l'effet d'une demande intérieure soutenue.

Le *Moyen-Orient* a aussi bénéficié de la hausse des cours du pétrole et de l'augmentation de la production (y compris le rétablissement de la capacité de production de l'Iraq). Toutefois, vers la fin de l'exercice 2004, l'intensification des hostilités en Iraq a accru l'éventualité de nouvelles perturbations des approvisionnements pétroliers.

La croissance en *Afrique* s'est renforcée durant l'exercice 2004, soutenue par l'amélioration des politiques macroéconomiques, des conditions météorologiques plus favorables, l'atténuation des conflits et l'allègement de la dette dans le cadre de l'initiative en faveur des PPT (pays pauvres très endettés). La hausse des cours du pétrole et des produits de base non pétroliers a aussi contribué au maintien de taux de croissance élevés dans un certain nombre de pays exportateurs africains.

L'affermissement de la reprise a entraîné une augmentation des prix aux producteurs et des prix des produits de base non pétroliers. Les prix du pétrole ont dépassé les niveaux d'avant la guerre en Iraq en raison de la hausse de la demande et des incertitudes quant aux approvisionnements, liées aux risques géopolitiques. L'inflation des prix à la consommation est restée relativement faible, reflétant en partie l'ampleur des capacités de production excédentaires et la modération des augmentations salariales. Le dollar s'est déprécié durant l'exercice, en valeur pondérée par les échanges commerciaux. Vers la fin de l'exercice, toutefois, la valeur du dollar s'est stabilisée, l'euro retombant de son point culminant. Les monnaies des pays émergents d'Asie se sont aussi dépréciées en valeur pondérée par les échanges, en marge de la poursuite d'une vigoureuse reconstitution des réserves officielles des pays appliquant des régimes de change relativement souples.

Les *politiques monétaires* sont demeurées accommodantes dans la plupart des pays, encore que dans certains pays à un stade avancé de leur cycle économique (Royaume-Uni notamment) les taux d'intérêt ont été relevés, tandis que dans d'autres, les décideurs préparaient le marché à cette éventualité. Les *politiques budgétaires* ont varié d'un pays à l'autre. La politique budgétaire relativement souple des États-Unis a contribué à stimuler la croissance durant la

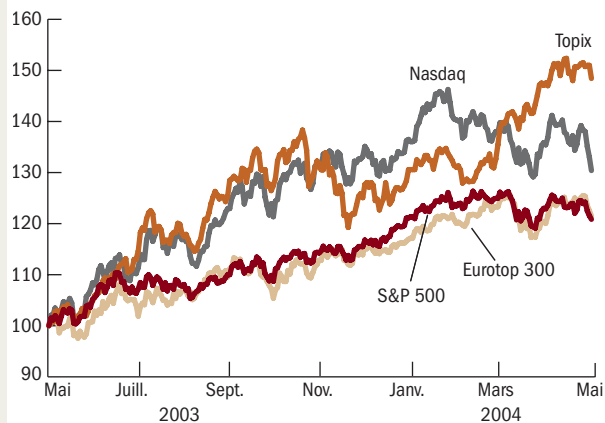
majeure partie de l'année, mais, dans certains pays de la zone euro, le Pacte de stabilité et de croissance a freiné le recours à cette politique.

S'agissant des *grandes places financières*, au milieu de l'année 2003 aux États-Unis, les rendements obligataires nominaux sont tombés à leur plus bas niveau depuis quarante ans. Encouragés par l'abondance de la liquidité mondiale, l'expansion de la croissance économique et une meilleure solvabilité des emprunteurs des marchés matures comme émergents, les investisseurs se sont montrés plus ouverts à des actifs comportant un niveau de risque plus élevé. Ainsi les marges obligataires des marchés matures et émergents se sont contractées, et le coût de protection contre les défaillances a chuté. Vers la fin de l'exercice, anticipant un relèvement des taux directeurs aux États-Unis, les participants au marché ont commencé à dénouer leurs «carry trades» et à réduire leur exposition au risque.

Les *marchés boursiers* mondiaux se sont fermement redressés dans l'attente du maintien de la forte poussée de la croissance mondiale et des améliorations qui en découleraient pour le revenu des entreprises, ainsi que de l'abaissement des taux d'intérêt (voir graphique 1.2). L'indice S&P 500 a augmenté de 45 % par rapport à son

Graphique 1.2 Évolution des marchés boursiers

(Mai 2003 = 100)



Graphique 1.3 Écarts de rendement des dettes souveraines

(Points de base)



1.J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Plus.

Encadré 1.2 (fin)

niveau plancher de mars 2003, avant que l'imputation d'une partie de ces gains aux anticipations relatives aux taux d'intérêt ne change vers la fin de l'exercice. Les bourses européennes ont suivi une tendance similaire, augmentant de 50 % par rapport à leur creux de la mi-mars 2003, avant de restituer une partie de ces gains vers la fin de l'exercice. Au Japon, les marchés boursiers ont gagné près de 60 %, à mesure que la croissance de l'économie japonaise s'affermisait, avant de reculer légèrement, avec les indices d'autres marchés matures.

La hausse de la propension au risque et la recherche de rendements plus élevés ont provoqué des afflux massifs de capitaux vers les *marchés émergents*. Attirés par l'amélioration des paramètres fondamentaux et une liquidité abondante, les marges correspon-

dant à l'indice EMBI+ sont tombées précipitamment de 756 points de base à fin janvier 2003 à 384, soit un niveau proche de leur plancher historique début janvier 2004 (voir graphique 1.3). Le bas niveau des marges nominales et la forte demande des investisseurs ont favorisé l'expansion des émissions obligataires des emprunteurs des marchés émergents, nombreux étant ceux parmi eux qui ont cherché à garantir des coûts de financement attrayants en couvrant à l'avance leurs besoins de financement futurs. Les émissions obligataires des économies émergentes sur le marché primaire ont atteint un niveau mensuel record en janvier 2004, totalisant quelque 40 milliards de dollars EU sur la période janvier-avril et couvrant plus de la moitié des besoins de financement de l'année civile. Environ 56 % du total des émissions de cette période pro-

venaient d'entités non souveraines. La dette brésilienne a connu l'une des périodes les plus fastes de son histoire, les marges y afférentes s'étant contractées pendant quinze mois successifs. De même, après avoir culminé à plus de 1.100 points de base en mars 2003, la marge correspondant au sous-indice EMBI+ pour la Turquie a baissé quasiment des trois quarts en moins d'un an. Cependant, à la fin de l'exercice, les marges obligataires des marchés émergents étaient reparties à la hausse, les rendements obligataires des États-Unis ayant augmenté en anticipation d'une augmentation des taux directeurs. Les émissions de titres sur le marché primaire des économies émergentes ont aussi été fermes durant l'exercice, bien que l'engouement des investisseurs se soit atténué vers la fin de la période.

pour la consommation des ménages, dans les pays dont le marché immobilier était actif.

Dans ce contexte d'amélioration des perspectives mondiales, les administrateurs ont convenu que la priorité devrait désormais être donnée à la mise en œuvre effective des mesures à moyen terme qui contribueront à pérenniser la reprise tout en reconstituant la marge de manœuvre indispensable pour réagir à d'éventuels chocs. L'un des défis majeurs auquel seront confrontées les autorités monétaires sera de gérer la transition vers un environnement caractérisé par le relèvement des taux d'intérêt, inéluctable dans la plupart des pays où la croissance s'affermi. S'il était probable que l'évolution de la situation varie sensiblement d'un pays à l'autre, en fonction du rythme et de la nature de la reprise, les administrateurs s'attendaient à ce que, celle-ci se poursuivant, les taux d'intérêt aient besoin d'être portés à des niveaux plus neutres dans la plupart des pays. Cela étant, ils estimaient qu'il importe au plus haut point que les banques centrales énoncent clairement leurs intentions aux marchés financiers afin de réduire le risque de revirements brutaux des anticipations et de faire en sorte que les hausses des taux soient ancrées sur les fondamentaux, lorsqu'elles se produiront effectivement.

Pour faciliter une correction ordonnée des déséquilibres mondiaux dans un contexte marqué par une croissance durable de l'économie mondiale, les administrateurs ont demandé aux pays membres d'adopter une stratégie fiable, fondée sur la concertation, qui aiderait à rééquilibrer comme il convient à moyen terme la demande entre les pays et les régions. Cette stratégie devrait reposer sur les

pilliers suivants : procéder à un effort d'assainissement budgétaire crédible à moyen terme aux États-Unis; accélérer les réformes structurelles dans la zone euro; poursuivre la réforme des secteurs bancaire et financier au Japon; donner progressivement plus de flexibilité aux taux de change dans la plupart des pays émergents d'Asie, tout en lançant de nouvelles réformes structurelles pour soutenir la demande intérieure. Rappelant le rôle crucial que jouent des marchés ouverts pour soutenir une croissance mondiale reposant sur des assises larges et la lutte contre la pauvreté dans les pays à faible revenu, les administrateurs ont appelé de leurs vœux une prompte reprise et une conclusion fructueuse du cycle de négociations commerciales multilatérales de Doha.

Les administrateurs ont souligné que les perspectives relativement favorables qui s'ouvraient à l'économie mondiale offraient une excellente occasion de s'attaquer aux vulnérabilités. En particulier, il conviendrait de poursuivre sans relâche les efforts visant à rétablir des positions budgétaires viables à moyen terme. Dans la plupart des pays industrialisés, il s'agirait notamment de prendre, en marge du rééquilibrage des finances publiques, des mesures crédibles et décisives de réforme des régimes de retraite et d'assurance maladie. Par ailleurs, dans les pays émergents et les pays en développement, la priorité devrait être donnée à la résolution des problèmes qui continuent de menacer la viabilité de la dette publique par des réformes de la fiscalité réduisant l'instabilité des recettes, des mesures renforçant les institutions budgétaires et des actions visant à améliorer la structure de la dette.

Principales zones monétaires

Les administrateurs ont salué la forte expansion récemment enregistrée par les *États-Unis*. Ils considéraient qu'à mesure que l'impact des mesures de relance budgétaire et monétaire prises antérieurement s'estomperait, la pérennité de la reprise dépendrait de plus en plus du maintien d'un taux de croissance robuste de l'investissement et de la productivité, ainsi que du redressement de l'emploi, jusqu'à présent plus lent que prévu. Compte tenu de l'atonie du marché du travail et du faible niveau de l'inflation, les administrateurs souscrivaient à la décision de la Réserve fédérale de s'en tenir, pour l'instant, à une politique monétaire très accommodante, mais pour l'avenir, il importerait de continuer à jeter les bases de la transition vers une politique plus neutre. Tout en reconnaissant que la politique budgétaire expansionniste appliquée par les autorités américaines ces dernières années a puissamment contribué à la croissance aux États-Unis, tout en ayant un impact positif sur la production mondiale, les administrateurs ont souligné que la priorité devait désormais être d'assainir durablement les finances publiques. Sur la base de l'analyse que faisaient les services du FMI de l'impact de la politique budgétaire américaine sur l'économie mondiale, la plupart des administrateurs étaient d'avis qu'un rééquilibrage plus ambitieux que celui envisagé actuellement serait beaucoup plus bénéfique, en permettant en particulier de contenir le risque qu'une hausse des taux d'intérêt réels ait un effet d'éviction sur l'investissement productif. En conséquence, ils engageaient les autorités américaines à adopter une politique budgétaire viable, clairement orientée vers le retour à l'équilibre budgétaire (hors sécurité sociale) à moyen terme et à procéder aux réformes visant à renforcer les assises financières de la sécurité sociale et des programmes d'assurance maladie.

Dans la *zone euro*, la reprise restait atone. S'il est vrai que les perspectives d'une reprise plus ferme tirée par le marché intérieur étaient soutenues par la remontée attendue de l'investissement fixe, les administrateurs estimaient que les répercussions de l'appréciation de l'euro, la restructuration en cours des bilans et l'éventuel impact des attentats à la bombe de Madrid sur la confiance étaient autant de facteurs qui pouvaient continuer d'assombrir ces perspectives. Dans ce contexte précaire, ils se déclaraient favorables au maintien de l'orientation actuelle de la politique monétaire jusqu'à ce qu'apparaissent des signaux tangibles d'une reprise autonome de la demande intérieure. En ce qui concerne la politique budgétaire, les administrateurs étaient d'avis que les pays dont la position budgétaire est fragile devraient s'employer à corriger durablement les déséquilibres sous-jacents par des mesures de grande qualité, afin d'assainir leurs finances publiques conformément aux dispositions du Pacte de stabilité et de croissance. Ils se félicitaient des progrès récemment accomplis dans le domaine

des réformes structurelles, notamment l'Agenda 2010 en Allemagne et la réforme des retraites en France. Ils estimaient toutefois que, pour susciter une croissance forte et durable et accroître la capacité de la zone euro à résister aux chocs, il y aurait lieu de faire davantage. Il conviendrait en particulier, compte tenu des prévisions démographiques, de renforcer les marchés des produits et du travail, de même qu'il faudrait accroître le taux de participation de la population active et relever le taux de croissance de la productivité.

Au *Japon*, la vigueur de la reprise était demeurée largement supérieure aux attentes et l'on observait, ce dont il y avait lieu de se réjouir, les signes du redressement de la consommation des ménages, qui complétait les exportations et l'investissement des entreprises comme principaux moteurs de la croissance. Les tensions déflationnistes s'étaient aussi atténuées et des progrès avaient été accomplis dans le renforcement des secteurs des banques et des entreprises. Les administrateurs ont encouragé les autorités japonaises à tirer parti de ces acquis pour accroître les efforts visant à pérenniser la reprise. À cet égard, ils recommandaient de maintenir la politique d'assouplissement monétaire quantitatif pour venir à bout de la déflation, d'adopter un plan d'assainissement des finances publiques bien défini pour remédier à la situation budgétaire très difficile, et d'approfondir la réforme des secteurs des banques et des entreprises, en particulier celles de petite taille.

Les administrateurs estimaient que l'analyse de l'expérience des pays industrialisés en matière de réformes structurelles faite par les services du FMI fournissait des indications utiles sur la manière d'avancer dans la mise en œuvre des grandes réformes structurelles. Si ces réformes avaient en général progressé plus rapidement dans les secteurs où leur efficacité a été la plus immédiate, l'évolution observée au cours des vingt dernières années montrait aussi que la fin d'épisodes prolongés de faible croissance est un moment particulièrement propice pour engager les réformes les plus difficiles. Dans un tel contexte, les dirigeants et les électeurs se souviennent du coût d'une croissance faible, et la reprise économique qui s'amorce contribue à atténuer le coût éventuel de l'ajustement à court terme. En conséquence, les administrateurs encourageaient les dirigeants à tirer parti de la reprise en cours pour avancer sur la voie des réformes structurelles qu'ils se sont fixées notamment en exploitant soigneusement les complémentarités entre les différents domaines de réforme.

Marchés émergents et autres pays en développement

Les administrateurs se sont félicités de la reprise observée dans les *pays émergents et dans les autres pays en développement*, qui avait été favorisée par l'amélioration des paramètres fondamentaux, par l'ampleur des apports de capitaux privés et par le niveau le plus bas jamais atteint par

Iraq



L'Iraq a été l'un des membres fondateurs du Fonds monétaire international en 1946. Toutefois, entre 1980 et 2002, le FMI n'a eu que peu de contacts officiels avec le gouvernement iraquien en raison d'événements politiques internes, de trois guerres et de sanctions internationales. Après la chute du régime de Saddam Hussein en mars 2003, le FMI a renoué ses relations avec les responsables iraqiens sous l'égide du Conseil de gouvernement de l'Iraq. Un certain nombre de missions ont été dépêchées à Bagdad jusqu'à l'attentat à l'explosif visant le quartier général des Nations Unies en août 2003, qui a provoqué la suspension des missions du FMI en Iraq. Depuis lors, le dialogue entre le FMI et l'Iraq s'est déroulé en dehors de l'Iraq. Les services du FMI ont concentré leurs travaux sur deux domaines : 1) création d'un cadre macroéconomique; 2) fourniture d'une assistance technique. Le Directeur général du FMI est par ailleurs représenté au Comité international consultatif et de contrôle créé sur instruction du Conseil de sécurité des Nations Unies pour superviser les audits du Fonds de développement pour l'Iraq, le produit des exportations de pétrole qui alimentent le Fonds de développement et les mécanismes de contrôle financier en place dans les ministères dépensiers.

Les premiers travaux sur le cadre macroéconomique ont servi à l'évaluation des besoins initiaux, préparée pour la conférence des donateurs tenue à Madrid en octobre 2003. Lors de cette conférence, à laquelle ont pris part des représentants de 73 pays et de 20 organisations internationales, les donateurs ont annoncé des contributions de près de 33 milliards de dollars sous forme de dons et de prêts pour soutenir la reconstruction de l'Iraq sur la période

2003-07. En avril 2004, le FMI a participé à une rencontre des principaux donateurs et institutions au Département d'État à Washington, pour préparer la mise en place du Fonds international pour la reconstruction de l'Iraq.

Les services du FMI ont ensuite procédé à une analyse de la viabilité de la dette en consultation avec les responsables iraqiens et les représentants de l'Autorité provisoire de la coalition. Après avoir pris contact avec 50 pays non membres du Club de Paris pour faire le point sur l'encours des prêts contractés par l'Iraq, le FMI a estimé la dette iraquienne envers des créanciers non membres du Club de Paris entre 60 et 65 milliards de dollars EU, contre 42 milliards de créances détenues par les membres du Club et 15 milliards par des créanciers commerciaux. Cette analyse a été soumise au Club de Paris, fin mai 2004, pour permettre aux membres du Club d'envisager un allègement éventuel de la dette de l'Iraq. Le G-8 a déclaré, lors de son sommet tenu en juin, qu'il serait nécessaire de s'accorder sur le montant de cet allègement d'ici la fin 2004, après consultation entre les membres du G-8, au sein du Club de Paris et avec les créanciers non membres du Club de Paris, sur la base des travaux du FMI sur la viabilité de la dette. Le 8 juin 2004, le Conseil de sécurité des Nations Unies a entériné la formation du gouvernement intérimaire iraquien qui a pris fonctions à la dissolution de l'Autorité provisoire de la coalition le 28 juin. Le gouvernement intérimaire doit siéger jusqu'à la prise de fonctions d'un gouvernement de transition élu, qui devrait intervenir d'ici au 31 décembre 2004 ou au plus tard le 31 janvier 2005. La résolution des Nations Unies devrait jeter les bases de la reconnaissance internationale du gouvernement intérimaire et permettre la normalisation des relations de l'Iraq avec le FMI.

Depuis l'été 2003, c'est le FMI qui a fourni la majeure partie de l'assistance technique à l'Iraq. Il a apporté une assistance technique significative dans un certain nombre de domaines, notamment pour le lancement de la nouvelle monnaie, la législation afférente à la banque centrale et aux banques commerciales, le système de paiements, l'exécution du budget et la gestion des dépenses publiques, la politique fiscale, l'administration des contributions, de même que la compilation et la diffusion des statistiques économiques. Les responsables iraqiens ont également bénéficié de programmes de formation dans les domaines macroéconomique, budgétaire, monétaire et statistique.

les marges. La croissance du PIB devrait s'affermir dans la plupart des régions, encore que les perspectives — en particulier dans les pays dont la dette publique reste élevée — pourraient pâtir d'une détérioration des conditions de financement extérieur, résultant par exemple d'une hausse brutale et inattendue des taux d'intérêt. Les administrateurs reconnaissent que la contraction des marges imposées sur les obligations des pays émergents tenaient non seulement à une liquidité abondante sur les marchés financiers internationaux, mais aussi aux progrès significatifs que faisaient nombre de pays pour consolider leurs fondamentaux et améliorer la structure de leur dette publique.

Les administrateurs jugeaient encourageante l'amélioration des perspectives en *Amérique latine*, l'affermissement de la demande intérieure contribuant à une amorce de reprise tirée par les exportations. Pour que cette reprise continue à s'affermir, les pays de la région devraient s'employer activement à réduire leur vulnérabilité à une éventuelle détérioration des marchés financiers internationaux et à redonner confiance aux investisseurs. Les administrateurs notaient le défi que devaient relever un certain nombre de pays de la région en s'efforçant de répondre à des besoins sociaux urgents alors que leur dette publique est toujours élevée. À cet égard, ils ont souligné combien il importe de mettre en œuvre des réformes en profondeur pour réaliser une crois-

sance forte et durable, avec l'appui de programmes et d'investissements sociaux convenablement ciblés.

Les administrateurs ont souligné la croissance exceptionnellement ferme des *pays émergents d'Asie*, qui bénéficiait de l'appui de politiques macroéconomiques accommodantes, de l'expansion de la demande intérieure, de taux de change compétitifs et du redémarrage du secteur des technologies de l'information. La vigueur de la croissance en Chine était un puissant stimulant pour l'activité économique dans la région. La croissance s'accélérait et des déséquilibres financiers se faisant jour, les administrateurs étaient d'avis que plusieurs pays de la région devraient progressivement resserrer leurs politiques macroéconomiques en 2004–05. Dans nombre de pays, une accélération de l'assainissement des finances publiques pourrait se justifier, parallèlement au renforcement du contrôle prudentiel du système bancaire, pour faire en sorte que les prêteurs évaluent et gèrent adéquatement les risques. Pour la plupart des administrateurs, en prenant à temps les dispositions nécessaires pour donner progressivement plus de flexibilité au taux de change de sa monnaie — tout en progressant dans le développement du marché des changes et le renforcement du secteur bancaire —, la Chine contribuerait à asseoir la stabilité des prix sur le long terme en contenant l'accumulation continue des réserves internationales. De telles mesures aideraient aussi les autres pays de la région qui ont besoin de resserrer leur politique monétaire à engager des actions analogues et permettraient à l'ensemble de la région de contribuer à une croissance globalement plus équilibrée. Les administrateurs ont analysé les conséquences de la croissance rapide de la Chine et de son intégration à l'économie mondiale. Si, à l'évidence, la Chine sera la première bénéficiaire de ce processus, le reste du monde tirera également parti des retombées à long terme de l'envolée de l'économie chinoise, comme le prouvent déjà les importants gains de productivité réalisés. Pour maximiser ces gains, les administrateurs ont souligné combien il importe que tous les pays redoublent d'efforts pour accroître la flexibilité de leur économie afin d'encourager la mobilité des ressources entre les secteurs.

Les administrateurs ont noté avec satisfaction la bonne tenue des résultats économiques de la plupart des autres pays émergents. La situation dans toutes les régions augure favorablement du maintien d'une croissance vigoureuse, à condition que des mesures adéquates continuent d'être prises en temps voulu pour remédier aux vulnérabilités et consolider les bases d'une croissance tirée par le secteur privé. Pour nombre de pays d'*Europe centrale et orientale*, les administrateurs ont insisté sur l'importance de poursuivre les efforts d'assainissement budgétaire, en particulier dans les pays où l'aggravation sensible du déficit des transactions courantes nécessite une action ferme pour rétablir la discipline budgétaire. Dans les pays de la *Communauté des États indépendants* (CEI), la priorité devrait être donnée à la poursuite des réformes visant à

améliorer le climat de l'investissement, au renforcement du système bancaire et du cadre judiciaire et au démantèlement des barrières au commerce intrarégional. En ce qui concerne la plupart des pays exportateurs de pétrole du *Moyen-Orient*, les administrateurs ont fait ressortir l'importance cruciale du rééquilibrage des finances publiques, afin de réduire la vulnérabilité aux fluctuations des cours du pétrole. Pour la région dans son ensemble, l'accélération de la croissance à moyen terme passe fondamentalement par une situation sécuritaire plus stable, une réduction des tensions géopolitiques et le lancement des réformes génératrices d'emploi.

Les administrateurs se sont également penchés sur les booms du crédit dans les pays émergents, eu égard au risque que de tels épisodes soient le signe précurseur de profonds retournements de l'activité et de crises financières. Les booms du crédit sont difficiles à identifier *ex ante*, et les autorités doivent rester vigilantes, surtout lorsque l'expansion rapide du crédit s'accompagne d'autres signes de déséquilibre macroéconomique tels que des déficits des transactions courantes, une forte poussée de l'investissement et une hausse des prix relatifs des biens non exportables. Les mesures visant à endiguer les flambées du crédit privilégient en général le renforcement de la supervision du système bancaire et la surveillance étroite des prêts aux entreprises durant les périodes de forte croissance.

Les administrateurs ont jugé encourageantes l'amélioration continue des résultats économiques de l'*Afrique* et la perspective d'une accélération de la croissance au cours de la période à venir. Un effort soutenu de stimulation de la croissance et des progrès vers la réalisation de l'objectif de développement pour le Millénaire visant à réduire de moitié la pauvreté d'ici 2015 demeurent cependant des priorités absolues. Pour ce faire, il s'agira de stimuler fortement l'activité et l'investissement privés, de réduire la vulnérabilité aux chocs exogènes, de développer les infrastructures, de renforcer les institutions, la gouvernance et la transparence, tout en redoublant d'efforts pour éviter la réapparition de conflits civils. Les administrateurs ont salué les récentes initiatives visant à accélérer les progrès dans ce domaine, notamment la mise en place du mécanisme africain d'évaluation par les pairs et l'adoption par l'Union africaine d'une Convention sur la prévention et la lutte contre la corruption. Ils ont souligné qu'une assistance complémentaire de la communauté internationale restait indispensable pour le développement de l'Afrique et ont appelé de leurs vœux une augmentation de l'aide, la poursuite de l'allègement de la dette et — surtout — un meilleur accès aux marchés des pays industrialisés.

Rapport sur la stabilité financière dans le monde

Le *Global Financial Stability Report* (Rapport sur la stabilité financière dans le monde) est un autre outil essentiel de la surveillance de l'activité économique dans le monde et paraît,

comme les *Perspectives de l'économie mondiale*, deux fois par an. Axé sur l'observation des marchés financiers, le rapport couvre l'évolution des marchés matures et émergents et analyse les questions structurelles d'actualité qui se posent au système financier international. Il vise à détecter les éventuelles lignes de fracture du système financier mondial afin de prévenir les crises systémiques. Le Conseil d'administration a examiné deux éditions du rapport, en août 2003 et en mars 2004.

Rapport sur la stabilité financière dans le monde, août 2003

Lors de cet examen, les administrateurs ont noté que les marchés financiers ont gardé du ressort durant le premier semestre 2003, malgré l'atonie de la croissance économique, les incertitudes géopolitiques et la forte volatilité des marchés. Ils ont cependant constaté que des inquiétudes subsistaient en raison des risques liés aux perspectives macroéconomiques, à la hausse des rendements obligataires à long terme, à l'éventualité d'une baisse des bénéfices des sociétés et à la vulnérabilité des marchés obligataires émergents à une correction.

Les administrateurs ont noté que l'évolution des marchés avait diverses incidences sur la politique économique. Ils ont encouragé les autorités des principales places financières à poursuivre les réformes visant à consolider les fondements de leurs marchés, en renforçant la gouvernance des entreprises, afin de rétablir la confiance des investisseurs en affermissant la réglementation et la surveillance des compagnies d'assurances et en améliorant les pratiques comptables et la réglementation des régimes de retraite à prestations déterminées.

Bien que les conditions de financement extérieur des pays à marché émergent se soient quelque peu améliorées en 2003, les administrateurs ont souligné que la dette publique de ces pays restait élevée et que les emprunteurs ne devaient pas relâcher leur vigilance. Ils ont exhorté les pays à tirer parti d'un meilleur accès au marché pour poursuivre la mise en œuvre de politiques saines et améliorer la structure de leurs engagements, notamment en prolongeant l'échéance et en réduisant leur dépendance vis-à-vis de la dette liée au dollar. Les administrateurs ont observé que plusieurs pays ont engagé avec succès des opérations de gestion des engagements. Ils ont aussi salué l'insertion de clauses d'action collective dans de récents contrats d'émissions obligataires.

Les administrateurs se sont félicités de l'analyse du Rapport sur la stabilité financière dans le monde consacrée à la volatilité des flux de capitaux vers les marchés émergents et ont convenu de la nécessité d'encourager l'investissement direct étranger. Toutefois, ils ont attiré l'attention sur le fait que la transparence et une politique économique solide peuvent contribuer à stabiliser les flux de capitaux, même si la volatilité de ces flux paraît relativement inévitable. En outre, les

pays émergents peuvent faire beaucoup pour se protéger eux-mêmes contre les effets de la volatilité : gestion des actifs et des passifs; adaptation du régime de change en fonction du degré d'ouverture du compte de capital; renforcement des institutions financières intérieures; amélioration de la supervision et de la réglementation; et développement des marchés nationaux de valeurs mobilières. Les administrateurs ont observé que le développement de sources de financement locales stables et efficaces s'impose d'autant plus que les marchés émergents sont devenus, en tant que groupe, des exportateurs nets de capital durant les dernières années. Les administrateurs se sont aussi penchés sur l'incidence de l'accroissement des réserves internationales détenues par certains pays.

Rapport sur la stabilité financière dans le monde, mars 2004

À l'occasion de l'examen du rapport daté de mars 2004, les administrateurs ont noté un renforcement des conditions prévalant sur le marché financier international et l'amélioration des perspectives de stabilité financière dans le monde. Cette amélioration était étayée par un affermissement de la reprise économique mondiale, la progression du chiffre d'affaires des entreprises et un renforcement de leur bilan. Les marchés émergents emprunteurs, dont un grand nombre ont pris des mesures pour assainir leurs finances publiques et améliorer la structure de leur dette intérieure et extérieure, tiraient profit d'une évolution en hausse de la demande d'exportations et des prix des produits de base.

Surveillance du marché financier international

Les administrateurs ont constaté que, sous l'effet de cette amélioration des perspectives et du niveau exceptionnellement bas des taux d'intérêt à court terme, un redressement général et très marqué des marchés financiers mondiaux s'était produit en 2003. Le faible niveau des taux d'intérêt à court terme continuait à influencer le comportement des investisseurs et encourageait, dans certains cas, la prise de plus gros risques dans la recherche du rendement, mais les indices des marchés matures et émergents semblaient laisser attendre une période d'affermissement, les investisseurs redoublant de prudence et se montrant plus sélectifs dans leurs choix.

L'amélioration des perspectives de stabilité financière n'allait pas sans risques, ont noté les administrateurs. Ces risques rendront nécessaire un suivi vigilant, ne serait-ce que parce qu'ils sont interdépendants. La première série de questions examinée par les administrateurs avait trait à l'environnement créé par la faiblesse prolongée des taux d'intérêt et l'abondance de liquidité. Dans ce contexte, la valeur des actifs peut dépasser le niveau correspondant à l'amélioration des fondamentaux. À terme, les taux d'intérêt des marchés matures devront passer à un niveau plus

élevé. Cela peut avoir de plus amples répercussions, dont une volatilité accrue du marché obligataire si les investisseurs venaient à réviser brusquement leurs attentes en matière de taux d'intérêt — comme ils l'ont fait en 1994 en cédant massivement leurs titres internationaux à revenu fixe — ou si la valeur des actifs reposant sur un niveau exceptionnellement bas des taux des placements sans risque subissait une correction brutale. Pour écarter ces risques, les administrateurs ont exhorté les décideurs à mettre en place en temps opportun des stratégies de communication prospectives qui encouragent les investisseurs à prendre leurs décisions sur la base des fondamentaux, et non de l'anticipation du maintien des taux d'intérêt à un niveau très bas pour une période indéfinie. Les administrateurs ont noté que les effets potentiels d'une hausse des taux d'intérêt sur les économies de marché émergentes étaient atténués par les progrès que nombre d'entre elles avaient réalisés dans la réduction de leurs vulnérabilités, et que l'affermissement de la croissance mondiale contribuerait aussi à compenser l'impact de cette hausse.

Les administrateurs ont par ailleurs évoqué le risque d'instabilité du marché posé par les lourds déséquilibres extérieurs mondiaux, notamment la possibilité que l'évolution défavorable des marchés des changes ait des répercussions sur les autres marchés d'actifs. Ils ont noté que, jusqu'à présent, la dépréciation du dollar EU par rapport aux autres grandes monnaies était demeurée ordonnée. La plupart d'entre eux étaient d'avis que, devant l'abondance des flux de capitaux que l'économie américaine devrait continuer à attirer, le risque d'une dépréciation marquée de sa monnaie — qui entraînerait probablement une hausse des taux d'intérêt sur les placements en dollars EU et une correction de la valeur des actifs — ne pouvait néanmoins pas être négligé. Les administrateurs ont réaffirmé, à cet égard, qu'un effort concerté vigoureux et soutenu — visant à assurer une correction en douceur des déséquilibres mondiaux à moyen terme — resterait l'une des hautes priorités de la communauté internationale pour la période à venir.

Les administrateurs ont noté avec satisfaction l'amélioration des conditions de financement extérieur pour les emprunteurs des marchés émergents. Ils ont constaté que l'amélioration de la qualité du crédit de nombre d'entre eux et le faible niveau des taux d'intérêt sur les grandes places financières avaient contribué à la réduction impressionnante des marges sur les obligations des marchés émergents observée en 2003. Les administrateurs ont approuvé les mesures prises par un grand nombre de marchés émergents dans les conditions favorables actuelles du marché pour répondre à une grande partie de leurs besoins d'emprunt, améliorer la structure de leur dette et allonger leurs échéances. La correction, en 2004, de la dépréciation excessive des monnaies observée en 2003 dans de nombreuses économies d'Amérique latine devrait

contribuer davantage à renforcer la viabilité de leur dette. En outre, les administrateurs se sont félicités de la tendance à faire de l'inscription des clauses d'action collective dans les contrats d'émission d'obligations souveraines une norme applicable à ce secteur. Ils ont constaté qu'en dépit de ce résultat global encourageant, certains pays semblaient avoir relâché leurs efforts de réforme budgétaire et structurelle. À défaut de mesures correctrices prises à temps, ces pays verraient s'accroître le risque d'exposition de leurs vulnérabilités sous-jacentes en cas de revirement des conditions de financement extérieur actuellement favorables.

Les administrateurs se sont réjouis du renforcement continu du bilan des secteurs des ménages, des entreprises et des banques observé en 2003, résultat lié au fait que les ménages et les entreprises ont continué à accumuler des liquidités et que la valeur en hausse de leurs actifs a accru leur patrimoine net. Néanmoins, un relèvement des taux d'intérêt risquait d'alourdir la charge du service de la dette, en particulier pour un certain nombre de pays européens où le niveau de la dette du secteur des entreprises demeurait élevé. Les administrateurs ont noté que la récente baisse des rendements à long terme avait intensifié les activités de refinancement sur le marché hypothécaire américain et relancé la possibilité d'opérations de couverture qui pourrait amplifier les fluctuations du rendement. À cet égard, ils se sont félicités des récentes propositions formulées en vue de renforcer la réglementation des établissements de crédit hypothécaire aux États-Unis et de régler la question de la garantie implicite de l'État.

Les administrateurs ont souligné que les conditions globales relativement favorables des marchés matures et émergents offraient une excellente occasion de centrer l'attention sur plusieurs réformes structurelles clés en faveur de la stabilité financière à long terme. Sur les marchés matures, les récents scandales financiers dans le secteur des fonds de placement et des entreprises (Parmalat, par exemple) avaient encore une fois mis en lumière la nécessité de mettre à profit les résultats des efforts engagés pour améliorer le gouvernement d'entreprise et étayer les fondements du marché. En particulier, il y avait lieu de prendre des mesures pour assurer le renforcement de la surveillance exercée par les investisseurs et les autorités de contrôle sur les entreprises où la structure du capital et celle de sa détention sont complexes, ainsi qu'un suivi plus attentif par le public des pratiques d'audit. Les priorités à terme des pays émergents devraient inclure une réduction plus poussée du niveau de la dette publique et de la vulnérabilité du débiteur, le développement des marchés financiers locaux et la poursuite d'efforts vigoureux pour améliorer le climat des investissements directs étrangers, qui sont restés à un niveau décevant en dépit de la remontée générale des flux de capitaux.

Japon



Durant l'exercice 2004, le dialogue de fond entre le FMI et les autorités japonaises a été centré sur des initiatives de nature à susciter une croissance à moyen terme forte et durable. Lors des récentes consultations au titre de l'article IV, le FMI a insisté sur la nécessité de redynamiser le secteur des entreprises et le secteur financier, de maîtriser l'inflation, de rétablir à moyen terme un équilibre budgétaire durable et d'engager des réformes réglementaires pour favoriser le redéploiement des ressources.

Partageant le point de vue du FMI, les autorités ont pris des mesures sur ces différents aspects. Elles ont élaboré un plan de restructuration des entreprises, renforcé la supervision et la réglementation bancaires, mis en œuvre des politiques monétaires pour juguler l'inflation, réduit et alloué les dépenses de travaux publics de manière plus efficace et commencé à déréglementer les secteurs importants.

En outre, le Japon a participé au programme d'évaluation du secteur financier du FMI. Les autorités continueront à se pencher sur les points sensibles relevés par l'évaluation, qui a souligné qu'il était nécessaire de poursuivre les réformes bancaires et de réduire à moyen terme l'intervention de l'État dans le secteur bancaire au Japon.

Activités du FMI au Japon durant l'exercice 2004

Août 2003	Achèvement des consultations au titre de l'article IV par le Conseil d'administration du FMI
Septembre 2003	Publication de l'évaluation de la stabilité du secteur financier et informations complémentaires
Février 2004	Visite de Horst Köhler, Directeur général

Le transfert du risque et le secteur des assurances

Le Conseil a examiné une série de questions liées à la réglementation et à la communication de l'information financière, soulevées par le transfert du risque des institutions bancaires aux institutions non bancaires sur les marchés matures, illustré notamment par la rapide croissance du secteur des fonds spéculatifs, où, en dépit d'une surveillance plus étroite des contreparties et des investisseurs, il semble qu'un processus plus large et plus systématique s'impose pour assurer la transparence des positions et pratiques. Les administrateurs ont noté que les travaux futurs des services du FMI seraient centrés sur les secteurs des fonds spéculatifs et des fonds de pension.

Les administrateurs ont observé que le transfert du risque de crédit au secteur des assurances ainsi que l'amélioration de sa gestion au sein de ce secteur semblent avoir contribué à renforcer la stabilité financière globale. De plus, en consacrant une part plus grande de leur portefeuille aux instruments de crédit, un grand nombre de compagnies d'assurance vie se sont ménagé un rendement plus prévisible. Les placements des assureurs en instruments de crédit méritent certes d'être encouragés, mais les administrateurs ont précisé qu'ils devront aller de pair avec un effort continu orienté vers l'amélioration de la gestion des risques et du suivi réglementaire de ce secteur. Ils ont formulé les recommandations suivantes : une application plus large, par les autorités de contrôle, des normes de fonds propres pondérés en fonction des risques, l'amélioration des moyens de surveillance dans nombre de juridictions des marchés matures, un échange accru d'informations entre les organismes de surveillance et le renforcement de l'obligation d'information. Les administrateurs ont noté avec satisfaction le débat actuel sur les normes comptables internationales applicables aux assureurs et attendaient avec intérêt l'élaboration de normes convergentes qui rendent compte avec exactitude de la situation financière des compagnies d'assurances. Ils ont signalé que l'information fournie doit être exhaustive et comporter des précisions sur les points sensibles et les risques. Les agences de notation jouent certes un rôle utile dans la diffusion d'informations sur les risques, mais les administrateurs ont mis en garde contre le risque qu'il y aurait à vouloir substituer leur évaluation à une surveillance appropriée.

Les investisseurs institutionnels sur les marchés émergents

Examinant la base d'investisseurs institutionnels qui détiennent des créances sur les marchés émergents, les administrateurs ont estimé qu'une base d'investisseurs stable est un moyen essentiel de réduire la volatilité des flux de capitaux vers les marchés émergents. Si les réformes en cours contribuent utilement à élargir et à diversifier cette base, la baisse du nombre d'investisseurs fidèles par rap-

port à celui des investisseurs inconstants a pu, de l'avis des administrateurs, aggraver elle aussi l'instabilité des flux de capitaux. Une autre source d'instabilité potentielle tient à l'impact que des ajustements, même légers, des positions du portefeuille des investisseurs institutionnels peuvent avoir sur les marchés émergents, étant donné le volume important d'actifs qu'ils gèrent. Les administrateurs ont reconnu que les facteurs influant sur les fluctuations de la base d'investisseurs et leurs répercussions sur les politiques — notamment les politiques et pratiques de gestion de la dette des marchés émergents — devraient faire l'objet d'un examen attentif et constant. Ils ont souligné l'importance d'une transparence et d'une information adéquates s'agissant des politiques des pouvoirs publics et de l'évolution des entreprises et voyaient dans les programmes de relation avec les investisseurs un instrument particulièrement utile à cet égard. En outre, la mise en place d'une infrastructure de marché efficiente dans les pays à marché émergent permettrait d'attirer les investisseurs institutionnels des marchés matures comme des marchés locaux.

Les administrateurs ont évoqué les conséquences, pour la réglementation et la surveillance, de l'expansion des portefeuilles des investisseurs institutionnels non bancaires sur les marchés émergents, en particulier la croissance rapide des fonds de pension. Ils ont noté que, devant la disproportion croissante entre les actifs gérés par ces fonds et les titres disponibles, il faudrait coordonner étroitement la réforme du cadre réglementaire, le développement des marchés financiers locaux et l'assouplissement graduel des limites fixées aux investissements extérieurs des fonds de pension pour leur offrir de plus grandes possibilités de diversifier leurs portefeuilles. Les administrateurs ont considéré que le développement des marchés des titres locaux était un moyen essentiel d'assurer une bonne gestion des risques dans le secteur des assurances. Face à la croissance rapide et à la complexité accrue des activités des investisseurs institutionnels locaux sur les marchés intérieurs et internationaux, il importerait en outre de persévérer dans le vigoureux effort engagé pour améliorer les compétences des investisseurs comme des organes de surveillance en matière de gestion des risques.

Surveillance régionale

Politiques mises en œuvre dans la zone euro

Le Conseil d'administration a procédé, en septembre 2003, à l'examen des politiques mises en œuvre dans la zone euro et de la politique commerciale de l'Union européenne.

Les administrateurs ont constaté que les autorités de la zone euro étaient confrontées à des défis de taille. La croissance économique en particulier marquait le pas, depuis le

dernier trimestre de 2002, comme en attestait la contraction des exportations et de l'investissement nets, ainsi que la montée du chômage. Par ailleurs, d'autres difficultés se profilaient, avec le vieillissement de la population et le ralentissement de la croissance de la population active qui faisaient peser des contraintes de plus en plus lourdes sur le potentiel de croissance, la viabilité des finances publiques et la sécurité des revenus des personnes du troisième âge. L'élargissement de l'UE serait certes bénéfique à tous les pays concernés, mais il s'accompagnerait néanmoins de nouveaux défis. Les administrateurs ont estimé que, pour relever ces défis, il serait indispensable de donner aux politiques nationales une orientation résolument prospective et de mettre en œuvre avec rigueur les réformes structurelles. Face aux difficultés, des mesures prospectives commençaient à être prises, notamment en matière structurelle, mais le Conseil a noté qu'il serait essentiel que ces mesures potentiellement prometteuses soient pérennisées, une fois les difficultés surmontées.

Les administrateurs ont estimé que l'atonie de l'activité à l'échelle de la zone était la conséquence d'une série de chocs, ainsi que de certaines rigidités structurelles et du relâchement des politiques mises en œuvre. L'éclatement de la bulle des marchés boursiers, le bas niveau de confiance des opérateurs économiques et des consommateurs, la contraction de la demande extérieure et la correction de l'euro à des niveaux d'équilibre à long terme ainsi que les incertitudes géopolitiques figuraient parmi ces chocs. Les rigidités des marchés de l'emploi et un moindre recours à des financements aux conditions du marché avaient quelque peu amorti l'impact de ces chocs, mais avaient aussi eu pour effet de ralentir les ajustements qui s'imposaient à la suite de l'éclatement de la bulle au sein de la zone. Ainsi, on ne s'attendait qu'à une sortie lente de la stagnation observée dans la zone, la croissance restant faible durant la majeure partie de l'année 2004. Les administrateurs ont jugé toutefois encourageants les progrès constatés dans les enquêtes et les indicateurs de confiance, qui signalaient une reprise progressive de la croissance au second semestre de 2003. À leur avis, les perspectives étaient plus sûres.

En dépit des répercussions potentielles de la récente appréciation de l'euro sur les perspectives à court terme de la zone, les administrateurs ont estimé qu'elle était dans l'ensemble bénéfique, notant qu'elle avait contribué à juguler l'inflation et que la compétitivité de la zone euro était revenue à son niveau moyen à long terme. La plupart des administrateurs étaient d'avis que la zone euro avait supporté une part exagérément élevée de l'ajustement à un dollar faible et ont appelé de leurs vœux une répartition plus équitable, entre les pays, de la charge de tout nouvel ajustement visant à corriger les déséquilibres économiques mondiaux et à réaliser une croissance mieux répartie entre les grandes zones monétaires.

La politique monétaire avait été couronnée de succès et assis sa crédibilité. Elle avait été conforme à l'évolution de l'inflation et de la production, et le cadre de cette politique avait été réaménagé de manière judicieuse, sur la base de l'expérience des cinq dernières années. Précisant en particulier son objectif d'inflation comme étant «légèrement inférieur à 2 %», la Banque centrale européenne (BCE) avait considérablement réduit les risques de malentendus et fourni un ancrage précis aux attentes relatives à l'inflation à long terme. La plupart des administrateurs ont noté que le ciblage d'un tel niveau d'inflation à moyen terme avait permis qu'il y ait des écarts d'inflation entre les pays membres tout en créant une protection contre les chocs qui pouvaient entraîner une déflation à l'échelle de la zone. Les administrateurs se sont félicités aussi de la clarification des rôles relatifs de l'analyse monétaire à long terme et de l'analyse économique à court terme dans la stratégie de lutte contre l'inflation mise en œuvre par la BCE.

Les administrateurs ont convenu que la BCE doit se prémunir contre les risques d'inversion de l'inflation, notant que les tensions inflationnistes avaient diminué. Si les aléas négatifs et positifs s'étaient équilibrés à la faveur du repli de l'euro, les effets cumulés du ralentissement de l'activité, de l'assouplissement continu des marchés de l'emploi et des épisodes antérieurs de forte appréciation de l'euro devraient se conjuguer pour faire passer l'inflation globale bien en dessous de la barre des 2 % d'ici à la fin 2004. Pour les administrateurs, les coûts liés à la réalisation d'un objectif d'inflation inférieur au niveau escompté seraient plus élevés que ceux d'un dépassement de l'objectif. Un bas niveau d'inflation ne favoriserait pas l'ajustement des bilans, réduirait les marges de manœuvre et augmenterait par conséquent les coûts d'ajustement des prix relatifs dans la zone. De l'avis des administrateurs, ceci, ajouté au risque d'appréciation de l'euro, plaiderait en faveur d'une orientation de politique monétaire accommodante, afin de soutenir la confiance jusqu'à ce que la reprise de la demande intérieure se matérialise.

Des politiques budgétaires tournées vers l'avenir s'imposent pour améliorer la qualité des finances publiques et en garantir la viabilité à long terme, compte tenu des pressions que le vieillissement de la population peut potentiellement exercer sur les budgets. À cet égard, les administrateurs ont noté que l'évolution de la situation des finances publiques n'a pas été positive, en particulier dans les trois plus grandes économies dont les politiques visaient, pour la plupart, le court terme, et dont les excédents budgétaires accumulés avaient durant les périodes fastes contribué à accentuer leurs difficultés à respecter les niveaux de déficit nominal. Les administrateurs s'accordaient à penser que cette évolution exigeait la mise en place d'un cadre budgétaire au sein de l'Union économique et monétaire (UEM). Dans une optique à long terme, les administrateurs ont estimé que les

paramètres fondamentaux du Traité de l'UE et du Pacte de stabilité et de croissance (PSC) étaient pour l'essentiel appropriés. Notant le vif débat qui entoure le non-respect de la limite de 3 % du PIB pour les déficits publics, les administrateurs ont précisé que la faible marge de manœuvre qui avait été celle des trois grandes économies de la zone euro était plus liée aux manquements antérieurs à la discipline budgétaire qu'au cadre budgétaire proprement dit. Le vieillissement de la population exigeait que la plupart des pays de la zone euro visent au moins l'équilibre sous-jacent à moyen terme. Ce faisant, ils permettraient aux stabilisateurs automatiques de fonctionner et à la limite des 3 % de ne pas être une contrainte absolue, sauf dans des situations exceptionnelles, comme le prévoit le pacte.

Les administrateurs ont relevé le conflit potentiel entre la nécessité, à court terme, d'une relance budgétaire pour stimuler la croissance économique et l'impératif d'assainissement budgétaire pour rétablir la crédibilité du PSC et assurer la viabilité des finances publiques. Ils ont estimé cependant que des politiques plus tournées vers l'avenir pouvaient constituer le relais vers la viabilité à long terme, tout en offrant une flexibilité accrue à court terme. Le PSC devrait certes privilégier la croissance et la stabilité, mais la croissance suppose avant tout des réformes structurelles, plutôt qu'une gestion à court terme de la demande. Dans ce contexte, les administrateurs étaient d'avis, pour la plupart, qu'il est possible de substituer à un rééquilibrage des finances publiques à court terme un engagement pluriannuel crédible de mettre en œuvre des réformes structurelles axées sur la croissance et l'assainissement des comptes publics, une stabilité fondée sur les réformes structurelles, notamment par la réduction des dépenses publiques et l'augmentation des incitations, plutôt que par l'augmentation des prélèvements obligatoires. Tout en admettant qu'il y avait un risque de remise en cause de la crédibilité du PSC, étant donné que ce faisant, il ne fallait pas exclure d'éventuels dépassements du plafond de 3 % des déficits publics, les administrateurs ont convenu que la norme reste, pour les pays dont la position sous-jacente demeure faible, de prendre des mesures budgétaires discrétionnaires pour réaliser un ajustement sous-jacent de haute qualité de l'ordre de 0,5 % du PIB par an. Plusieurs administrateurs ont estimé néanmoins que, pour autant qu'il y ait des gains sensibles et durables en matière structurelle et macroéconomique, des ajustements cumulés, c'est-à-dire 1,5 % du PIB, sur la période 2004–06, seraient aussi acceptables et de nature à réaliser le compromis entre les impératifs à court et à long terme. Un certain nombre d'administrateurs ont mis toutefois en garde contre tout renoncement à l'engagement à réaliser un ajustement budgétaire sous-jacent équivalant à 0,5 % du PIB par an.

Les administrateurs ont préconisé que les réformes structurelles soient mises en œuvre avec vigueur et durablement.

Ils ont noté que, si les faibles taux de croissance sous-jacente au sein de la zone étaient, dans une large mesure, le reflet de l'atonie de la croissance démographique, le taux d'utilisation de la main-d'œuvre pouvait être fortement accru, de même qu'il était possible de mieux tirer parti des progrès technologiques et de l'innovation. La lenteur de la hausse des taux de participation de la population active exigeait une action prompte et concertée pour ralentir — et non accélérer — l'effritement du potentiel de croissance par habitant et la dégradation de la situation des finances publiques. Les administrateurs ont insisté à cet égard sur l'importance de la réforme du marché de l'emploi et des systèmes de retraite. Le recours au glissement du taux de change comme mécanisme d'ajustement au sein de l'union monétaire, en particulier sur fond de faible mobilité de la main-d'œuvre, rendait d'autant plus impérative la flexibilité accrue des marchés des biens et du travail.

Les administrateurs ont accueilli avec satisfaction les réformes prometteuses engagées récemment dans certains pays, tout en soulignant qu'il importait de faire beaucoup plus pour atteindre les objectifs fixés dans la stratégie de Lisbonne, adoptée par le Conseil européen en 2000. Les administrateurs ont été particulièrement encouragés par les progrès accomplis vers la création d'un marché unique des services financiers. Par ailleurs, une nouvelle impulsion avait été donnée au processus de réforme engagé dans les grands pays, notamment en ce qui concerne le marché de l'emploi et les régimes de sécurité sociale. Dans certains cas, les progrès avaient dépassé les attentes. Les avis concordaient aussi de plus en plus sur les synergies en grande partie inexploitées qui pourraient se dégager entre les réformes structurelles, l'amélioration des résultats économiques et la viabilité des finances publiques. Ces synergies seraient le gage d'un fort potentiel de croissance à moyen terme et du rétablissement de la crédibilité du PSC. Les administrateurs ont noté cependant que le calendrier des réformes qui s'imposent était long et spécifique à chaque pays, alors que les résistances aux réformes restaient fortes et risquaient de s'intensifier à mesure que la situation économique s'améliorerait. Il est essentiel que la nouvelle dynamique de réforme ne se borne pas à être une simple réponse à des difficultés conjoncturelles, mais se perpétue sur plusieurs années. Les administrateurs se sont félicités par conséquent des dispositions prises par la Commission et entérinées par le Conseil ECOFIN, pour renforcer la surveillance en recentrant les Grandes orientations des politiques économiques et en les inscrivant dans une optique plus prospective.

Les administrateurs ont salué la récente décision relative à la réforme de la politique agricole commune, notant que le «découplage» des aides agricoles et de la production contribuerait à atténuer les pressions à la baisse exercées sur les cours mondiaux. Plusieurs administrateurs ont noté qu'un engagement plus ferme à ouvrir les marchés de l'UE était

indispensable pour atteindre les objectifs du cycle de négociations commerciales multilatérales de Doha et que la création d'un cadre commercial multilatéral propice au développement économique et à la lutte contre la pauvreté exigeait que l'UE et les autres économies avancées consentent à faire plus de concessions aux pays en développement.

Adoption de l'euro par les pays d'Europe centrale

En février 2004, les administrateurs ont examiné les défis auxquels étaient confrontés cinq pays anciennement appelés en transition d'Europe centrale — Hongrie, Pologne, République tchèque, Slovaquie et Slovénie — à l'approche de l'adoption de l'euro par ces pays, au même moment que les pays baltes, Chypre et Malte.

La discussion a porté sur les moyens d'aborder au mieux deux questions fondamentales : quand adopter l'euro et comment s'y préparer. Les administrateurs ont noté que, si chaque nouveau pays adhérant à l'Union européenne était confronté à des défis, les enjeux macroéconomiques entourant l'adoption de l'euro étaient d'une grande complexité pour ces pays qui ont opté pour des régimes de taux de change souples. Ils ont fait observer que la résolution de ces questions supposait une évaluation attentive et au cas par cas, et que les modalités et le rythme d'adoption de l'euro différaient selon les pays.

À terme, l'adoption de l'euro aura d'importantes retombées bénéfiques pour les pays d'Europe centrale, selon les administrateurs, pour autant que des politiques d'accompagnement volontaristes soient mises en place. Ces retombées découleraient de l'élimination du risque de change, de l'abaissement du coût des transactions, de l'amélioration de la discipline des politiques mises en œuvre, de la réduction des taux d'intérêt et de la transparence accrue des prix. Quoique difficile à chiffrer, ces retombées se matérialiseraient d'abord par l'accroissement des échanges et des investissements, ainsi que par une croissance accélérée de la production et des revenus. Les administrateurs ont précisé que, pour réaliser ces gains, les pays devaient instaurer des conditions macroéconomiques et structurelles saines, tout en continuant à promouvoir le développement du secteur privé. En particulier, les marchés des biens et facteurs devraient être assouplis et les finances publiques orientées vers la viabilité à long terme, avec un minimum de rigidités induites par les dépenses non discrétionnaires. Les administrateurs ont noté que l'orientation prise par les stratégies mises en œuvre par ces pays promettait d'ores et déjà de remplir ces conditions dans plusieurs domaines importants.

L'adoption de l'euro devrait aussi entraîner des coûts liés à la perte de l'instrument de politique monétaire, ont signalé les administrateurs, compte tenu du rôle que la politique monétaire peut jouer dans l'absorption des chocs asymétriques de

la demande, étant intrinsèquement un outil de maîtrise des pressions de la demande. Si la convergence accrue des cycles économiques était de nature à contenir les risques de chocs asymétriques, il était dans l'intérêt des pays de se doter d'une flexibilité suffisante dans la mise en œuvre de leurs politiques pour faire face à tout autre choc avant l'adoption de l'euro. L'entrée dans la zone euro permettrait effectivement d'éliminer la forte volatilité induite par les taux de change à laquelle ces pays sont exposés.

La marche vers l'adoption de l'euro passe par la participation au mécanisme de change européen MCE II et l'observation des critères de Maastricht. La discussion du Conseil d'administration a confirmé que les décisions relatives au calendrier d'adoption de ces mesures devraient être prises au cas par cas, en tenant pleinement compte des enjeux de politique y afférents. Trois considérations paraissaient déterminantes pour que les candidats à l'adoption de l'euro soient bien préparés à réussir leur entrée dans l'UEM.

- Avant d'adopter l'euro, une forte harmonisation des conditions économiques, en particulier la corrélation entre les cycles économiques et les liens commerciaux. Si on peut s'attendre à ce que les cycles économiques soient de plus en plus synchronisés, une fois que les pays auront adopté l'euro, un degré adéquat de convergence des cycles, préalable à l'adoption de l'euro, renforcerait les chances de succès de l'expérience de la zone euro.
- Mise en place des mécanismes d'ajustement — flexibilité des salaires et des prix et capacité à mettre en œuvre une politique budgétaire contracyclique — pour faire en sorte d'absorber effectivement les chocs asymétriques, en l'absence de politique monétaire.
- Les candidats à l'entrée dans la zone euro doivent atteindre un degré donné de convergence nominale. Les administrateurs ont estimé qu'il convenait d'approfondir l'examen du mode d'évaluation approprié pour les normes de convergence nominale. Plusieurs administrateurs ont jugé judicieuse la proposition d'utiliser l'objectif d'inflation de la BCE comme base de définition des «meilleurs résultats en terme de stabilité des prix» pour la détermination du plafond de l'inflation dans le cadre du traité de Maastricht. Cette solution était de nature à garantir une prise en compte convenable des conditions prévalant dans les pays candidats. D'autres administrateurs mettaient toutefois en garde contre toute interprétation des critères inscrits dans le traité de Maastricht qui pourrait donner lieu à des situations de traitement inégal des nouveaux membres par rapport aux membres existants.

Des efforts accrus seraient nécessaires pour remplir ces conditions, mais les administrateurs ont noté que, à bien des égards, et considérant en particulier les progrès de leur intégration commerciale, les pays d'Europe centrale étaient déjà

à l'heure actuelle, aussi bien positionnés que certains des membres actuels de l'UEM l'étaient à un stade comparable de leur processus d'adhésion.

La discussion a permis de relever plusieurs facteurs de vulnérabilité qui devraient faire l'objet d'une gestion attentive. Les administrateurs ont noté que les pays d'Europe centrale continuaient d'attirer des flux de capitaux qui pourraient se révéler volatils en raison de leur taille et faire l'objet de spéculations en fonction du calendrier et des conditions d'adoption de l'euro. Ils ont noté en outre que les perspectives d'expansion rapide du crédit, partant des faibles taux actuels d'intermédiation bancaire, s'accompagnaient de risques potentiels de surchauffe et de gonflement des prix des actifs. Pour les administrateurs, des politiques macroéconomiques saines et cohérentes ainsi qu'un contrôle bancaire strict et efficace étaient essentiels pour atténuer le plus possible ces vulnérabilités et pour rendre les pays d'Europe centrale à même de réussir l'expérience de leur passage au MCE II et les premières années de leur présence dans la zone euro. S'il était admis que des restrictions temporaires pourraient s'appliquer aux entrées de capitaux, dans certains cas précis, à titre complémentaire, il était reconnu que cette option serait contraire à l'objectif d'intégration accrue.

Les administrateurs estimaient que la poursuite des progrès en matière d'assainissement budgétaire était probablement le défi majeur auquel les pays d'Europe centrale seraient confrontés dans leur préparation en vue de l'adoption de l'euro. Ils ont noté que cet assainissement exigerait la formulation de plans d'ajustement à moyen terme crédibles, étayés par un vigoureux consensus et des antécédents de progrès constants dans la réalisation des objectifs d'ajustement. Il a aussi été suggéré que les pays d'Europe centrale se tiennent prêts à accélérer le rythme du rééquilibrage de leurs finances publiques en cas de flambée du crédit bancaire. Tout en admettant que la réalisation de cet objectif constituait intrinsèquement un défi, pour ces pays, les administrateurs estimaient qu'il serait particulièrement judicieux qu'ils appliquent une stratégie à moyen terme permettant de ramener leurs déficits budgétaires structurels bien en dessous du critère de Maastricht, qui est de 3 % du PIB, avant la date d'adoption de l'euro, afin de permettre aux stabilisateurs automatiques de fonctionner pleinement en cas de détérioration marquée des conditions cycliques. L'abaissement des déficits permettrait aussi aux pays d'Europe centrale d'atteindre des niveaux de ratios de la dette publique suffisamment prudents, étant donné la volatilité de leurs recettes publiques et l'ampleur des rigidités qui caractérise les dépenses publiques. Dans le même temps, la nécessité de maintenir les investissements publics à des niveaux qui favorisent la poursuite de la convergence réelle soulignait combien il importe de réaliser un assainissement budgétaire de grande qualité, axé sur la réduction des dépenses les moins productives, les transferts sociaux et les subventions, en particulier.

La discussion a mis en lumière plusieurs aspects cruciaux du MCE II pour la période conduisant à l'adoption de l'euro. Des décisions sur le taux pivot auquel les pays d'Europe centrale accéderont au mécanisme exigeront une appréciation difficile et délicate du niveau de parité à retenir, compte tenu des incertitudes qui entourent le niveau d'équilibre du taux de change. Quoi qu'il en soit, les pays participant au dispositif devraient s'accorder sur les taux de parité et de conversion.

La participation au MCE II exigerait aussi des pays d'Europe centrale qu'ils mettent en œuvre des stratégies de politique bien conçues. Les avis concordent sur le fait que les pays ne devraient envisager d'adhérer à ce mécanisme qu'une fois qu'ils auraient accomplis des progrès sensibles en matière de maîtrise de l'inflation, de rééquilibrage des finances publiques et de mise en œuvre des réformes structurelles. Ceci, afin que leur maintien dans le MCE II soit limité à la durée minimum de deux ans. Certains administrateurs pensaient cependant que ce mécanisme offrirait aux pays participants un cadre utile et souple pour éprouver la cohérence des politiques et mesurer l'adéquation du taux pivot, de même qu'il les aiderait à orienter leurs politiques économiques vers une convergence et à contenir les fluctuations du taux de change. Dans cette optique, il y avait de bonnes raisons de penser qu'il n'y a pas lieu de pencher pour une réduction de la durée du passage par le MCE II, qui pourrait varier d'un pays à l'autre. Dans le même temps, la discussion a montré que la conversion à l'euro ne devrait pas être retardée inutilement pour les pays qui adhèrent à ce mécanisme avec des paramètres fondamentaux sains et des politiques conformes à une entrée en bonne et due forme dans la zone euro, eu égard aux risques de pressions spéculatives auxquels s'exposeraient les pays qui resteraient trop longtemps dans le MCE II et à l'obligation inscrite dans le traité de Maastricht de passer à l'adoption de l'euro dès que tous les critères seraient observés intégralement.

Les administrateurs ont souligné l'importance d'un cadre de politique monétaire clairement défini pendant la durée d'application du MCE II. Appuyé par des politiques sous-jacentes saines, le but serait de mettre en place un cadre qui renforce les effets stabilisateurs d'un taux pivot fixé à un niveau approprié, qui augmente les chances de respect des critères de stabilité des taux de change et de l'inflation, et qui met à l'abri de pressions spéculatives. Après avoir examiné différentes options envisageables à cet égard, les administrateurs ont signalé qu'il n'existait pas de régime monétaire unique qui constituerait la panacée pour tous les pays. Ils ont insisté par conséquent sur le rôle constructif que les services du FMI et les institutions régionales pourraient jouer afin d'encourager les autorités nationales des pays candidats à opter pour un cadre de politique monétaire en ayant pleinement conscience des compromis et des risques inhérents à ce choix. Les administrateurs ont insisté aussi sur le fait que le

cadre retenu devait nécessairement donner aux marchés des signaux sans équivoque de la manière dont la politique monétaire réagirait à différents types de chocs potentiels.

Enfin, les administrateurs ont souligné que, compte tenu des enjeux politiques majeurs qui se profilaient, chaque pays devrait donner une grande priorité à la mobilisation d'un large consensus en faveur de la stratégie d'adoption de l'euro. Une communication claire et constante avec les marchés, et entre les pays d'Europe centrale et la Commission ainsi que la BCE, aiderait à mener à bien cette tâche. Il s'agirait aussi de dissiper, autant que possible, toute incertitude quant au critère à utiliser pour mesurer le degré d'observation des conditions à remplir pour adhérer à la zone euro, tout en conservant une marge d'appréciation au moment de statuer en dernier ressort sur l'observation des critères de Maastricht.

Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale

En novembre 2003, les administrateurs ont examiné l'évolution récente et les questions économiques régionales de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC), dont les pays membres sont : le Cameroun, le Gabon, la Guinée équatoriale, la République centrafricaine, la République du Congo et le Tchad.

L'évolution de la situation macroéconomique dans la région de la CEMAC avait été généralement satisfaisante en 2002 : la croissance était restée vigoureuse et l'inflation modérée, et le niveau des réserves officielles s'était accru. Cela dit, la région continuait de dépendre excessivement du secteur pétrolier, et les indicateurs de développement humain n'avaient connu qu'une amélioration marginale en dépit des ressources naturelles dont jouit la région. Les administrateurs ont estimé, de manière plus générale, qu'une plus grande convergence des politiques budgétaire, monétaire et commerciale des pays membres contribuerait à réaliser pleinement le potentiel de l'intégration économique régionale.

Dans ce contexte, les administrateurs ont regretté la lenteur des progrès de la convergence macroéconomique et ont souligné combien il importe de manifester une plus grande volonté politique à l'appui du processus de surveillance et de le renforcer. Ils ont salué l'adoption de critères de convergence améliorés et proposé que l'on consolide davantage le processus d'examen mutuels. Compte tenu de la volatilité des recettes pétrolières, ils ont encouragé les autorités de la CEMAC à modifier le critère d'équilibre budgétaire de base en faisant appel à une règle budgétaire et à donner plus de transparence à la gestion des ressources pétrolières, conformément aux pratiques internationales optimales. Les administrateurs ont salué les projets d'assouplissement de l'administration des fonds de stabilisation et des fonds pour les

Mozambique



De 1987 à 2003, le Mozambique a mené à bien quatre programmes avec l'appui du FMI. Ces programmes ont aidé le pays à mener d'importantes réformes structurelles — le passage d'une économie à planification centrale à une économie de marché —, à réaliser la stabilité macroéconomique et à réduire considérablement la charge de sa dette. Au cours de cette période, la croissance du PIB s'est établie en moyenne à 7 % par an. Le pays a accumulé des réserves de change et la valeur actualisée nette de la dette publique extérieure du Mozambique a été ramenée de plus de 500 % des exportations, à la fin 1998, à moins de 100 % à la fin 2003. Le pourcentage de la population qui vit en deçà du seuil de pauvreté a baissé d'environ 15 points depuis 1997, époque à laquelle il était de 70 %.

Pour l'année civile 2004, le programme des autorités prévoit l'élargissement et le maintien de la croissance grâce à une gestion macroéconomique prudente et l'achèvement d'un grand nombre de réformes pour accélérer le développement du secteur privé.

Le FMI fournit une importante assistance technique dans les domaines financier et monétaire en collaboration étroite avec les partenaires du développement qui apportent aussi des concours financiers. Cette assistance a permis au Mozambique de réaliser des progrès notables dans l'assainissement des finances publiques, notamment en matière d'administration douanière et fiscale.

Activités du FMI au Mozambique durant l'exercice 2004

Juin 2003	Achèvement de la cinquième revue du programme appuyé par les ressources de la FRPC
Juillet 2003	Visite de Horst Köhler, Directeur général, qui a également assisté au deuxième Sommet des chefs d'État de l'Union africaine à Maputo
Novembre 2003	Le Mozambique amorce sa participation au Système général de diffusion des données du FMI; publication de l'évaluation de la stabilité du secteur financier par le FMI et la Banque mondiale
Décembre 2003	Le Conseil d'administration achève les consultations au titre de l'article IV et l'évaluation <i>ex-post</i> des résultats du Mozambique dans le cadre des programmes appuyés par les ressources du FMI

générations futures et ont proposé que l'on étudie de meilleurs moyens de placer leurs ressources auprès de la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC).

Les administrateurs ont estimé que l'orientation de la politique monétaire de la BEAC avait été dans l'ensemble prudente en 2002, et que pour 2003 le programme monétaire était globalement conforme à l'objectif régional d'inflation. Cependant, il était nécessaire de progresser davantage pour corriger les faiblesses structurelles qui depuis longtemps font obstacle à une conduite efficace de la politique monétaire dans la région. Les administrateurs ont vivement encouragé les autorités de la CEMAC à ne plus reporter l'émission de bons du Trésor censée remplacer le financement des déficits budgétaires par la BEAC. Ils ont ainsi encouragé la BEAC à envisager d'émettre ses propres certificats de dépôt négociables, afin de renforcer sa capacité de gestion des liquidités, en attendant que les bons du Trésor se généralisent. Les administrateurs ont par ailleurs estimé que des coefficients de réserves obligatoires spécifiques à chaque pays risqueraient de provoquer des distorsions dans le fonctionnement des marchés financiers de la région et, partant, de nuire à la compétitivité des fournisseurs de services financiers dans certains pays membres, et ils ont donc préconisé leur réaligement. Les administrateurs ont recommandé d'autres mesures, comme la libéralisation des taux d'intérêt, l'amélioration du système de paiements et la simplification des procédures utilisées dans le cadre des opérations d'open-market, afin d'assurer un meilleur fonctionnement du marché interbancaire.

Les administrateurs ont souligné la nécessité de poursuivre les efforts en vue de consolider le système bancaire, qui demeurait fragile en dépit de la restructuration de banques en difficulté, et ils ont mis en relief le rôle de la Commission bancaire de l'Afrique centrale (COBAC) pour faire en sorte que les banques respectent les normes prudentielles. Ils ont recommandé que la COBAC soit la seule instance ayant le pouvoir d'accorder et de retirer les agréments des banques, et que soit révisé le règlement de l'accord unique régional pour l'établissement des banques afin de faciliter l'ouverture d'agences dans toute la région. Les administrateurs ont salué le resserrement progressif du ratio de fonds propres auquel envisage de procéder la COBAC, mais ils ont souligné qu'il fallait veiller à adapter les niveaux minimums de fonds propres aux risques élevés inhérents aux pays membres de la CEMAC, compte tenu du manque de diversification de leur structure économique.

Les administrateurs ont encouragé les autorités de la CEMAC à poursuivre les autres réformes du secteur financier, y compris l'application rapide et efficace des nouveaux règlements concernant le secteur de la microfinance. Ils ont salué l'adoption de règlements antiblanchiment des capitaux, mais ont signalé que d'autres mesures devaient être prises pour que ces dispositifs deviennent pleinement opérationnels. Compte tenu de la taille modeste du secteur privé dans la CEMAC, les

administrateurs ont jugé préférable de fusionner la bourse des valeurs en voie de création à Libreville et celle de Douala. Ils ont estimé important que la banque de développement régional (Banque de développement des États de l'Afrique centrale–BDEAC), récemment réorganisée, adopte une démarche prudente et limite ses opérations de prêt au refinancement, à partir de critères financiers solides, en faisant appel à ses propres fonds et aux ressources à long terme empruntées sur le marché régional.

Les administrateurs ont regretté que les pays membres n'appliquent toujours pas uniformément les dispositions du tarif extérieur commun (TEC) et ont estimé urgent d'accélérer l'intégration commerciale entre les pays membres de la CEMAC. Les barrières non tarifaires qui subsistaient devaient être supprimées, et il fallait harmoniser les codes douaniers, les évaluations et les exonérations. Il faudrait procéder à une refonte du TEC, et notamment réduire le taux maximal de 30 %. Les administrateurs ont encouragé les autorités à poursuivre les travaux d'harmonisation fiscale dans d'autres domaines également et à renforcer le recouvrement des taxes régionales sur les importations afin de financer les coûts de fonctionnement des institutions régionales et des fonds d'intégration régionaux.

Les administrateurs ont constaté l'érosion d'une partie des gains de compétitivité issus de la dévaluation du franc CFA intervenue en 1994. Ils ont souligné que, pour préserver la compétitivité de la région et sa part des marchés à l'exportation, il fallait mener des politiques propres à développer la structure de production et diversifier les économies, notamment en accélérant les réformes structurelles, en renforçant l'infrastructure de base et en adoptant des politiques sectorielles communes.

Les administrateurs ont engagé les autorités à améliorer la qualité, l'harmonisation et la diffusion des données économiques de la CEMAC, surtout en ce qui concerne les indices de prix, le secteur réel et les finances publiques. Au vu de la forte incidence de la pauvreté dans la région, il importait de recueillir des statistiques du secteur social afin d'assurer le suivi des progrès par rapport aux indicateurs de réduction de la pauvreté et de développement humain. Les administrateurs ont appuyé la proposition de porter les discussions régionales sur la conjoncture et les politiques économiques au niveau d'une surveillance régionale officielle des questions concernant l'ensemble de la CEMAC, dans le cadre des consultations au titre de l'article IV avec les pays membres.

Réformes structurelles et croissance

La nécessité de redoubler d'efforts en matière de réformes structurelles dans bien des pays, afin de stimuler plus particulièrement la croissance, a été l'un des thèmes communs à plusieurs travaux du Conseil d'administration durant

l'exercice écoulé. Cette question a été soulevée dans différents contextes, non seulement dans le cadre des discussions sur la surveillance bilatérale, régionale et mondiale, mais aussi au cours de l'examen de la politique des programmes mise en œuvre avec l'appui des ressources du FMI.

Nombre de problèmes économiques sont dus aux dysfonctionnements des marchés, plutôt qu'à un manque de ressources ou à des excédents ou des déficits de la demande globale. Il est généralement admis que, lorsque ces problèmes surgissent, les réformes structurelles — à savoir les politiques qui modifient les cadres institutionnel et réglementaire qui guident le comportement des marchés — peuvent aboutir à une plus grande efficacité dans l'affectation et l'utilisation des ressources, ainsi qu'au renforcement des incitations à l'innovation et, partant, non seulement à un accroissement de la productivité et du revenu par habitant, mais aussi à une croissance plus rapide et durable. Les réformes structurelles peuvent aussi dopper la croissance à court terme en augmentant le rendement des investissements et en ouvrant la voie à la mise en œuvre de politiques macroéconomiques qui permettent à l'économie de fonctionner à un taux plus élevé d'utilisation des capacités sans engendrer de tensions inflationnistes. Hélas, plusieurs réformes structurelles s'accompagnent de coûts pour certains individus ou groupes sociaux, à court terme; ainsi, ceux qui craignent d'être lésés par ces réformes réussissent souvent à y faire obstacle.

Pour l'édition d'avril 2004 des *Perspectives de l'économie mondiale*, une équipe du FMI s'est penchée sur les réformes structurelles dans les pays industrialisés, afin de tirer les leçons de l'expérience des trente dernières années, et a étudié plus particulièrement les obstacles aux réformes et la manière de les surmonter. Il ressort de cette analyse que plusieurs facteurs déterminent la réussite des programmes de réformes :

1. La sortie d'une période de ralentissement économique est un bon point de départ pour les réformes. Les situations économiques difficiles rendent la nécessité de procéder aux réformes plus évidente, affaiblissant du coup les puissants groupes d'intérêts.
2. Il est indiqué de commencer avec les réformes qui ont des retombées immédiates et tangibles. La réforme des régimes commerciaux et du secteur financier, par exemple, a des effets immédiats. Lorsque ces réformes sont couronnées de succès, elles ont non seulement un effet de démonstration, mais peuvent aussi accroître la concurrence, facilitant ainsi la poursuite des réformes.
3. La robustesse de la situation des finances publiques permet aux pays d'indemniser ceux qui ont été le plus durement touchés par les réformes, ce qui permet de penser que les pays devraient s'employer à assainir leurs finances publiques afin de bénéficier de la marge de manœuvre budgétaire nécessaire pour accompagner les réformes.

4. Les appuis extérieurs aux réformes peuvent être utiles. La signature d'un accord international ou l'adhésion à un forum international peuvent favoriser la discipline en matière de gestion extérieure, ce qui permet d'accélérer le rythme des réformes. À titre d'exemple, l'adhésion à l'Organisation mondiale du commerce fournit un appui à la libéralisation des échanges. La qualité de membre du Fonds monétaire international en est un autre exemple.

À travers la mission de surveillance et l'assistance financière et technique du FMI, le Conseil s'est employé, durant l'exercice écoulé, à plaider pour les réformes structurelles dans nombre de pays, en mettant en relief le succès des réformes antérieures.

Dans le cadre de la surveillance des politiques mises en œuvre dans les pays industrialisés — au cours de l'examen des *Perspectives de l'économie mondiale* et des dossiers pertinents de surveillance bilatérale —, le Conseil a fait observer que les réformes structurelles propices à la croissance ont eu une importance particulière pour la zone euro et pour le Japon, affligés d'une croissance morose ces dernières années, en raison de l'absence de marge de manœuvre des politiques macroéconomiques, liée au bas niveau des taux d'intérêt ainsi qu'à des déséquilibres budgétaires réels et projetés. Les réformes structurelles au sein de la zone euro et au Japon ont donc été considérées comme une composante essentielle des politiques nécessaires pour rééquilibrer la croissance globale et pour réduire les déséquilibres des paiements. Le Conseil a aussi mis l'accent sur l'importance de la réforme des marchés de l'emploi dans nombre de pays européens pour remédier aux problèmes que pose le chômage chronique.

Pour nombre de pays émergents, le Conseil a insisté sur l'importance de la réforme budgétaire et de la réforme financière afin d'affermir la croissance. Les trois pays baltes, l'Estonie, la Lettonie et la Lituanie, sont des exemples de processus de réforme réussis dans lesquels le FMI a pu jouer un rôle crucial en guidant les autorités pour opérer des choix difficiles. Ces trois pays ont enregistré des taux de croissance records de 6 à 9 % par an, avec un bas niveau d'inflation, au cours des dernières années, malgré un environnement mondial difficile, ce qui constitue un redressement remarquable après la récession déclenchée par la crise financière en Russie, observée en 1998. Ce redressement est dû, en grande partie, à des politiques macroéconomiques avisées et à la mise en œuvre de réformes structurelles souvent pénibles en prévision de l'adhésion de ces pays à l'Union européenne en mai 2004.

Pour beaucoup de pays à faible revenu, le Conseil a insisté en particulier sur la nécessité de réformes qui améliorent la gouvernance et diverses autres caractéristiques du climat de l'investissement, car il est essentiel de capter l'investissement privé, étranger notamment, et de stimuler l'épargne intérieure, pour promouvoir la croissance et la lutte contre la pauvreté.

Des programmes spécifiques de réforme du secteur financier, du commerce, de la fiscalité ainsi que des marchés des biens et de l'emploi ont été étudiés dans le cadre des nombreuses consultations de l'article IV et des activités de surveillance bilatérale et multilatérale. Ce rapport illustre abondamment la façon dont divers pays ont tiré parti de l'assistance aux réformes structurelles ainsi que des conseils de politique macroéconomique du FMI.

Renforcement du système financier international



L'intégration de l'économie mondiale, qui est allée en se renforçant depuis quelques décennies, a été amplement bénéfique aux pays membres du FMI. Mais cette interdépendance économique a aussi posé de nouveaux défis, comme en témoignent les crises financières des années 80 et 90. Afin de relever ces défis, le FMI a notamment renforcé le cadre de sa surveillance — son principal instrument d'aide à la prévention des crises dans ses pays membres — et en a étoffé le contenu. La surveillance permet au FMI, en collaboration avec ses pays membres, de cerner les forces et les faiblesses des politiques économiques et financières mises en œuvre, ainsi que les facteurs de vulnérabilité qui peuvent favoriser l'émergence de crises, et d'élaborer des mesures propres à préserver la stabilité. Compte tenu de la propension des crises nationales à se propager au-delà des frontières d'un pays dans une économie mondiale intégrée, la surveillance offre au FMI un outil précieux pour s'acquitter de sa mission de garant de la stabilité économique et financière internationale.

Au cours de l'exercice 2004, le FMI a affiné son analyse des déséquilibres, des vulnérabilités et des rigidités structurelles présentes dans le monde, qui entravent la croissance économique et affaiblissent la résistance de l'économie mondiale, et a centré sa réflexion sur des outils tels que l'évaluation de la viabilité de la dette et l'analyse des points faibles des bilans. Le FMI a également continué à renforcer la surveillance du secteur financier grâce à des mécanismes comme le programme d'évaluation du secteur financier (PESF), les indicateurs de solidité financière (ISF), l'évaluation des centres financiers offshore (CFO) ainsi que les dispositifs de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT). D'autres améliorations au cadre de la surveillance sont en cours d'élaboration, notamment une panoplie de mesures, qui s'inspirent

des recommandations du Bureau indépendant d'évaluation (voir section 3). Le FMI améliore aussi ses modalités de collaboration avec les pays membres afin de donner le meilleur impact possible à sa mission de surveillance. Le Conseil d'administration examinera à nouveau ce dossier, et d'autres encore, dans le cadre de son examen biennal de la surveillance, prévu pour le milieu de 2004.

Compte tenu de l'importance que revêtent l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des données pour une surveillance effective, le Conseil d'administration a effectué durant l'exercice des revues de la qualité et des délais de communication des données que les pays membres fournissent au FMI. Dans le droit fil de l'évolution des impératifs liés à la mission de surveillance du FMI, le Conseil a élargi les catégories de données que les pays membres sont tenus de communiquer et pris des dispositions pour renforcer le cadre légal de cette communication de données.

Malgré les efforts louables que déploient les autorités nationales et la communauté internationale pour prévenir les crises, elles ne pourront pas être entièrement évitées, et le FMI continuera à jouer un rôle clé dans leur résolution. Au cours de l'exercice, le Conseil a approfondi l'examen des mécanismes susceptibles de favoriser la résolution rapide et ordonnée des crises. Parmi ces mécanismes, on peut citer les clauses d'action collective (CAC), les clauses d'agrégation et un code de conduite volontaire.

Amélioration du cadre et du contenu de la surveillance

En août 2003, les administrateurs ont passé en revue les contraintes qui pesaient sur le FMI dans l'exercice de sa mission de surveillance, les initiatives engagées pour les éliminer et ils ont eu un échange de vues préliminaire

Pakistan



Le Pakistan a engagé un programme d'ajustement de trois ans, en 2001, appuyé par les ressources de la FRPC. Ce programme arrive à expiration en décembre 2004.

Durant l'exercice 2004, le Conseil d'administration du FMI a achevé les 5^e, 6^e et 7^e revues des résultats du Pakistan dans le cadre du programme FRPC. Une mission d'assistance technique en gestion des dépenses publiques a aussi eu lieu.

Le Pakistan a accompli des progrès notables en peu de temps. La charge de sa dette publique a été fortement allégée et le pays est à présent beaucoup moins vulnérable aux chocs extérieurs. La croissance s'est sensiblement affermie et devrait dépasser 6 % en 2004. La reprise a été stimulée par la détermination avec laquelle les autorités ont appliqué des politiques financières saines et des réformes structurelles de grande envergure. Dans le domaine macroéconomique, l'important assainissement budgétaire accompagné d'une politique monétaire axée sur une réduction durable de l'inflation a été un facteur crucial. Entre-temps, des progrès ont été réalisés pour rendre le climat des affaires plus propice au développement du secteur privé, grâce notamment aux réformes de la fiscalité et des régimes douaniers, de la supervision bancaire et des grandes entreprises publiques.

Malgré ces progrès, une grande partie de la population pakistanaise vit encore en dessous ou à peine au seuil de pauvreté. Le document complet de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP) du Pakistan, dont la rédaction a été achevée en décembre 2003, préconise un effort tout particulier pour que la croissance économique profite à tous, en privilégiant une plus grande cohésion sociale, un meilleur accès des populations démunies aux ressources matérielles et financières, et la mise en place de filets de protection sociale pour les plus pauvres et les plus vulnérables.

Activités du Pakistan durant l'exercice 2004

Juin 2003	Achèvement de la 5 ^e revue de l'accord FRPC
Octobre 2003	Achèvement de la 6 ^e et de la 7 ^e revue de l'accord FRPC
Novembre 2003	Participation au système général de diffusion des données (SGDD) du FMI
Décembre 2003	Publication du document complet de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP); publication du module d'évaluation des séries de données macroéconomiques dans le cadre du rapport sur l'observation des normes et codes (RONC)
Mars 2004	Le Conseil d'administration du FMI entérine le DSRP

sur les moyens de renforcer les initiatives, en prévision de l'examen biennal de la surveillance prévu en 2004.

Les administrateurs ont souligné la nécessité d'un réexamen périodique de la situation et de la politique économiques de tous les pays membres, notant qu'en ce qui concerne les pays qui appliquent des programmes appuyés par le FMI, il était essentiel de prendre régulièrement du recul par rapport au cadre du programme pour revoir la stratégie économique sous-jacente. Pour les autres pays membres — en particulier ceux dont les politiques ont un impact systémique ou régional ou dont la vulnérabilité aux chocs s'accroît, qui sont confrontés à de profondes mutations de leur environnement intérieur ou extérieur, ou qui font preuve d'une incapacité chronique à réaliser leur potentiel de croissance —, il importait d'enrichir à intervalles réguliers les activités de surveillance, en tenant compte de l'orientation générale de l'analyse et des recommandations économiques du FMI. Soulignant que, ce faisant, le FMI devait tirer pleinement parti de sa connaissance de l'expérience d'un large échantillon de pays, les administrateurs ont préconisé de multiplier les analyses comparatives.

Tout en estimant que les consultations périodiques au titre de l'article IV constituaient la pierre angulaire de la surveillance exercée par le FMI, les administrateurs ont souligné qu'une surveillance efficace exigeait des mécanismes activés plus fréquemment. Ils ont souligné en outre la nécessité pour les autorités nationales de réexaminer la pertinence du cadrage de leurs politiques au regard d'une situation en constante évolution et, s'agissant des pays qui mettent en œuvre un programme appuyé par le FMI, d'engager des discussions sur les questions d'ordre général qui relèvent de la surveillance du FMI tout en débordant le cadre spécifique des détails de la revue du programme.

Eu égard à ces considérations générales, les administrateurs ont estimé que, si le cadre actuel de la surveillance était appliqué de manière cohérente et renforcé par les récentes initiatives, il pourrait permettre d'actualiser régulièrement l'évaluation de la situation et des politiques économiques de chaque pays membre. Les administrateurs ont noté que différentes mesures ont été prises pour promouvoir le réexamen des stratégies économiques des pays membres dans le cadre des consultations au titre de l'article IV :

- De nouveaux outils ont été mis en œuvre pour veiller à ce que les fragilités des bilans financiers effectifs et à venir fassent l'objet de l'attention nécessaire. Ces outils sont notamment le cadre renforcé d'évaluation de la viabilité de la dette; le programme d'évaluation du secteur financier (PESF) et les évaluations de la stabilité du système financier qui y sont associées; et les rapports sur l'observation des normes et codes (RONC), qui servent à évaluer le degré de conformité des pays à certaines normes et codes reconnues à l'échelle internationale.

- Le processus de revue interne a été modifié pour promouvoir l'examen indépendant de la stratégie recommandée à chaque pays par le département géographique compétent. Les modifications concernent notamment le recours à des consultations immédiates entre les départements géographiques et fonctionnels, l'intégration plus systématique des enseignements tirés de l'expérience des pays et une plus grande attention aux questions stratégiques.
- Des dispositions ont été prises pour préciser les aspects fondamentaux des consultations au titre de l'article IV menées dans le cadre d'un programme. Les règles qui en régissent le calendrier ont été modifiées afin qu'elles puissent se tenir au moment où le réexamen de la stratégie économique est le plus indiqué. Quelques départements géographiques ont expérimenté divers modèles pour la conduite des consultations au titre de l'article IV dans les pays appliquant un programme appuyé par le FMI. Partant des premières réactions, les administrateurs ont encouragé les départements géographiques à poursuivre ces expériences, mais en insistant sur la nécessité d'une certaine souplesse pour tenir compte de la diversité des situations des pays membres et des contraintes qui pèsent sur les ressources dont disposent les départements.

Les administrateurs ont signalé qu'il existe à présent plusieurs procédures multilatérales de surveillance à haute fréquence, telles que les réunions sur l'évolution de l'économie et des marchés mondiaux, axées sur l'analyse des tendances de l'évolution économique des grands pays membres et des économies émergentes; les réunions informelles sur les questions spécifiques aux pays; et les séances *ad hoc* à caractère informel du Conseil d'administration sur un pays donné, qui pourraient être intégrées aux consultations au titre de l'article IV. Les administrateurs ont aussi évoqué la procédure d'évaluation périodique de la vulnérabilité, instaurée en mai 2001, qui offre une plateforme pour une évaluation indépendante des principaux risques auxquels chaque pays est exposé.

Les administrateurs ont considéré que la franchise et la transparence sont des caractéristiques essentielles de la surveillance et ont pris note des mesures visant à améliorer les informations communiquées au Conseil d'administration et à promouvoir la publication des rapports des services du FMI. Ils ont engagé par ailleurs les services du FMI à améliorer la communication avec les autorités nationales et les contacts avec la société civile dans chaque pays.

Les administrateurs ont constaté que l'application systématique du cadre de la surveillance à l'ensemble des pays membres représente une tâche difficile pour le FMI, ne serait-ce qu'en raison des profonds changements qui ont été apportés à ce cadre au cours des dernières années. Ils ont estimé que les principaux défis ont trait aux aspects suivants : disponibilité des données; réalisme des scénarios de réf-

rence; analyse des scénarios envisageables; intégration de la surveillance bilatérale et multilatérale; suivi attentif des retombées systémiques ou régionales des politiques nationales; prompte intégration de l'évaluation des facteurs de vulnérabilité; impact de l'évolution des marchés de capitaux internationaux; évaluation des dispositifs d'amortissement des chocs; suivi des recommandations des PESF et des RONC; recours à des compétences externes.

De l'avis des administrateurs, le maintien d'un degré raisonnable de stabilité du cadre de surveillance aiderait le FMI à résoudre les problèmes de mise en œuvre mentionnés, contribuant ainsi au renforcement des activités de surveillance. Ils ont souligné par ailleurs que le cadre de la surveillance devait continuer à évoluer en fonction des leçons de l'expérience et de l'évolution de la situation dans le monde, estimant qu'il convient de prendre d'autres mesures pour renforcer le cadre actuel.

Les administrateurs ont entériné une proposition visant à réexaminer la surveillance des pays à faible revenu selon le cadre fourni par les documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP) et les accords conclus au titre de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) (voir section 4). Les administrateurs ont considéré de manière générale qu'il serait utile de réexaminer la manière dont la surveillance pourrait contribuer au mieux à l'instauration des conditions propices à une croissance forte et durable dans ces pays.

Renforcement des outils d'analyse

Le FMI s'emploie à affiner ses outils d'analyse pour permettre le dépistage précoce des vulnérabilités, en particulier dans le secteur financier, le repérage précis des faiblesses des bilans, dans un contexte de flux de capitaux internationaux massifs et volatils, et l'examen des questions comptables qui se rapportent à l'investissement public.

Analyses de la viabilité de la dette

En juin 2002, dans le cadre des efforts de prévention et de résolution des crises déployés par le FMI, le Conseil d'administration a entériné un nouveau schéma d'évaluation de la viabilité de la dette publique et de la dette extérieure des pays. Ces évaluations sont le fondement des conseils de politique que prodigue le FMI dans le cadre des programmes et de sa mission de surveillance. Le nouveau schéma d'évaluation vise à accroître le degré de cohérence et l'homogénéité des analyses de viabilité, notamment en énonçant clairement la base sur laquelle les projections sont établies et en les soumettant systématiquement à des tests de sensibilité. Au moment des travaux du Conseil sur ce thème, il était entendu qu'il s'agissait d'une démarche évolutive.

Examinant la mise en œuvre du schéma en juillet 2003, les administrateurs se sont penchés sur les améliorations méthodologiques qui pourraient y être apportées.

Ils ont noté que des évaluations réalistes et crédibles étaient la condition *sine qua non* d'une surveillance efficace et de décisions éclairées concernant l'utilisation des ressources du FMI. La viabilité de la dette dépend d'une conjonction de facteurs, dont l'évolution macroéconomique, les contraintes politiques et sociales qui pèsent sur l'ajustement, ainsi que la disponibilité et le coût des financements privés et officiels. La dynamique de la dette doit être envisagée par rapport à un éventail d'indicateurs — tels que le niveau, la structure et les caractéristiques de la dette; la possibilité de maintenir indéfiniment un excédent primaire nécessaire à la stabilisation de la dynamique de la dette; et les éventuels risques de reconduction émanant du besoin de financement. L'importance de bien comprendre les positions du marché et de suivre des stratégies rationnelles de gestion de la dette a aussi été soulignée.

Les évaluations de la viabilité de la dette basées sur le cadre normalisé ont été progressivement introduites au cours de l'exercice et sont devenues une composante à part entière des demandes d'utilisation des fonds du compte des ressources générales ainsi que des consultations au titre de l'article IV pour les pays ayant largement accès au marché. Les administrateurs ont convenu que les évaluations de la viabilité avaient, dans l'ensemble, contri-

Encadré 2.1 L'approche axée sur l'analyse des bilans

En règle générale, les analystes évaluent la santé financière d'une économie en examinant surtout les *variables de flux*, comme le PIB annuel, le solde extérieur courant et les soldes budgétaires. Après les crises du compte de capital des années 90, les observateurs se sont rendu compte qu'ils auraient pu en discerner les signes avant-coureurs en se penchant plus attentivement sur les bilans des pays concernés, et en particulier sur les disparités entre les stocks d'actifs et de passifs, c'est-à-dire sur les *déséquilibres entre les stocks*. À cet égard, il s'agit, par exemple, de se demander si la dette à court terme libellée en devises est supérieure aux réserves de change.

L'approche de la prévention et de la résolution des crises par l'analyse des bilans commence par un examen du bilan extérieur consolidé du pays, à savoir les dettes extérieures des pouvoirs publics, des banques, des entreprises et des ménages, par rapport à leurs avoirs extérieurs (notamment les réserves de change liquides). Une grande attention est aussi portée aux bilans de chaque secteur, parce que des asymétries sectorielles peuvent passer inaperçues dans le bilan consolidé. Ces bilans sectoriels étant souvent liés les uns aux autres, les difficultés d'un secteur donné à assurer le service de sa dette peuvent entraîner une dégradation des actifs d'un autre secteur, qui peut, à son tour, éprouver des difficultés à rembourser ses créanciers.

bué à l'établissement de projections plus réalistes de la dynamique de la dette.

Tout en relevant les débuts prometteurs de l'introduction du cadre d'analyse de la viabilité, les administrateurs sont convenus que des progrès restaient à faire. Ils ont indiqué notamment que les évaluations de viabilité de la dette étaient toujours insuffisamment intégrées au reste des analyses des services du FMI et à ses débats de fond avec les autorités nationales; l'expérience montre que les projections de référence se sont avérées jusqu'à présent exagérément optimistes.

Dans ce contexte, les administrateurs ont souscrit aux modifications et aux améliorations proposées en vue de faciliter l'interprétation de l'analyse de la viabilité de la dette et son intégration aux rapports établis par les services du FMI. Ils ont été particulièrement favorables à l'utilisation de scénarios de rechange — y compris un scénario à politique inchangée — mettant en relief les principales vulnérabilités spécifiques au pays par rapport à la projection de référence, ce qui permettrait d'envisager des mesures correctrices adaptées à la situation.

Les administrateurs ont observé que les passifs conditionnels, notamment lorsqu'ils sont liés aux coûts éventuels de restructuration du secteur financier, étaient souvent à l'origine de l'augmentation de l'endettement public. Ils ont reconnu toutefois les difficultés inhérentes à la quantification de ces passifs et ont insisté sur le besoin d'une formule souple, adaptée à la situation propre au pays. Ils ont encouragé les autorités nationales à fournir les renseignements pertinents pour affiner ces estimations, dans le cadre des missions PESF et des consultations au titre de l'article IV.

Les administrateurs ont convenu que ces évaluations devraient faire partie intégrante de l'analyse qui sous-tend le rapport des services du FMI, en reconnaissant toutefois qu'elles restaient perfectibles. Ils ont souligné l'importance d'efforts continus pour s'assurer que les marchés et les autorités nationales comprennent bien le cadre d'évaluation sur le plan technique, et pour engager avec les autorités nationales un dialogue approfondi sur les évaluations.

(Pour les travaux du Conseil d'administration sur l'évaluation de la dette des pays à faible revenu, voir section 4.)

L'approche par les bilans

Les crises financières apparues du milieu à la fin de la décennie 90 ont mis en relief la nécessité de compléter de façon plus systématique les analyses classiques des services du FMI, fondées sur les flux, par l'examen des variables de stocks des pays, telles qu'elles figurent à leurs bilans (voir encadré 2.1). Les discordances que présentent les bilans — s'agissant des monnaies, des échéances et du stock de capital — peuvent permettre d'apprécier le degré d'exposition du pays aux

risques de taux d'intérêt, de taux de change et de reconduction. Le FMI utilise cette approche pour analyser le rôle que jouent la structure de la dette publique et les discordances du bilan, de façon plus générale, dans le déclenchement des crises financières, et la manière dont ces facteurs devraient être pris en considération dans l'appréciation portée sur l'adéquation des réserves.

Au cours de l'exercice, le FMI s'est employé à affiner son analyse des bilans du secteur privé comme du secteur public. L'analyse bilantielle est d'ores et déjà utilisée par les autorités des pays avancés (aux fins de la revue de la stabilité financière réalisée par la Banque d'Angleterre, par exemple) pour examiner les risques mis en évidence par le FMI dans le cadre des consultations au titre de l'article IV. Le FMI a appliqué cette méthode lors des consultations de l'article IV avec la Thaïlande (2002) et le Pérou (2004), et commence à l'étendre à d'autres pays membres. Les bilans du secteur des entreprises de plusieurs pays émergents ont fait l'objet d'une analyse assez détaillée, et un chapitre de l'édition d'avril 2004 des *Perspectives de l'économie mondiale* a porté sur les risques que posent les booms du crédit.

Le rôle de l'approche par les bilans a été examiné par le Conseil d'administration lors de séminaires informels tenus en juillet 2003 et en mars 2004. Les administrateurs ont estimé que cette approche constituait un outil d'analyse utile pour étudier les facteurs de vulnérabilité, mais qu'elle requerrait une somme importante de données et comportait des coûts non négligeables en termes de ressources. Ils ont considéré, pour la plupart, que cette approche complétait l'analyse fondée sur les flux. Les administrateurs ont souscrit généralement à une intégration progressive et prudente de l'analyse bilantielle aux opérations du FMI, mais sans en faire une composante à part entière et obligatoire de la surveillance. Dans les conditions actuelles donc, et compte tenu des contraintes de données et de ressources, le travail effectué par le FMI sur l'analyse des bilans sera centré sur les pays à économie de marché émergente et fondé sur l'évaluation des risques.

Investissement public et politique budgétaire

Le FMI a continué non seulement à rechercher les moyens pour les pays membres d'atténuer leurs facteurs de vulnérabilité, mais aussi à les aider selon les termes de son mandat à promouvoir la croissance. Ces deux axes de réflexion et d'action sont étroitement liés tant parce que les vulnérabilités peuvent être source d'instabilité et mettre en péril la croissance que parce que l'absence de croissance peut nuire à la viabilité de la dette publique extérieure.

Lors d'un séminaire informel tenu en avril 2004, les administrateurs ont examiné les politiques budgétaires et les questions de comptabilisation des investissements publics,

afin de dégager les moyens de protéger les investissements afférents aux infrastructures lorsqu'un ajustement budgétaire s'impose. Ils ont souligné combien il importait de veiller à ce que les emprunts soient compatibles avec la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette, ainsi qu'à une analyse coût/avantage rigoureuse des projets. Ils ont également insisté sur la nécessité de préserver, dans toute la mesure possible, l'investissement afférent aux infrastructures à la lumière de ces contraintes. L'objectif premier de l'analyse doit rester l'équilibre budgétaire général et la dette publique brute, mais sans perdre de vue les soldes courants et les soldes ajustés des variations cycliques. En outre, les opérations des entreprises publiques obéissant à un mode de gestion commerciale devraient être exclues des indicateurs et objectifs budgétaires. Les critères initiaux énoncés par les services du FMI pour identifier ce type d'entreprises publiques ont été globalement entérinés, étant entendu que la question devra être approfondie.

Les administrateurs ont souligné l'intérêt que présentaient les partenariats public-privé (PPP) pour attirer des capitaux privés vers l'investissement dans l'infrastructure et donner plus d'efficacité au renforcement des actifs et à la prestation des services. Ils ont également fait observer que le rôle effectif des PPP devait être évalué attentivement et que leur impact budgétaire devait figurer clairement dans les comptes publics.

Le FMI revoit le cadre comptable des investissements publics et a proposé des formules qui offrent davantage de souplesse pour intégrer des financements d'infrastructure complémentaires, permettant ainsi aux entreprises publiques à gestion commerciale d'être exclues des indicateurs et objectifs budgétaires, et de clarifier le traitement comptable des partenariats public-privé. Des études pilotes ont commencé (sur le Brésil, le Chili, la Colombie et le Pérou) pour affiner ces formules. Le Conseil d'administration du FMI devrait examiner les résultats des études pilotes au début de l'année prochaine.

Questions systémiques

Le FMI s'emploie à rechercher les moyens de donner plus d'acuité à ses travaux dans ses domaines de compétence. En novembre 2003, le Conseil d'administration s'est penché sur les *dispositifs de change*, en préconisant de nuancer la vision «bipolaire» des taux de change — selon laquelle les taux devraient être fixes ou flotter librement — pour tenir compte du fait que les avantages des régimes de change souples augmentent avec le degré de développement de l'économie et des institutions. Les administrateurs ont précisé que les politiques macroéconomiques et structurelles devraient s'accorder avec le régime de change appliqué.

En mars 2004, le Conseil a examiné les leçons à tirer du rapport du BIE relatif à l'*ajustement budgétaire* dans les programmes appuyés par le FMI du point de vue de la surveillance. Le plan d'action examiné par le Conseil d'administration vise à faire en sorte que, dans les pays où la réforme des structures et des institutions budgétaires est une priorité, ce domaine d'activité reçoive l'attention voulue dans le cadre de la surveillance.

De concert avec la Banque mondiale, le FMI contribue aussi à promouvoir l'approfondissement de la *coopération internationale en matière de commerce*, notamment par le renforcement de la surveillance des politiques commerciales, en particulier dans les pays dont la politique dans ce domaine revêt une importance cruciale pour le commerce mondial, le but étant d'améliorer l'accès aux marchés (voir sections 3 et 4 pour plus de précisions sur l'évolution des enjeux du commerce mondial).

Stabilité du secteur financier

Eu égard au rôle essentiel que joue le secteur financier dans l'émergence et la transmission des vulnérabilités, le renforcement de la surveillance de ce secteur s'est poursuivi. Il s'agit désormais d'un volet à part entière des consultations au titre de l'article IV qui ont lieu avec les pays membres. Le FMI affine par ailleurs ses outils tels que le programme d'évaluation du secteur financier (PESF) ainsi que les indicateurs du secteur financier. Compte tenu des risques que les centres financiers offshore peuvent représenter pour le système financier international et de l'importance que revêtent de robustes mécanismes de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT), le Conseil a décidé durant l'exercice 2004 que l'évaluation des centres offshore et des mécanismes de LBC/FT sont des volets essentiels du travail du FMI.

Programme d'évaluation du secteur financier

Le PESF, mis en œuvre en collaboration avec la Banque mondiale, reste l'instrument de détection par excellence des vulnérabilités dans le cadre du contrôle et de la supervision du système financier et pour l'élaboration de programmes destinés à renforcer le secteur financier. Les équipes chargées des PESF (composées de membres des services du FMI et de la Banque mondiale, ainsi que d'experts des banques centrales, des services nationaux de contrôle et des organes internationaux de normalisation) réalisent des bilans de santé complets des systèmes financiers, c'est-à-dire de tous types d'institutions financières, des marchés financiers, des systèmes de paiement, des organismes de régulation et de contrôle, ainsi que des cadres juridiques. Ces équipes utilisent une palette d'outils (notamment des tests de résistance et des indicateurs de solidité financière) pour évaluer

les secteurs financiers, apprécier la manière dont les risques sont gérés, mesurer les éventuels besoins en assistance technique et aider les pays à hiérarchiser les mesures à prendre.

Outre qu'il constitue un apport non négligeable à la mission de surveillance, le PESF est un vecteur de renforcement des institutions du secteur financier. En collaboration avec la Banque mondiale, le FMI s'emploie à approfondir la couverture des questions de développement des marchés dans le cadre du PESF et a étendu le champ de ses recherches et de ses conseils de politique à des domaines comme l'expansion des marchés boursiers et des produits dérivés. Le travail se poursuit également pour resserrer les liens entre le PESF et d'autres activités du FMI et de la Banque mondiale relatives au secteur financier, en particulier avec les actions d'assistance technique de suivi. Le nouvel accord de Bâle sur les fonds propres, Bâle II, constituera un axe primordial des évaluations réalisées dans le cadre du PESF et des actions d'assistance technique.

La moitié environ des pays membres du FMI fait l'objet d'un PESF. Ainsi, conformément aux recommandations formulées par le Conseil à l'issue de la revue effectuée en mars 2003, et afin de dégager des ressources pour le suivi et les mises à jour, le nombre d'évaluations prévues dans le cadre du PESF a été réduit de près d'un quart, ramené à 18 par an, de même que leur champ d'application a été circonscrit, avec l'établissement plus sélectif de rapports sur l'observation des normes et codes.

Le Bureau indépendant d'évaluation réalisera une évaluation du PESF ainsi que des évaluations de la stabilité du système financier qui l'accompagnent durant l'exercice 2005.

Indicateurs de solidité financière

Les efforts destinés à renforcer les fondements analytiques de l'évaluation de la stabilité du système financier sont soutenus par le travail en cours au FMI pour élaborer des indicateurs de solidité financière (ISF). Les ISF servent à évaluer la solidité des institutions financières et à déceler les facteurs de vulnérabilité dans le secteur des entreprises et dans celui des ménages, qui peuvent présenter des risques pour la stabilité du système financier (voir tableau 2.1).

En juin 2003, le Conseil d'administration a entériné la poursuite du travail visant à promouvoir l'établissement et la diffusion des ISF et à leur donner un rôle accru dans l'analyse de la stabilité financière. Les administrateurs ont estimé que les ISF étaient un outil primordial susceptible d'accroître l'efficacité globale de la surveillance du FMI, de rendre le système financier international plus transparent et plus stable et de renforcer la discipline du marché. Les administrateurs ont salué les résultats obtenus dans trois domaines depuis que les ISF «essentiels» et «recommandés» ont été avalisés par le Conseil en juin 2001 : un projet de *Guide pour l'établissement des ISF* a été élaboré; des pro-

grès sensibles ont été enregistrés dans le renforcement du rôle des ISF aux fins de l'analyse macroprudentielle; l'utilisation des ISF aux fins de la surveillance s'est encore accrue.

Les administrateurs ont constaté que les ISF variaient d'un pays à l'autre non seulement en raison des différentes méthodes comptables et règles de contrôle bancaire appliquées, mais aussi de la diversité des niveaux de développement des secteurs financiers. Ils ont considéré cependant que la convergence vers des normes comptables reconstruites à l'échelle internationale devrait faciliter la comparaison des données.

Les administrateurs ont encouragé l'utilisation des deux séries d'ISF et des tests de résistance dans la surveillance macroprudentielle. Ils ont noté que ces tests pouvaient être particulièrement utiles pour l'évaluation du risque de marché, mais en précisant qu'ils devaient compléter les ISF, et non s'y substituer.

De l'avis des administrateurs, le projet de cadre d'analyse de la stabilité du secteur financier est un outil adéquat pour faire une synthèse de la surveillance macroprudentielle, de l'analyse des liens macrofinanciers et de la surveillance de la situation macroéconomique. Ils ont constaté que les liens macrofinanciers pouvaient varier d'un pays à l'autre, et ont convenu que d'autres analyses étaient nécessaires pour préciser ces liens, y compris le rôle du fonctionnement des marchés financiers et des relations entre pays, et pour identifier les données nécessaires à leur évaluation.

Tout en reconnaissant les contraintes qui pèsent sur les ressources, les administrateurs ont encouragé les pays à établir en permanence au moins une série d'ISF essentiels. Ils ont souscrit à la proposition d'évaluer la capacité des pays à établir des ISF et de contribuer à renforcer cette capacité. Ils ont approuvé de manière générale la préparation d'une note d'orientation pour le suivi du secteur financier, y compris le recours aux ISF, et la poursuite de la mise au point d'une base de données opérationnelle sur les ISF.

Les administrateurs ont entériné la proposition visant à ce que le FMI entreprenne, avec le concours d'autres organismes internationaux, une action concertée pour l'établissement de données à l'intention des responsables de la surveillance et des statisticiens après l'élaboration du *Guide*, au second semestre de 2004. Une soixantaine de pays y participeront.

Tableau 2.1 Indicateurs de solidité financière essentiels et recommandés

	Indicateurs essentiels
Institutions de dépôt	
Adéquation des fonds propres	Fonds propres réglementaires/actifs pondérés en fonction des risques Fonds propres réglementaires de la première catégorie/actifs pondérés en fonction des risques Prêts improductifs moins les provisions/fonds propres
Qualité de l'actif	Prêts improductifs/total des prêts bruts Répartition sectorielle des prêts/ensemble des prêts
Bénéfices et rentabilité	Rendement des actifs Rendement des capitaux propres Marge d'intérêt/revenu brut Frais hors intérêts/revenu brut
Liquidité	Actifs liquides/total des actifs (ratio des avoirs liquides) Actifs liquides/passifs à court terme
Sensibilité aux risques de marché	Position ouverte nette de change/fonds propres
	Indicateurs recommandés
Institutions de dépôt	Fonds propres/actifs Répartition géographique des prêts/ensemble des prêts Position créditrice brute en instruments financiers dérivés/fonds propres Position débitrice brute en instruments financiers dérivés/fonds propres Revenus commerciaux/revenu total Frais relatifs au personnel/dépenses hors intérêts Écart entre le taux de référence des emprunts et des dépôts Écart entre le taux interbancaire le plus élevé et le plus bas Dépôts de la clientèle/total des prêts (autres qu'interbancaires) Prêts libellés en devises/total des prêts Passifs libellés en devises/total des passifs Position ouverte nette en actions/fonds propres Engagements élevés/fonds propres
Liquidité du marché	Écart moyen entre les cours vendeurs et acheteurs sur le marché des valeurs mobilières ¹ Taux de rotation quotidien moyen sur le marché des valeurs mobilières ¹
Institutions financières non bancaires	Actifs/actifs de l'ensemble du système financier Actifs/PIB
Secteur des entreprises	Dettes totales/avoirs Rendement des capitaux propres Bénéfices/versements d'intérêts et de principal Engagements nets sur le marché des changes/fonds propres Nombre de demandes de protection contre les créanciers
Ménages	Dettes des ménages/PIB Service de la dette des ménages et remboursements de principal/revenu
Marchés immobiliers	Prix immobiliers Prêts immobiliers résidentiels/ensemble des prêts Prêts immobiliers commerciaux/ensemble des prêts

¹Ou sur les autres marchés les plus pertinents en ce qui concerne la liquidité des banques, comme les marchés de change.

Les progrès accomplis sur le programme de travail relatif aux ISF seront examinés dans environ deux ans.

Évaluation des centres financiers offshore

En novembre 2003, le Conseil d'administration a examiné le programme d'évaluation des centres financiers offshore (CFO) et salué les progrès sensibles réalisés depuis son lancement en 2000. En effet, des 44 implantations contactées par le FMI, 41 ont fait l'objet d'une première évaluation. Ces évaluations seront mises à jour dans quatre ou cinq

ans; entre-temps, des évaluations intermédiaires des risques seront déclenchées si des préoccupations particulières l'imposaient.

Les administrateurs se sont félicités des améliorations apportées aux systèmes de contrôle et de réglementation d'un certain nombre de CFO, à la suite de la mise en œuvre du programme, en notant toutefois que le contrôle et la réglementation du secteur non bancaire, en particulier, de nombre de ces centres devaient encore être renforcés.

Les administrateurs ont souligné que le rôle du FMI devait continuer d'obéir à son mandat et à ses compétences en la matière, et qu'à l'avenir, le programme devrait reposer sur les quatre grandes composantes suivantes :

- suivi régulier des activités des CFO et de leur conformité aux normes de contrôle;
- transparence accrue des activités et des systèmes de contrôle des CFO;
- assistance technique concertée avec des donateurs bilatéraux et multilatéraux;
- collaboration avec les organismes de normalisation et les organes de contrôle des autorités territoriales et des centres offshore pour renforcer les normes et l'échange d'informations.

Les administrateurs ont souligné que la participation à l'évaluation et au suivi des CFO devrait continuer à s'effectuer de manière volontaire.

Le suivi permanent des activités des CFO permettra d'assurer le maintien de bonnes pratiques de contrôle dans les centres bien gérés et d'accompagner les progrès des autres centres dans la mise au point de leur système de contrôle. Les administrateurs ont encouragé tous les centres à consentir à la publication du rapport qui les concerne, notant que ce serait dans leur intérêt étant donné qu'en s'y soustrayant, ils enverraient un signal négatif au marché. Ils ont souligné que tous les CFO devraient se conformer à un minimum de normes de réglementation financière internationale, et précisé qu'il ne serait pas du ressort du FMI d'établir les normes de contrôle financier. Ayant conscience que les mécanismes d'échange d'informations jouent un rôle crucial pour un contrôle transfrontières effectif, les administrateurs ont indiqué que le FMI devrait contribuer à renforcer ces mécanismes par une collaboration plus étroite avec les organismes de normalisation et de contrôle.

Les administrateurs ont demandé que les services du FMI tiennent le Conseil régulièrement informé de l'évolution du programme d'évaluation des CFO afin que le Conseil procède à un nouvel examen du programme dans deux ou trois ans.

Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT)

Lors de la revue du programme pilote LBC/FT de douze mois effectuée conjointement par le FMI et la Banque mondiale en mars 2004 (voir encadré 2.2), le Conseil a entériné la proposition de faire des 40 + 8 recommandations du Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux (GAFI) la nouvelle norme élargie d'évaluation de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Le Conseil a pris la décision d'élargir le champ de l'évaluation et de l'assistance technique du FMI en matière de LBC/FT afin de couvrir ces recommandations dans leur intégralité.

Les administrateurs se sont réjouis de la participation du GAFI et des organismes régionaux de type GAFI au programme pilote, en soulignant combien il importait de coordonner les travaux du FMI et de la Banque mondiale avec ceux du GAFI et des organismes régionaux de type GAFI pour éviter les doubles emplois. Encouragés par les rapports d'évaluation qu'ils ont reçus, les administrateurs attendent avec intérêt de prendre connaissance des résultats complets de l'examen : 1) des évaluations et de leur conformité aux principes des RONC, ainsi que de l'efficacité des efforts de coordination, dans 18 mois environ; 2) de l'analyse détaillée de l'efficacité globale du programme FMI/Banque mondiale dans environ 3 ans.

Les administrateurs ont noté que le programme pilote avait atteint les objectifs qui lui avaient été assignés au départ. Il a suscité un vif regain d'attention de la communauté internationale pour la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, ainsi qu'un renforcement significatif de l'assistance technique dans ce domaine. Ils ont jugé encourageant de constater que la plupart des autorités concernées avaient réagi de façon positive aux évaluations. Les administrateurs se sont félicités du degré d'observation généralement élevé des recommandations du GAFI dans les pays à haut revenu et à revenu intermédiaire, mais ont noté dans le même temps que nombre de pays à faible revenu avaient éprouvé des difficultés à les appliquer en partie par manque de ressources. Tout en signalant que l'application des 8 recommandations spéciales sur le financement du terrorisme énoncées en 2001 présente des déficiences d'ordre plus général que celle des 40 recommandations initiales du GAFI, les administrateurs se sont félicités de la sensibilisation accrue des autorités compétentes à l'impératif de fixer un cadre légal et institutionnel solide dans ce domaine. Ils ont précisé que l'un des moyens essentiels de relever le niveau de conformité aux normes du GAFI à travers le monde était la prestation d'assistance technique. À cet égard, ils ont noté avec satisfaction la contribution importante et accrue du FMI à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, sous forme d'une assistance technique en matière de rédaction de textes de loi, de soutien aux organismes de surveil-

lance, de création de cellules de renseignement financier et d'actions de formation.

Devant le succès du programme pilote et l'importance attachée aux activités de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, les administrateurs ont estimé que ces activités devraient faire partie intégrante des travaux du FMI et que les évaluations des dispositifs de lutte contre ces fléaux, qu'elles soient établies par le FMI ou la Banque mondiale ou par le GAFI et les organismes régionaux de type GAFI, devraient figurer dans toutes les évaluations des PESF et des CFO. Les administrateurs ont convenu de l'importance d'une collaboration suivie avec le GAFI. Le GAFI et les organismes régionaux de type GAFI devraient réaliser de 15 à 20 évaluations par an.

Encadré 2.2 Programme pilote d'évaluation LBC/FT

Durant les douze mois qui se sont achevés en octobre 2003, le FMI et la Banque mondiale ont réalisé, en collaboration avec le Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux (GAFI) et des organismes régionaux de type GAFI, un programme pilote d'évaluation des dispositifs de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) qui a porté sur 41 pays ou territoires. Toutes ces évaluations ont obéi à une méthodologie commune fondée sur les 40 recommandations initiales du GAFI et les 8 recommandations spéciales sur le financement du terrorisme (40 + 8). Le FMI en a effectué 20, la Banque mondiale 6, et 7 ont été réalisées conjointement par le FMI et la Banque mondiale. Le GAFI et les organismes régionaux de type GAFI ont réalisé les 8 évaluations restantes. Des rapports sur l'observation des normes et codes (RONC) ont été ou seront menés à bien pour tous les pays concernés par le programme pilote et affichés, avec le consentement des autorités nationales, sur le site Internet du FMI.

Pour aider les pays à remédier aux faiblesses de leur dispositif LBC/FT, l'assistance technique fournie par le FMI et d'autres donateurs a été considérablement renforcée. Au cours des deux dernières années, 85 actions spécifiques ont été menées au profit de 63 pays, et 32 projets régionaux d'assistance technique, couvrant plus de 130 pays, ont été réalisés.

À la suite de ces évaluations, l'une des priorités du FMI et de la Banque mondiale a été de fournir une assistance à l'élaboration des textes de loi, aux services de renseignement financier et à la formation d'inspecteurs spécialisés dans le secteur financier. L'essentiel des progrès portent sur la mise à niveau des cadres institutionnels et juridiques. La constitution et la formation des effectifs des organes de contrôle et de répression spécialisés est un processus de longue haleine qui exige des ressources complémentaires dans les pays concernés. Étant donné que le FMI n'est qu'un prestataire d'assistance technique parmi beaucoup d'autres, une étroite collaboration avec les autres donateurs restera la caractéristique essentielle de sa contribution aux actions d'assistance à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Examinant les possibilités qui s'offrent pour faire progresser les travaux du FMI sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, la majorité des administrateurs ont souscrit à l'idée de confier au FMI et à la Banque mondiale l'entière responsabilité des évaluations des dispositifs de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, ainsi que des actions d'assistance technique y afférentes, y compris dans les domaines couverts auparavant par des experts indépendants en LBC/FT.

Transmission de données au FMI et diffusion publique

L'exercice 2004 a été marqué par des progrès constants tant en matière de communication de données au FMI que de diffusion publique de ces données par le FMI.

Le cadre actuel de la communication des données au FMI a été établi conformément aux dispositions des Statuts (article VIII, section 5) et des décisions pertinentes du Conseil d'administration; il obéit à une démarche fondée sur la volonté de coopération. Mis en place en 1995, ce cadre comprend trois grandes composantes : 1) un tronc commun de données que tous les pays membres fournissent au FMI, avec des données complémentaires, le cas échéant, qui varient en fonction de la situation spécifique du pays membre; 2) l'évaluation, par le FMI, de l'adéquation des données fournies et, le cas échéant, de l'incidence d'éventuelles lacunes dans les éléments fournis ainsi que de la manière d'y remédier; 3) une approche graduelle des dispositions à prendre dans les rares cas où un pays marque une réticence à fournir les données nécessaires à la mission de surveillance (voir encadré 2.3).

Le Conseil a procédé à trois reprises durant l'exercice à l'examen des volets suivants qui se recoupent : initiatives liées aux normes de communication volontaire des données; cadre juridique et communication des données; cadre actuel de communication des données.

Initiatives de normalisation des données

En juillet 2003, le Conseil d'administration a achevé la cinquième revue des initiatives de normalisation des données engagées par le FMI (voir encadré 2.4). Les administrateurs ont passé en revue l'évolution du système général de diffusion des données (SGDD) et de la norme spéciale de diffusion des données (NSDD), les propositions visant à mettre à jour le SGDD et la NSDD afin que les deux dispositifs conservent leur pertinence et soient alignés sur les meilleures pratiques internationales, les plans de suivi des modules de données des rapports sur l'observation des normes et codes (RONC), le perfectionnement du cadre d'évaluation de la qualité des données (CEQD) et l'intégration des initiatives

Encadré 2.3 Révision du cadre de communication des données au FMI

En vertu des dispositions de l'article VIII, section 5, des Statuts, les pays membres sont tenus de communiquer certaines informations au FMI. La décision a été prise en 1995 d'encourager les pays membres à communiquer volontairement aux fins de la surveillance des données considérées comme des «indicateurs statistiques clés», outre les informations visées à la section 5 de l'article VIII. En janvier 2004, le Conseil a décidé, premièrement, d'élargir le champ des données que les pays seront tenus de communiquer en vertu de cette disposition des Statuts et, deuxièmement, d'établir un cadre de procédures pour veiller à son respect. La liste élargie des données que les pays membres devront fournir au FMI à compter de fin janvier 2005 correspond à ces «indicateurs statistiques clés». En mars 2004, le Conseil a transformé leur appellation en «indicateurs communs aux fins de la surveillance» que les pays seront tenus de communiquer au FMI, conformément à la décision de janvier 2004.

de normalisation des données au programme d'évaluation de la qualité des données.

Les administrateurs ont salué l'importante contribution que les initiatives de normalisation ont apportée au renforcement des modes d'établissement et de diffusion, à la qualité et à la transparence des données des pays membres; ils étaient d'avis que des progrès constants dans ces domaines constituaient un volet essentiel de la surveillance et de la prévention des crises. (À titre d'exemple, tous les adhérents au SGDD sont maintenant en mesure d'utiliser pour la diffusion des données le formulaire relatif aux réserves internationales et aux liquidités en devises, ainsi que celui qui a trait à la position extérieure globale, de nombreux adhérents allant même au-delà des obligations imposées en ce qui concerne le dernier agrégat.) Les administrateurs ont souligné l'importance du rôle que joue à présent le FMI en tant qu'organe de normalisation et prestataire d'assistance technique sur les questions de données. Les administrateurs ont souscrit à la stratégie globale de promotion de la transparence des données en faisant participer un nombre accru de pays membres aux initiatives de normalisation et en veillant à l'observation des meilleures pratiques internationales. Ils ont préconisé la poursuite du processus de concertation avec les pays membres et d'autres institutions tout en insistant sur l'importance du caractère volontaire de cette participation.

Les administrateurs ont également mis en relief le rôle de catalyseur du SGDD dans la mobilisation et la coordination de l'assistance technique du FMI, de la Banque mondiale et d'autres donateurs. Ils se sont félicités du soutien apporté par certains donateurs bilatéraux aux actions d'assistance technique et ont encouragé d'autres à leur emboîter le pas. Compte tenu de l'accroissement du nombre des participants au SGDD et des manifestations

d'intérêt de pays non participants, les administrateurs ont souligné qu'il importait de faire le meilleur usage possible des ressources disponibles.

Les administrateurs ont souligné que le module de données des RONC était essentiel pour favoriser la transparence des données et l'identification des domaines prioritaires pour l'amélioration des statistiques. Ils ont été favorables à la stratégie envisagée pour équilibrer, grâce à un ordre de priorités soigneusement établi, la préparation de «nouveaux» RONC et de RONC de suivi, notamment pour les pays dont le rapport a été établi avant l'intégration du CEQD. L'éventualité d'une autoévaluation par les pays qui en ont la capacité a aussi été mise en relief.

Les administrateurs sont convenus d'effectuer la prochaine revue des initiatives de normalisation des données engagées par le FMI au second semestre de 2005.

Cadre légal de communication des données

Le FMI s'appuie essentiellement sur la coopération des pays membres pour obtenir les informations qui lui sont nécessaires pour s'acquitter de son mandat, notamment pour la mission de surveillance et l'octroi de financement aux pays. Dans l'ensemble, cette démarche fondée sur la volonté de coopération a été bénéfique tant au FMI qu'aux pays membres. Il n'empêche que, ces dernières années, plusieurs cas de difficultés de communication — notamment de retards dans la transmission des données, de non-communication de certaines informations et de présentation de données erronées — ont conduit aux efforts visant à améliorer le cadre juridique qui régit la communication des données par les pays membres. En juin et décembre 2003, le Conseil d'administration s'est penché sur le renforcement du cadre juridique de communication des données au FMI. Les conclusions de cet examen ont été intégrées à la décision approuvée par le Conseil le 30 janvier 2004.

La décision vise à renforcer les dispositions de l'article VIII, section 5, des Statuts du FMI, fondement de ce cadre, en vertu duquel les pays membres sont tenus de transmettre certaines informations au FMI, pour autant qu'ils soient en mesure de le faire. Le FMI dispose d'un arsenal de mesures correctrices et de sanctions pour traiter les cas relativement rares où les difficultés de communication ne se prêtent pas aux formules de concertation amiables.

La décision du Conseil augmente les catégories de données que les pays membres sont tenus de fournir pour tenir compte de l'évolution des besoins inhérents à la mission de surveillance du FMI, et crée un nouveau cadre de procédures et de mesures correctrices, applicable aux cas de non-communication de données ou de transmission de données erronées. La décision restreint aussi les conditions dans lesquelles l'article VIII, section 5, peut être invoqué dans le

cadre de l'utilisation des fonds du compte des ressources générales, afin d'éviter une prolifération de litiges auxquels il serait sans intérêt que le FMI donne suite.

Communication des données aux fins de la surveillance

En mars 2004, le Conseil d'administration a procédé à la sixième revue, depuis 1995, de la communication de données au FMI aux fins de la mission de surveillance. Les besoins en données varient selon la situation particulière dans laquelle se trouve chaque pays, de même qu'ils évoluent au fil du temps en fonction de l'évolution du champ d'application de la surveillance et d'autres activités du FMI. Telles sont les considérations qui ont guidé le Conseil dans la revue du cadre juridique régissant la communication d'informations au FMI, effectuée durant l'exercice 2004, au

terme de laquelle, comme indiqué précédemment, les séries d'informations requises en vertu de l'article VIII, section 5, des Statuts du FMI (ou «tronc commun d'indicateurs requis aux fins de la surveillance») ont été élargies.

Faisant le point sur l'évolution de la couverture de données communiquées par les pays membres et de leur fréquence de transmission, les administrateurs ont jugé encourageant de constater qu'un pourcentage croissant de pays membres fournissaient désormais des données utiles à la mission de surveillance du FMI et que la plupart des pays membres — dont la quasi-totalité des pays ayant accès au marché — communiquaient maintenant ces données dans les délais requis. Parallèlement, les administrateurs étaient conscients que, dans un peu moins d'un tiers des pays membres du FMI — pour la plupart des pays ayant une population peu nombreuse ou un faible revenu par habitant —, de graves déficiences statistiques continuaient

Encadré 2.4 Initiatives de normalisation des données et RONC

Les initiatives du FMI en matière de normalisation des données visent à accroître la disponibilité de données statistiques fiables, d'actualité et complètes pour le grand public, et, partant, à contribuer à la mise en œuvre de politiques macroéconomiques saines ainsi qu'à l'amélioration du fonctionnement des marchés financiers.

Norme spéciale de diffusion des données (NSDD). Créée en 1996, la NSDD est une norme à laquelle les pays — qui ont ou cherchent à avoir accès aux marchés — souscrivent volontairement, s'engageant à respecter les règles internationalement acceptées qui régissent le champ d'application, la fréquence et les délais de diffusion des données. En adoptant cette norme, les pays prennent l'engagement de publier des calendriers de diffusion des données et de se conformer à de bonnes pratiques quant à l'intégrité, l'accessibilité pour le public et la qualité des données. Ces pays présentent des informations sur leurs pratiques de diffusion au tableau d'affichage des normes de diffusion (TAND) à l'adresse <http://dsbb.imf.org>. Les pays qui ont souscrit à la NSDD sont également tenus d'avoir un site Internet où figurent les données réelles, qui constitue la page récapitulative des données nationales, reliée électroniquement au TAND. Les pays qui appliquent la NSDD ont commencé à diffuser les données requises sur leur dette extérieure en septembre 2003. Au 30 avril 2004, 57 pays avaient souscrit à la NSDD.

Système général de diffusion des données (SGDD) Pour les pays qui n'ont pas accès au marché mais souhaitent vivement améliorer la qualité de leur appareil statistique national, le SGDD offre une approche globale à cet effet. Le caractère volontaire de leur participation au SGDD permet aux pays d'avancer à leur propre rythme tout en disposant d'un cadre précis propre à promouvoir l'application de principes méthodologiques largement acceptés et l'adoption de pratiques rigoureuses pour l'élaboration des données et qui offre des moyens de renforcer le professionnalisme des appareils statistiques nationaux. Les 70 pays membres du FMI qui participaient au SGDD à fin avril 2004 fournissent les métadonnées qui décrivent leurs pratiques de compilation et de diffusion, ainsi que leurs plans détaillés d'amélioration qui sont affichés sur le TAND.

Rapports sur l'observation des normes et codes (RONC). Un RONC est l'évaluation du degré d'observation par un pays des normes ou codes qui s'appliquent à l'un des douze domaines et des normes y afférentes qui servent au FMI et à la Banque mondiale dans leurs travaux opérationnels. Les rapports — dont environ 70 % ont été publiés par la suite — passent en revue trois grands domaines : 1) la transparence des opérations de l'État et du processus décisionnel (diffusion des données, transparence budgétaire, transparence des politiques monétaire et financière; 2) normes

applicables au secteur financier (contrôle bancaire, systèmes de paiements, régulation des marchés boursiers, contrôle des assurances et dispositifs LBC/FT); 3) normes d'intégrité du marché applicables au secteur des entreprises (gouvernance des entreprises, normes comptables, normes d'audit, procédures en cas d'insolvabilité et droits des créanciers).

L'intérêt pour l'initiative afférente aux normes et codes ne cesse de grandir. À fin avril 2004, 524 modules de RONC avaient été réalisés sur 106 pays, soit 57 % de l'ensemble des pays membres du FMI, et les pays qui ont une grande importance systémique se sont volontairement soumis aux évaluations. Les taux de participation varient encore beaucoup d'une région à l'autre et vont, sur la base des modules réalisés, de 28 % pour les pays en développement d'Asie à 88 % en Europe centrale et orientale.

Cadre d'évaluation de la qualité des données (CEQD). Le cadre d'évaluation de la qualité des données est une méthode d'évaluation qui a été intégrée à la structure du module de données du RONC, après la quatrième revue des initiatives de normalisation des données, effectuée en 2001. Le CEQD, qui peut de façon plus générale guider l'amélioration qualitative des données, a été intégré au programme sur la qualité des données et, plus encore, au dispositif des consultations au titre de l'article IV.

à entraver l'analyse de leurs politiques et la surveillance du FMI. Les administrateurs ont reconnu que, dans de nombreux cas, il faudra du temps, un effort des autorités nationales et l'appui de la communauté internationale, pour venir à bout des contraintes de capacité statistique qui existent de longue date.

Autres faits marquants de la revue de mars 2004 :

- Les administrateurs ont convenu que le cadre actuel de communication des données au FMI devait, pour l'essentiel, être préservé, tout en précisant que les rapports de consultation au titre de l'article IV devraient signaler les déficiences des données, en cerner les incidences sur la politique mise en œuvre et préconiser les mesures correctrices à prendre, si les données ne permettaient pas d'exercer une surveillance efficace.
- De l'avis des administrateurs, la qualité des données devrait être traitée dans les rapports des services du FMI, sur la base des RONC.
- Les nouvelles initiatives destinées à renforcer la surveillance exigent la communication de nouvelles séries de données. Les administrateurs ont centré leur réflexion sur les besoins en données statistiques inhérents à l'action du FMI dans quatre domaines : l'analyse des bilans; le cadre d'évaluation de la viabilité de la dette; la gestion de la liquidité; les indicateurs de solidité financière. Ils ont convenu, pour la plupart, qu'une des priorités pour la période à venir était d'améliorer la disponibilité des données nécessaires aux analyses des bilans, soulignant qu'il importait de ventiler les actifs et passifs pour mesurer l'asymétrie des monnaies de libellé et des échéances dans les bilans sectoriels, et de remédier aux lacunes des données sur la dette publique. Dans ce contexte, le Conseil a envisagé un plan d'action pragmatique pour tenir compte des incidences sur les ressources.
- L'accroissement sensible de la diffusion des données macroéconomiques par le FMI a été un élément crucial des efforts déployés ces dernières années en vue de renforcer l'architecture financière internationale. Pour réduire au minimum le risque de doutes quant à l'exactitude et la fiabilité des données du FMI pouvant résulter de la publication de différentes séries de données pour une variable donnée, les administrateurs ont souscrit aux efforts d'amélioration des métadonnées et d'explication des différences entre les données, aux activités visant à promouvoir le recours à des sources communes et un meilleur partage des données au sein du FMI, et à l'inclusion d'une note générale de décharge de responsabilité dans les rapports publiés par le FMI.

Les administrateurs sont convenus de se saisir à nouveau de la question de la communication des données au FMI dans environ deux ans.

Résolution des crises

Malgré les efforts de prévention des crises, il arrivera que des pays éprouvent des difficultés à assurer le service de la dette qui pourront dégénérer en crises financières; c'est la raison pour laquelle le FMI a continué à travailler à l'amélioration des mécanismes de prévention des crises. Suivant les orientations du communiqué du Comité monétaire et financier international (CMFI) publié en septembre 2003, le FMI a axé ses efforts de résolution des crises sur la promotion de l'insertion de clauses d'action collective (CAC) dans les contrats d'émissions obligataires souveraines lancées sur des marchés où l'insertion de ces clauses n'était pas la règle jusqu'à présent; ce faisant, le FMI a aussi contribué à promouvoir les initiatives visant à élaborer un code de conduite volontaire pour les débiteurs souverains et leurs créanciers et a étudié les questions qui se rapportent de manière générale à la résolution ordonnée des crises financières.

Clauses d'action collective

Le FMI encourage activement l'inclusion de clauses d'action collective (CAC) dans les contrats d'émissions obligataires sur tous les marchés, à travers un dialogue approfondi avec les émetteurs souverains (dans le cadre notamment des consultations au titre de l'article IV) et les opérateurs privés. En partie grâce à ces efforts, l'exercice 2004 a permis de constater une nette évolution vers l'insertion de CAC dans les contrats d'émissions obligataires souveraines régis par le droit de l'État de New York, où elles n'étaient pas jusqu'ici la norme. Rien ne permet de dire que les prix d'émission comprennent une prime liée à l'existence de CAC. Parmi les faits marquants de l'exercice 2004, on relève notamment que :

- Les contrats d'émissions obligataires souverains assortis de CAC ont représenté plus de 70 % du volume total des émissions effectuées au second semestre de 2003 et au début de 2004.
- Un nombre croissant de pays émergents (18 à fin avril 2004 — Afrique du Sud, Belize, Brésil, Chili, Colombie, Corée, Costa Rica, Guatemala, Indonésie, Israël, Mexique, Panama, Pérou, Philippines, Pologne, Turquie, Uruguay et Venezuela) ont prévu des CAC dans leurs émissions obligataires souveraines régies par la législation de l'État de New York.
- En 2003, la Turquie et le Pérou ont été les premiers pays, dont la notation est inférieure à BBB, à avoir inclus des CAC dans leurs émissions obligataires de droit new-yorkais. Ces CAC prévoient notamment un seuil de 75 % de l'encours pour les clauses de restructuration majoritaire. Ceci constitue un changement des pratiques du marché, étant donné que jusqu'à présent les émetteurs ayant une notation inférieure à BBB fixaient des seuils plus élevés. Par

ailleurs, le Brésil a annoncé en avril 2004 qu'il abaisserait dorénavant à 75 % le seuil des voix nécessaires aux restructurations majoritaires dans ses émissions souveraines.

- Huit pays industrialisés ont prévu des CAC dans leurs émissions obligataires lancées sur des marchés étrangers. Toutefois, à l'exception de l'Italie, toutes les émissions obligataires de ces pays relevaient du droit anglais, où les CAC font partie depuis longtemps des pratiques normales.

Malgré ces progrès rapides, une part non négligeable (58 %) du stock des obligations souveraines des marchés émergents ne comporte pas de clauses d'action collective.

Questions connexes

Clauses d'agrégation

Le FMI continue par ailleurs d'étudier ce que des clauses d'agrégation pourraient apporter à la résolution des problèmes d'action collective et des difficultés liées à la coordination des créanciers. Les avantages et les risques dont s'accompagnent les clauses d'agrégation ont été examinés au cours d'un séminaire du Conseil en octobre 2003. Malgré quelques progrès en matière d'inclusion de clauses d'agrégation dans les émissions obligataires souveraines, il a été jugé prématuré que le FMI avalise un ensemble donné de ces clauses. Le FMI continuera de suivre l'évolution de ces clauses et leur utilisation.

Code de conduite

Dans ses communiqués de septembre 2003 et d'avril 2004, le CMFI a indiqué qu'il attendait avec intérêt les résultats des efforts engagés en vue d'élaborer un code de conduite volontaire — fixant les grandes lignes des normes de conduite et les responsabilités respectives des débiteurs et de leurs créanciers privés — il a encouragé le FMI à poursuivre ses travaux dans ce domaine. En principe, un tel code serait de nature à faciliter le dialogue entre les créanciers et débiteurs, à promouvoir la mise en œuvre de politiques correctrices pour atténuer la fréquence et la gravité des crises, et à améliorer les perspectives de résolution prompte et ordonnée des crises.

Les progrès à cet égard ont été limités, mais les travaux se poursuivent du côté des autorités comme dans le secteur privé. Le G-20 a tenu plusieurs réunions de haut niveau sur ce thème avec des représentants du secteur privé et a précisé que les propositions relatives à l'adoption d'un code de conduite volontaire sont une composante essentielle des travaux qu'il entreprend sur la résolution des crises¹.

¹Le G-20 a été créé en 1999 sur recommandation des ministres des finances du G-7. Il constitue un forum de concertation qui vise à promouvoir le dialogue entre pays industrialisés et pays émergents sur les questions de fond qui ont trait au système financier international.

Pérou



Dans un environnement extérieur difficile et en dépit de l'instabilité de la situation politique intérieure, le Pérou a maintenu le cap au cours de l'exercice 2004, poursuivant avec rigueur les politiques macroéconomiques saines prévues dans le cadre de son accord de confirmation sur deux ans, arrivé à expiration en février 2004. Les résultats économiques obtenus dans le cadre de ce programme ont été remarquables. En 2003, la croissance du PIB a été portée à 4 % alors que l'inflation se maintenait à 2,5 %, et que le déficit budgétaire était ramené à 1,7 % du PIB. Les premières tendances observées en 2004 montrent que le Pérou est en passe d'atteindre l'objectif à moyen terme qui est de contenir ce déficit à 1 % du PIB ou moins. Le gouvernement a réussi à faire voter des textes essentiels à l'établissement d'un cadre légal robuste pour la décentralisation budgétaire et œuvre avec le FMI, la Banque mondiale et la Banque interaméricaine de développement à de nouvelles mesures qui permettront d'assurer que la décentralisation épaulera l'assainissement des finances publiques à moyen terme.

Durant l'exercice 2004, les services du FMI ont fourni aux autorités péruviennes une évaluation *ex post* des engagements à long terme, soulignant l'importance de réformes structurelles dans le domaine budgétaire et la réduction de la dette publique. Le FMI a également dépêché au Pérou une mission d'assistance technique en politique fiscale. En avril 2004, les services du FMI ont achevé un rapport sur l'observation des normes et codes (RONC) assorti de recommandations sur les mesures que pourraient prendre les autorités péruviennes pour accroître la transparence budgétaire, notamment en précisant certaines fonctions du secteur public et en instaurant un cadre légal stable et unifié pour les procédures budgétaires, les opérations du Trésor et la gestion de la dette, tout en définissant clairement les compétences en matière de dépense, les sources de revenus et les limites d'emprunt des entités infranationales.

Activités du FMI au Pérou durant l'exercice 2004

Octobre 2003	Publication du module de données du RONC et de l'évaluation détaillée fondée sur le cadre d'évaluation de la qualité des données
Février 2004	Conclusion des consultations au titre de l'article IV; achèvement de la quatrième (et dernière) revue de l'accord de confirmation
Avril 2004	Publication du module de transparence budgétaire du RONC

Un groupe de travail technique comprenant le Brésil, la Corée et le Mexique a été mis en place en vue de poursuivre les travaux engagés avec des représentants du secteur privé pour rédiger un projet de code à soumettre à un examen général. Dans le même temps, l'Institute of International Finance (IIF) poursuit ses efforts visant à élaborer un code fondé sur le principe d'une coopération renforcée entre créanciers et débiteurs.

La surveillance du FMI appuie d'ores et déjà plusieurs des éléments qui entreront probablement dans le code, tels que le développement des relations entre investisseurs, les CAC et l'observation des normes et codes. Outre ces éléments, la contribution du FMI à l'évaluation des progrès du dialogue et des négociations entre créanciers et débiteurs restera guidée par ses conditions d'octroi de crédits aux pays en situation d'arriérés et par l'examen auquel a récemment procédé le Conseil d'administration sur l'application du critère dit de bonne foi dans la recherche d'un accord consensuel avec les créanciers. La substance et l'application de cette politique pourront néanmoins être revues lorsque la teneur du code se précisera davantage.

Procédures contentieuses relatives à la dette souveraine engagées par des créanciers privés

En avril 2004, le Conseil a tenu un séminaire pour faire le point sur l'évolution des poursuites judiciaires relatives à la dette souveraine et leur incidence sur les efforts que déploient les pays pour parvenir à un accord avec leurs créanciers sur la restructuration de la dette souveraine et les procédures d'allègement de dette. Les poursuites engagées contre des débiteurs souverains ont sensiblement augmenté ces dernières années. Le FMI continuera à suivre de près l'évolution de la situation dans ce domaine important.

L'approche d'Évian

Afin de contribuer aux efforts déployés actuellement pour rendre la résolution des crises financières plus ordonnée, le Club de Paris a approuvé, en octobre 2003, une nouvelle approche plus souple des préoccupations que suscite la viabilité de la dette des pays qui ne peuvent bénéficier de l'initiative PPTE. L'approche dite d'Évian vise à permettre au Club de Paris : 1) de tenir explicitement compte des impératifs de viabilité de la dette; 2) d'adapter sa réponse à la situation financière des pays débiteurs; 3) d'apporter une contribution aux efforts actuels visant à rendre la résolution des crises plus ordonnée, plus prompte et plus prévisible. Le cadre d'analyse de la viabilité de la dette mis au point par le FMI doit rester le principal instrument sur lequel le Club de Paris fonde son appréciation initiale des perspectives de viabilité de la dette des pays concernés. Pour les pays confrontés à un problème de liquidité et dont la dette est considérée comme viable, le Club de Paris continuerait à fournir un allègement des flux aux conditions existantes et adapté aux besoins des débiteurs. Les pays dont le niveau d'endettement pose des problèmes graves bénéficieraient, au cas par cas, d'un traitement global de leur dette, avec rééchelonnement des flux, restructuration ou réduction de l'encours de la dette, afin de ramener leur dette à un niveau viable.

Dans le cadre d'une approche au cas par cas, le traitement de la dette offert par le Club de Paris pourrait prendre différentes formes. Dans certains cas, il s'opérerait selon un processus en plusieurs étapes, afin de maintenir un lien étroit avec les résultats obtenus par le pays débiteur dans le cadre de l'application de son programme appuyé par le FMI. Pour le moment, l'expérience de la mise en œuvre de l'approche d'Évian est assez limitée.

Réforme des politiques et des modalités de prêt



L'une des principales responsabilités du FMI est d'accorder une aide financière assortie de garanties suffisantes aux pays membres éprouvant des difficultés de balance des paiements. Face à l'augmentation et à l'instabilité des flux de capitaux, le FMI continue de chercher comment il peut mieux soutenir les efforts que déploient ses membres pour s'ajuster aux circonstances défavorables, rétablir la viabilité de la balance des paiements, exécuter des réformes et revigorer la croissance.

Facilités et politiques de financement

Le FMI dispose d'un certain nombre de «facilités», ou programmes de prêt, pour aider ses membres à affronter des problèmes de balance des paiements de diverse nature (voir tableau 3.1). À la suite d'une réforme profonde de ses politiques de prêt ces dernières années, il a soumis ces facilités à un examen suivi afin de s'assurer qu'elles restent adaptées à l'évolution de l'environnement mondial et des besoins de ses membres, notamment ceux qui ont trait à leur interdépendance financière croissante.

La grande majorité des pays membres qui font appel aux concours du FMI utilisent soit les accords de confirmation ou les accords élargis dans les limites d'accès normales, soit la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC). Mais le FMI dispose aussi d'autres moyens par lesquels il cherche à offrir une aide mieux ciblée aux pays membres qui font face à des circonstances particulières, et le Conseil d'administration a examiné trois d'entre eux au cours de l'exercice — les lignes de crédit préventives (LCP), dont l'objectif est de prévenir les crises, les possibilités d'accès aux ressources de l'institution au-delà des limites normales et la facilité de financement compensatoire (FFC), qui permet d'aider les pays qui

subissent des chocs temporaires affectant le compte des transactions courantes.

Examen des lignes de crédit préventives et autres moyens de financement possibles

Le FMI s'est employé à mettre au point des instruments, ou à réaménager ceux qui existent, lui permettant d'assurer aux pays membres qui appliquent des politiques vigoureuses une ligne de défense contre toute évolution défavorable des marchés des capitaux. Tel était l'objectif des lignes de crédit préventives que le FMI a adoptées en avril 1999 dans le cadre de sa riposte aux crises qui ont secoué les marchés financiers, notamment asiatiques, en 1997–98 afin d'offrir une ligne de défense préventive aux pays membres qui appliquaient d'excellentes politiques, mais étaient vulnérables au risque de contagion. Cette facilité devait donner aux pays qui remplissaient ses critères exigeants, face aux pressions exercées par des facteurs exogènes sur les marchés financiers, l'assurance d'obtenir un appui financier et renforcer les incitations à appliquer de bonnes politiques.

En 2000, plusieurs modifications ont été apportées aux modalités des LCP afin de les rendre plus attrayantes. Néanmoins, la facilité n'était pas utilisée et, en mars 2003, le Conseil d'administration a entamé une nouvelle réflexion sur ses modalités. Les objectifs des LCP bénéficiaient toujours d'un appui général, mais il n'y avait pas un large consensus sur l'idée que le réaménagement de la facilité en rehausserait l'attrait. Le Conseil a demandé aux services du FMI d'étudier comment il était possible de renforcer la surveillance et d'améliorer les instruments de prêt existants du FMI afin qu'ils jouent un rôle plus efficace dans la prévention des crises et que l'institution dispose de davantage de moyens pour répondre rapidement aux besoins des pays membres dont les politiques sont solides.

Tableau 3.1 Facilités et mécanismes de financement du FMI

Facilité ou mécanisme de financement	But	Conditions	Échelonnement et suivi ¹	Limites d'accès ¹
Tranches de crédit et mécanismes élargis de crédit⁴ Accords de confirmation(1952)	Aide à moyen terme aux pays ayant des difficultés de balance des paiements de courte durée	Adopter des mesures donnant à penser que les difficultés de balance des paiements du pays membre seront réglées dans un délai raisonnable	Achats trimestriels (décaissements) sous réserve de l'observation de critères de réalisation et autres conditions dans un laps de temps raisonnable	Annuelle : 100 % de la quote-part; Cumulative : 300 % de la quote-part
Mécanisme élargi (1974) (accords élargis)	Aide à plus long terme à l'appui des réformes structurelles des pays membres qui ont des difficultés de balance des paiements de longue durée	Adopter un programme de 3 ans prévoyant des réformes structurelles et comportant un énoncé détaillé des mesures à appliquer sur les 12 mois suivants	Achats trimestriels ou semestriels (décaissements) sous réserve de l'observation de critères de réalisation et autres conditions	Annuelle : 100 % de la quote-part; Cumulative : 300 % de la quote-part
Mécanismes spéciaux Facilité de réserve supplémentaire (1997)	Aide à court terme aux pays ayant des difficultés de balance des paiements causées par une crise de confiance	Disponible uniquement dans le cadre d'un accord de confirmation ou d'un accord élargi, avec mise en place du programme correspondant et de mesures renforcées visant à rétablir la confiance du marché	Facilité disponible pour un an; accès concentré en début de période avec deux achats (décaissements) au minimum	Pas de limite d'accès; un pays membre ne peut en bénéficier que si ses besoins dépassent les plafonds annuel ou cumulatif fixés dans le cadre du mécanisme ordinaire connexe
Facilité de financement compensatoire (1988)	Aide à moyen terme aux pays qui doivent faire face à une baisse temporaire de leurs recettes d'exportation ou à une hausse excessive de leurs importations de céréales	Disponible uniquement lorsque la baisse/hausse tient à des circonstances largement indépendantes de la volonté des autorités et que le pays bénéficie d'un accord assorti de la conditionnalité applicable aux tirages sur les tranches supérieures de crédit, ou lorsque la position de sa balance des paiements (compte non tenu de la baisse/hausse) est satisfaisante	Concours décaissés d'un coup, ou en deux tranches si un accord est en place	45 % de la quote-part pour chacun des deux volets (recettes d'exportation et importations de céréales). Limite globale de 55 % de la quote-part pour les deux
Aide d'urgence	Aide rapide à moyen terme aux pays ayant des difficultés de balance des paiements dues :		Néant, encore que l'aide aux pays sortant d'un conflit puisse être mise à la disposition du pays sous forme de deux achats ou plus dans des cas exceptionnels	Accès généralement limité à 25 % de la quote-part, mais des montants plus élevés peuvent être obtenus dans des cas exceptionnels
1) Catastrophes naturelles (1962)	1) À des catastrophes naturelles	1) Faire des efforts raisonnables pour venir à bout des difficultés de balance des paiements		
2) Pays sortant d'un conflit (1995)	2) Aux répercussions de troubles civils, de perturbations politiques ou de conflits armés d'envergure internationale	2) Mettre l'accent sur le renforcement des capacités institutionnelles et administratives pour poser les jalons d'un accord dans les tranches supérieures de crédit ou d'un accord FRPC		
Facilité en faveur des pays membres à faible revenu Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (1999)	Aide à long terme aux pays qui ont des difficultés de balance des paiements profondément enracinées de nature structurelle; son but est d'assurer une croissance durable propre à faire reculer la pauvreté	Adopter un programme triennal appuyé par la FRPC; les programmes FRPC reposent sur un document de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP) préparé par le pays membre dans le cadre d'un processus participatif et comportent des mesures macroéconomiques et structurelles ainsi que des mesures de lutte contre la pauvreté	Décaissements semestriels (ou parfois trimestriels) sous réserve de l'observation des critères de réalisation et de l'achèvement de revues	140 % de la quote-part; 185 % de la quote-part dans des circonstances exceptionnelles

¹Les prêts du FMI sont financés à l'aide du produit des souscriptions des pays membres; chaque pays se voit assigner une *quote-part*, qui représente son engagement financier. Il verse une partie de sa *quote-part* en monnaies étrangères acceptables par le FMI – ou en DTS – et le reste dans sa propre monnaie. Lorsqu'il reçoit un décaissement ou effectue un tirage au titre d'un prêt du FMI, l'emprunteur achète à l'institution des avoirs en monnaies d'autres pays en échange de sa propre monnaie. En remboursement de ce prêt, l'emprunteur rachète sa monnaie au FMI en échange de la monnaie d'autres pays. Voir l'encadré 7.1 sur les opérations de financement du FMI.

²Le *taux de base* des commissions sur les décaissements du compte des ressources générales (CRG) est fixé en pourcentage du taux d'intérêt hebdomadaire du DTS et s'applique au solde journalier de l'encours des tirages sur le CRG au cours de chaque trimestre financier du FMI. En plus du *taux de base* et de la commission additionnelle, une commission d'engagement

(25 points de base sur les montants engagés jusqu'à concurrence de 100 % de la *quote-part*, 10 points de base au-delà) est prélevée d'emblée sur le montant que les pays sont autorisés à tirer au cours de chaque période (annuelle) dans le cadre d'un accord de confirmation ou d'un accord élargi. Cependant, lorsque les pays effectuent des tirages, le FMI leur rembourse cette commission au prorata du montant tiré au titre de l'accord. Une commission de tirage non récurrente de 0,5 % est appliquée au moment de la transaction à chaque tirage sur le compte des ressources générales, à l'exception des tirages sur la tranche de réserve.

³Pour les achats effectués après le 28 novembre 2000, les pays membres sont censés procéder aux rachats (remboursements) correspondants par anticipation; le FMI peut prolonger les délais sur la demande du pays membre, si le Conseil d'administration conclut que la position extérieure du pays ne s'est pas suffisamment améliorée pour lui permettre d'effectuer les rachats.

Commissions ²	Modalités de rachat (remboursement) ³		
	Délai des rachats (Années)	Délai des rachats anticipés (Années)	Échelonnements
Taux de base plus commission additionnelle (100 points de base sur les montants supérieurs à 200 % de la quote-part; 200 points de base sur les montants supérieurs à 300 %) ⁵	3¼-5	2¼-4	Rachats trimestriels
Taux de base plus commission additionnelle (100 points de base sur les montants supérieurs à 200 % de la quote-part; 200 points de base sur les montants supérieurs à 300 %) ⁵	4½-10	4½-7	Rachats semestriels
Taux de base plus commission additionnelle (300 points de base, majorée de 50 points un an après le premier décaissement et tous les six mois par la suite, jusqu'à concurrence de 500 points de base)	2½-3	2-2½	Rachats semestriels
Taux de base	3¼-5	2¼-4	Rachats semestriels
Taux de base	3¼-5	Sans objet	Rachats trimestriels
0,5 %	5½-10	Sans objet	Rachats semestriels

⁴Les tranches de crédit correspondent au niveau des achats (décaissements) qu'un pays membre peut effectuer, exprimé en pourcentage de sa quote-part au FMI; par exemple, les décaissements à concurrence de 25 % de la quote-part sont ceux qui sont effectués au titre de la première tranche de crédit et dont les pays peuvent bénéficier s'ils prouvent qu'ils font des efforts raisonnables pour venir à bout de leurs difficultés de balance des paiements. Au-delà de 25 %, il s'agit de tirages sur les tranches supérieures de crédit; ils se font par versements échelonnés et sont assujettis à l'observation de certains critères de réalisation. Ces décaissements s'effectuent normalement dans le cadre d'un accord de confirmation ou d'un accord élargi. Il est rare qu'un pays puisse avoir accès aux ressources du FMI sans accord préalable et tout porte à croire qu'il continuera d'en être ainsi.

⁵Commissions additionnelles instituées en novembre 2000.

En juin 2003, le Conseil d'administration a examiné un document dans lequel les services du FMI proposaient d'aménager les accords de précaution, instrument qui aide à prévenir les crises et à réaliser certains des objectifs des LCP. Ce sont des accords de confirmation dans lesquels les pays indiquent qu'ils n'utiliseront les ressources du FMI que si leur situation économique se dégrade. Ces accords sont courants : 56 ont été approuvés entre 1987 et avril 2003, et leur bilan est en général positif. Ils sont le plus souvent négociés lorsque des tensions sont susceptibles de s'exercer sur le compte des transactions courantes, encore que les pays y aient parfois eu recours pour prévenir une crise du compte de capital. Les services du FMI ont proposé plusieurs modifications visant à mieux les adapter à la prévention des crises. Ces modifications ont certes suscité un certain intérêt, mais elles n'ont pas recueilli un appui suffisant lors de la discussion de juin. En particulier, les avis divergeaient sur la proposition qui avait pour objet de rendre plus explicite la politique prévoyant de recourir, dans le cadre des accords de précaution, à des niveaux d'accès élevés, et éventuellement exceptionnels, aux ressources de l'institution.

En concluant l'examen des LCP le 26 novembre 2003, les administrateurs ont analysé un document dans lequel les services du FMI avaient exposé les questions étudiées au cours des examens de la facilité et proposé plusieurs solutions au sujet de la clause de caducité automatique dont la date approchait (30 novembre). La plupart des administrateurs ont réaffirmé qu'ils souscrivaient de manière générale aux objectifs des LCP, mais noté que, bien que cette facilité ait été modifiée en 2000, elle restait inutilisée.

De nombreux administrateurs se sont prononcés en faveur de la prorogation de la clause de caducité automatique pour une courte période. À leur avis, il ne fallait pas laisser expirer les LCP sans avoir d'abord essayé de les améliorer ou trouvé d'autres formules pour en atteindre les objectifs. Ils craignaient que, compte tenu des imperfections qui subsistent dans le fonctionnement des marchés de capitaux internationaux, l'expiration de cette facilité à la date prévue prive le FMI d'un outil de prévention des crises et le fasse apparaître moins disposé à aider les pays qui appliquent de bonnes politiques à se prémunir contre les crises. Cependant, d'autres administrateurs, pour qui il n'y avait guère de chances que la facilité soit utilisée si elle était prorogée, étaient favorables à ce qu'elle expire à la date envisagée. Globalement, la prorogation des LCP a été loin de recueillir les 85 % de voix nécessaires à son adoption par les administrateurs, aussi les LCP ont-elles expiré le 30 novembre 2003.

La discussion au Conseil a mis en lumière un certain nombre de considérations qui ont atténué les craintes que pouvait susciter l'expiration des LCP à la date prévue.

- Premièrement, comme le montre l'aide qu'il a apportée jusqu'ici aux pays membres confrontés à des crises du compte de capital, le FMI se tient prêt, lorsque les conditions l'exigent et le permettent, à agir rapidement et avec souplesse pour approuver l'utilisation de ses ressources et pour en adapter le niveau et le rythme de décaissement aux besoins du pays bénéficiaire.
- Deuxièmement, le renforcement de la surveillance du FMI, son soutien en faveur d'une plus grande transparence et ses opérations d'assistance technique favorisent l'adoption de politiques bien conçues et, plus généralement, concourent à la prévention des crises.
- Troisièmement, les innovations introduites récemment dans l'architecture financière, la plus grande différenciation en fonction des emprunteurs observée sur les marchés et les efforts accrus consentis par de nombreux pays à marché émergent semblent avoir réduit la menace de contagion à laquelle la facilité était censée parer.

La plupart des administrateurs se sont dits favorables à ce que, dans l'avenir, les accords de précaution servent d'instrument potentiel de prévention des crises. Les services du FMI continueront d'étudier comment il est possible d'adapter ces accords, prêtant une attention particulière à un certain nombre de craintes que cela suscite, y compris l'impact éventuel des accords à accès élevé sur le comportement des créanciers et des débiteurs et sur la liquidité du FMI, les circonstances dans lesquelles ces accords peuvent être utilisés et les moyens d'évaluer les besoins potentiels de balance des paiements.

Les administrateurs ont aussi examiné la solution consistant à établir une politique de suivi renforcé, qui formerait le cadre d'un suivi étroit par le FMI, sans critères de réalisation et avec un soutien financier limité. Ils ont en général estimé qu'une politique de cette nature ne serait pas efficace pour atteindre les objectifs des LCP et que, compte tenu de son analogie avec les accords de précaution, elle ne compléterait pas utilement la panoplie actuelle des guichets de financement. Plusieurs administrateurs ont néanmoins estimé qu'une telle politique pourrait être un dispositif d'alerte utile pour les pays membres à faible revenu qui passent à une relation de surveillance pure. Ils ont encouragé les services du FMI à poursuivre la réflexion sur cette idée.

Examen de la politique d'accès exceptionnel

En avril 2004, le Conseil d'administration s'est réuni pour faire le point sur la politique que suit le FMI pour accorder des financements supérieurs aux plafonds normaux («politique d'accès exceptionnel»). (Voir l'examen de la gestion des risques financiers et de la concentration des crédits du FMI à la section 7.) La politique d'accès exceptionnel aux ressources de l'institution en cas de crise du compte de capital a été mise en place en septembre 2002 et précisée en février

2003, et le Conseil s'en est inspiré dans ses décisions visant à accorder un tel accès à l'Argentine et au Brésil.

Cette politique prévoit quatre critères à partir desquels il est possible d'envisager un accès exceptionnel aux ressources du FMI en cas de crise du compte de capital :

- Le compte de capital du pays membre subit des pressions exceptionnelles qui nécessitent un financement du FMI au-delà des limites normales.
- On estime hautement probable, après une analyse rigoureuse et systématique, que la dette restera viable.
- Le pays membre a de bonnes chances de retrouver l'accès aux marchés de capitaux privés pendant le laps de temps où il bénéficiera des concours du FMI.
- Il est raisonnable de penser que non seulement le programme mais aussi les capacités institutionnelles et politiques du pays membre sont suffisants pour lui permettre de mener à bien l'ajustement.

En outre, la politique prévoit des règles visant à faire participer automatiquement le Conseil au processus avant la discussion officielle et impose des conditions plus rigoureuses en matière d'information. Elle allonge les échéances des anticipations et des obligations de rachat fixées pour la facilité de réserve supplémentaire (FRS) d'un an et de six mois, respectivement, tout en renforçant la présomption de l'octroi d'un accès exceptionnel au titre de cette facilité en cas de crise du compte de capital.

Lorsque, au bout d'un an, ils ont fait, en avril 2004, le point sur l'application de la politique, les administrateurs ont noté qu'elle avait permis de rendre la réaction du FMI aux crises du compte de capital plus claire et plus prévisible tant pour les pays membres que pour les marchés. Ils ont fait valoir que le processus de décision renforcé convenu en février 2003 devait continuer de s'appliquer à toutes les demandes d'accès exceptionnel. Pour la plupart d'entre eux, les quatre critères de fond demeuraient appropriés et, le bilan de l'application de la politique étant limité, il était prématuré de les modifier. Soulignant que le nombre de cas d'accès exceptionnel devait être restreint afin de préserver les ressources du FMI, ces administrateurs se sont dits favorables au maintien de la condition que chaque demande de financement exceptionnel soit justifiée au regard des quatre critères.

Cependant, les administrateurs ont noté que ces critères ont été conçus à l'intention des pays membres qui font face à une crise du compte de capital et qu'un accès exceptionnel aux ressources du FMI pouvait être nécessaire dans de rares cas qui ne tenaient pas à une crise de cette nature et pour lesquels il n'était pas possible de s'attendre à ce que les quatre critères soient respectés. Ils ont noté que le FMI a la possibilité d'offrir des ressources en application de la clause de circonstances exceptionnelles.

Brésil



La plupart des administrateurs ont rejeté une proposition des services du FMI visant à établir quatre principes pour régir l'octroi de concours exceptionnels à des pays membres dont le volume des engagements envers l'institution est déjà élevé et qui n'affrontent pas une crise du compte de capital. À leurs yeux, cette proposition pouvait affaiblir la politique d'accès exceptionnel en entraînant une augmentation peu judicieuse des cas de financement exceptionnel, et présenter ainsi des risques pour la position financière du FMI. Pour d'autres administrateurs, les informations recueillies avec les critères en vigueur lors des récentes demandes de concours exceptionnels étaient insuffisantes, et il était peu probable que cela change dans l'avenir. La plupart des administrateurs ont donné leur première impression sur les avantages qu'il y aurait à offrir une aide exceptionnelle dans le cadre d'un accord de précaution, et beaucoup d'entre eux étaient prêts à envisager cette possibilité. Plusieurs autres administrateurs n'ont toutefois pas défendu le recours au concept de «besoin potentiel» pour justifier l'accès exceptionnel. Ils se sont dits préoccupés par l'octroi de financements du FMI à titre d'assurance contre des problèmes éventuels, car cela pourrait créer des problèmes d'aléa moral, réduire le rôle de la conditionnalité et conduire les marchés à anticiper une augmentation des cas de financement exceptionnel.

La plupart des administrateurs ont souligné combien il était important que les pays membres soient incités à rembourser le FMI à mesure que leur balance des paiements s'améliore et réaffirmé la forte présomption selon laquelle ce sont des ressources de la FRS qu'il faut utiliser pour répondre aux demandes d'accès exceptionnel. Cependant, de nombreux administrateurs ont noté qu'il arrive parfois que les échéances maximums des obligations au titre de la FRS soient plus courtes que la durée du besoin de balance des paiements. Les administrateurs sont convenus de poursuivre en juillet 2004 la discussion sur la possibilité d'utiliser les ressources de la FRS dans le cadre d'accords de précaution. Le Conseil fera le point sur les questions liées aux échéances de la FRS et d'autres facilités et aux commissions y afférentes à une date qui sera fixée ultérieurement.

Au sujet des stratégies de sortie, et compte tenu des enseignements tirés des précédents cas de remboursement du FMI, les administrateurs ont fait observer que la capacité d'un pays membre à effectuer des rachats et à réduire des engagements élevés envers le FMI dépend d'une amélioration à la fois de son compte des transactions courantes et de son compte de capital. Ils ont admis que certaines caractéristiques présentées par les pays membres qui ont reçu des concours exceptionnels, un lourd endettement en particulier, exigent que ces pays maintiennent un excédent budgétaire primaire solide à moyen terme. Étant donné que les difficultés de balance des paiements des bénéficiaires de financements exceptionnels semblent être à moyen terme,

La situation économique et financière du Brésil s'est beaucoup améliorée au cours de l'exercice. Dans le cadre d'un programme appuyé par le FMI, le nouveau gouvernement a mené des politiques à la fois prudentes et courageuses alliant discipline budgétaire et monétaire à des initiatives destinées à lutter contre la pauvreté.

Pour dissiper l'inquiétude quant à la viabilité de la dette, l'objectif d'excédent primaire a été porté de 3¼ à 4¼ % du PIB, tandis que la banque centrale engageait une politique énergique pour ramener l'inflation au niveau visé dans le programme. Par ailleurs, des mesures structurelles essentielles — y compris la réforme des retraites et de la fiscalité, ainsi que l'adoption d'une nouvelle loi sur les faillites — devraient jeter les bases d'une croissance économique équitable et durable. Le regain de crédibilité de la politique économique qui a suivi, ainsi que l'afflux de capitaux internationaux vers les marchés émergents, a contribué à porter les valeurs boursières à des niveaux sans précédent et à réduire considérablement les marges sur les obligations souveraines. Lorsque les marchés financiers internationaux sont devenus plus volatils au printemps 2004, les efforts déployés par le gouvernement pour atténuer les vulnérabilités ont porté leurs fruits. Le relèvement du niveau des réserves internationales, l'amélioration de la structure de la dette publique intérieure et le rétablissement des excédents des comptes courants ont contribué à en amortir l'impact sur le Brésil.

Activités du FMI au Brésil durant l'exercice 2004

Mai 2003	Visite d'Anne Krueger, Première Directrice générale adjointe
Juin 2003	Achèvement de la troisième revue de l'accord de confirmation
Septembre 2003	Achèvement de la quatrième revue de l'accord de confirmation
Novembre 2003	Visite d'Anne Krueger, Première Directrice générale adjointe
Décembre 2003	Achèvement de la cinquième revue de l'accord de confirmation. Prorogation de 15 mois de l'accord approuvé par le FMI et relèvement du niveau d'accès de 4,5 milliards de DTS. Les autorités brésiliennes traitent cet accord comme un dispositif préventif
Février 2004	Visite de Horst Köhler, Directeur général
Mars 2004	Achèvement de la sixième revue de l'accord de confirmation

les administrateurs ne peuvent exclure la possibilité d'une aide continue du FMI à certains de ces pays.

Les administrateurs ont reconnu que la procédure renforcée de prise de décision dans le cas des demandes d'accès exceptionnel, qui prévoit la participation rapide du Conseil et la communication d'informations supplémentaires, était efficace.

Les administrateurs sont convenus d'examiner à l'avenir la politique d'accès exceptionnel dans le cadre des revues générales de l'accès aux ressources du FMI, dont la prochaine doit avoir lieu avant la fin de 2004.

Examen de la facilité de financement compensatoire

Le Conseil d'administration a fait le point sur la facilité de financement compensatoire (FFC) en mars 2004. Cette facilité, qui remplace un mécanisme analogue créé en 1963, a été mise en place en 1988; son objet est d'aider les pays membres à combler un déficit des recettes d'exportation ou un surcoût des importations de céréales à caractère temporaire et essentiellement imputable à des facteurs exogènes. Elle a été modifiée à plusieurs reprises. En 2000, le Conseil en a simplifié la structure et décidé qu'il est possible d'y avoir recours si, au moment de la demande, la position de la balance des paiements du pays membre est satisfaisante, mis à part le déficit d'exportation et si un programme d'ajustement appuyé par le FMI est appliqué parallèlement lorsque des faiblesses antérieures de balance des paiements doivent être corrigées. La FFC n'a pas été utilisée depuis ces modifications. En mars, le Conseil a examiné les raisons de ce non-recours à la FFC, ainsi que le rôle de celle-ci dans la panoplie des facilités de crédit du FMI.

Les administrateurs se sont demandé si la FFC n'est pas utilisée parce qu'elle est moins nécessaire, notamment eu égard à l'évolution des autres options de financement, ou parce que les réformes adoptées en 2000 en ont réduit la demande. Ils ont examiné les raisons qui justifient son existence : 1) les chocs temporaires sont courants et il vaut mieux dans ces cas opter pour le financement immédiat plutôt que pour l'ajustement; 2) les membres n'ont guère ou pas accès à d'autres sources de financement pour amortir un choc temporaire affectant la balance des paiements; 3) les autres facilités du FMI ne sont pas adaptées aux chocs auxquels la FFC vise à répondre.

Nombre d'administrateurs sont convenus qu'il est difficile de juger *ex ante* si les perturbations de la balance des paiements seront temporaires ou permanentes, notamment lorsqu'elles sont dues aux variations des cours des produits de base. Ils ont également rappelé que l'on avait constaté au fil du temps une très nette tendance à la baisse et une volatilité accrue de ces cours, mais aussi une persistance des chocs

négatifs les affectant. À leur avis, ces facteurs indiquent qu'un financement compensatoire immédiat risque d'entraîner l'ajournement des ajustements nécessaires.

La plupart des administrateurs ont souligné que, dans le cas des pays membres à revenu intermédiaire, l'utilité de la facilité face aux chocs s'était effritée du fait de la progression très sensible des flux de capitaux privés depuis son lancement. Il est tout à fait probable que les pays membres qui ont accès aux marchés de capitaux privés continueront de bénéficier de cet accès lorsqu'ils seront aux prises avec des chocs temporaires pourvu que la position de leur balance des paiements reste solide. Les administrateurs ont reconnu que l'accès des pays membres à faible revenu aux marchés de capitaux est beaucoup plus limité et que, dans ces pays, le niveau ou la souplesse du financement officiel est souvent insuffisant pour permettre de surmonter des chocs temporaires. Ils ont toutefois noté que, pour ces pays, la FFC n'est en général pas une option attrayante face à ces chocs, à cause principalement de sa nature non concessionnelle.

Les administrateurs se sont penchés sur l'utilité des autres facilités du FMI face aux types de chocs visés par la FFC et ont noté que, là aussi, il existe une asymétrie fondamentale entre les pays à faible revenu et les pays à revenu intermédiaire. Pour ce qui est de ces derniers, de nombreux administrateurs ont estimé que les accords de confirmation ou les accords élargis de crédit peuvent offrir dans de bons délais des ressources suffisantes; en outre, ces accords sont assez souples pour incorporer une conditionnalité bien adaptée. Cependant, il est fréquent que, pour les pays à faible revenu qui n'ont pas un accord FRPC en cours d'application, les accords de confirmation ou les accords élargis de crédit ne conviennent pas du fait de leur nature non concessionnelle, défaut que présente également la FFC. Pour ces pays, les administrateurs ont envisagé la possibilité de bonifier le taux de commission prélevé au titre des accords de confirmation ou de la FFC, mais ils ont jugé que cette solution serait un pis-aller pour l'allocation des rares ressources concessionnelles. D'après un grand nombre d'administrateurs, un «guichet» à court terme dans le cadre du compte de fiducie de la FRPC aiderait davantage les pays qui sont admissibles à la FRPC, mais n'ont pas d'accord en cours d'application, à faire face à des chocs temporaires. Pour les pays qui bénéficient d'un tel accord, les administrateurs ont en général préconisé d'élargir l'accès aux ressources de la FRPC pour parer aux chocs temporaires. Dans l'ensemble, ils ont recommandé l'expansion de la FRPC, comme cela est actuellement envisagé dans le contexte des discussions sur le rôle du FMI dans les pays à faible revenu, afin qu'elle puisse servir les mêmes objectifs que la FFC dans ces pays.

Les administrateurs ont aussi étudié la possibilité d'apporter d'autres changements à la FFC. Un certain nombre

d'entre eux ont jugé nécessaire d'étendre son volet importations aux autres produits alimentaires de base. Toutefois, beaucoup ont reconnu que la pénurie de données limiterait l'utilité de cette option. De nombreux administrateurs ont estimé que le renforcement des conditions décidé lors du précédent examen de la facilité cadre avec le mandat du FMI, dont l'un des buts est d'appuyer un ajustement ordonné de la balance des paiements en préservant comme il se doit l'intégrité des ressources de l'institution, et que ce renforcement doit être maintenu.

De nombreux administrateurs ont estimé que, dans l'ensemble, l'élimination de la FFC est largement justifiée, ce qui permettrait de simplifier davantage la structure des facilités du FMI. Les pays membres à revenu intermédiaire peuvent s'appuyer sur un financement émanant du FMI ou d'autres sources pour parer aux chocs temporaires affectant leur balance des paiements; pour les pays membres à faible revenu, les nouveaux instruments de financement actuellement à l'étude seraient mieux adaptés que la FFC. Toutefois, la plupart des administrateurs sont prêts à maintenir la FFC sous sa forme actuelle jusqu'au prochain examen afin de lui donner un délai supplémentaire pour prouver son utilité, mais aussi tenir compte du temps nécessaire pour mettre au point et tester les nouveaux instruments de financement envisagés pour les pays à faible revenu. Ils ont suggéré qu'elle devrait être supprimée si, d'ici au prochain examen, ses ressources n'étaient pas clairement sollicitées. Beaucoup d'autres administrateurs considèrent que la FFC est un ingrédient utile dans la palette des options de financement à la disposition des pays membres, et la majorité d'entre eux se sont déclarés favorables à son maintien en l'état, alors que d'autres ont estimé qu'elle serait davantage utilisée si on y apportait les modifications adéquates. Les administrateurs sont convenus que la facilité devra faire l'objet d'un réexamen dans trois ans.

Soutien aux ajustements de balance des paiements liés au commerce

En avril 2004, le Conseil d'administration s'est réuni pour examiner le soutien par le FMI des ajustements de balance des paiements liés au commerce. Les administrateurs se sont félicités de l'occasion qui leur était donnée d'examiner les moyens d'encourager davantage les pays membres à appliquer d'ambitieuses mesures de libéralisation des échanges dans le cadre du cycle des négociations commerciales de Doha. Ils ont réaffirmé que l'économie mondiale a beaucoup à gagner à la réussite de ces négociations. Cependant, le passage à un contexte plus libéral nécessite aussi des ajustements économiques susceptibles de compliquer la tâche de plusieurs pays en développement. Les administrateurs ont souligné que, conformément à son mandat, le FMI joue

déjà un rôle important dans ce domaine : il fait ressortir les avantages de la libéralisation des échanges auprès de ses membres dans le cadre de sa surveillance et facilite la mise en œuvre de réformes liées au commerce en octroyant une assistance technique aux pays membres et en soutenant leurs programmes (voir section 4). Ils ont aussi insisté sur la nécessité de continuer de faire comprendre pleinement le rôle joué par le FMI dans la promotion de la libéralisation des échanges.

De l'avis de certains administrateurs, le fait que le FMI soit disposé à mettre ses instruments à la disposition des pays membres désireux d'adopter des mesures de libéralisation des échanges doit suffire à donner à ces derniers la confiance nécessaire à la mise en œuvre de telles mesures. Pour autant, la plupart des administrateurs ont discerné de grands avantages dans l'adoption d'une approche plus ciblée des problèmes de balance des paiements posés par les ajustements commerciaux découlant du cycle de Doha. En conséquence, ils ont approuvé la création d'un mécanisme d'intégration commerciale (MIC), qui s'ajoute aux facilités de crédit existantes du FMI, afin de bien montrer que celui-ci est prêt à aider ses membres à atténuer les pressions exercées à court terme sur leur balance des paiements par les mesures de libéralisation des échanges (voir encadré 3.1).

Les administrateurs ont souligné l'importance d'une étroite collaboration avec la Banque mondiale du fait, notamment, des activités de prêt que celle-ci mène pour aider les pays membres à s'adapter aux réformes commerciales et à renforcer leurs institutions et infrastructures commerciales. Si un pays membre sollicite simultanément l'assistance du FMI et de la Banque mondiale dans le cadre de cette nouvelle politique, les services des deux organisations devront coordonner étroitement leurs travaux conformément au cadre établi pour la coopération FMI/Banque mondiale, afin qu'ils ne fassent pas double emploi et que leurs conseils répondent bien aux besoins du pays concerné. À cet égard, les administrateurs ont insisté sur la nécessité d'éviter la conditionnalité croisée. En outre, ils ont appelé de leurs vœux une coordination étroite avec l'Organisation mondiale du commerce (OMC) et les bailleurs de fonds dans le domaine de l'assistance liée au commerce, ainsi que la poursuite de l'assistance technique du FMI pour aider les pays membres à pallier les pertes de recettes douanières causées par les réformes commerciales.

Enfin, les administrateurs ont attiré l'attention sur le fait que le MIC est une mesure temporaire dont l'objectif est de répondre aux craintes suscitées par le cycle de négociations commerciales multilatérales en cours. Aussi s'attendent-ils à ce qu'une décision sur la durée du MIC soit prise dans trois ans, lorsque sera fait le point sur l'application de ce mécanisme.

Encadré 3.1 Le mécanisme d'intégration commerciale

En avril 2004, le Conseil d'administration a établi le mécanisme d'intégration commerciale (MIC). Ce mécanisme vise à atténuer les craintes que fait naître dans certains pays en développement tout affaiblissement temporaire de leur position de balance des paiements qui pourrait résulter des modifications apportées par la libéralisation multilatérale à leur position compétitive sur les marchés mondiaux. La première de ces craintes est qu'à l'issue du cycle de négociations de Doha, une libéralisation tarifaire généralisée érode les effets de l'accès préférentiel aux importants marchés d'exportation dont jouissent les pays en développement, ou que la réduction des subventions agricoles fasse augmenter les prix et, en conséquence, le coût des importations de denrées alimentaires dans les pays qui en ont besoin. Une autre crainte est que l'expiration en janvier 2005 de l'accord de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) sur les textiles et les vêtements porte préjudice à certains pays en développement du fait de l'élimination des contingents imposés à leurs concurrents.

Si la disparition progressive de l'accord sur les textiles et les vêtements et les craintes qu'inspire le cycle de négociations de Doha ont favorisé la création du mécanisme, son application ne se limitera pas aux chocs causés par la libéralisation des échanges sous l'égide de l'OMC. De façon plus générale, les pays pourront demander l'aide du FMI au titre du MIC s'ils anticipent un déficit net de balance des paiements résultant des mesures appliquées par d'autres pays qui

ouvrent leurs marchés de manière non discriminatoire. Les difficultés de balance des paiements provenant de la libéralisation par un pays de son propre régime de commerce continueront de relever des autres facilités du FMI.

Aux termes du MIC, le FMI :

- est prêt à examiner avec les pays qui font face à de tels déficits de balance des paiements de nouveaux concours dans le cadre de ses facilités de prêt existantes;
- prend en compte l'impact anticipé sur la balance des paiements des pays membres lorsqu'il détermine le niveau de l'accès à ses ressources en vertu d'un nouvel accord ou d'un accord en vigueur;
- est prêt à augmenter ses concours selon une procédure simplifiée si l'impact sur la balance des paiements est en fait plus important que prévu.

Impact potentiel

D'après des estimations de l'impact des modifications apportées aux politiques commerciales, les déficits de balance des paiements seront vraisemblablement peu élevés et en général compensés par les effets positifs d'un système de commerce mondial plus libéral. Dans l'hypothèse d'un scénario de libéralisation assez ambitieux après le cycle de Doha, il ressort de simulations de modèles que, si les marges moyennes de préférence étaient réduites de 40 % (par suite d'un

abaissement des taux des droits de douane de la nation la plus favorisée), deux douzaines de pays environ enregistreraient une baisse des prix moyens de leurs exportations de plus de 2 %. Un groupe un peu moins nombreux de pays pourrait être vulnérable à des chocs affectant les prix à l'importation des denrées alimentaires. Il est difficile de prévoir l'impact sur les différents pays de l'expiration imminente de l'accord sur les textiles et les vêtements, mais, si on se base sur l'élimination de 15 % des contingents bilatéraux en 2002 (troisième phase de l'accord), une réorientation profonde à l'échelon mondial de la production de vêtements aura lieu à partir de la fin de cette année.

Architecture du MIC

Le MIC n'est pas une nouvelle facilité de crédit, mais une mesure qui permet de mettre de façon plus prévisible des ressources du FMI à la disposition des pays membres présentant les conditions requises pour avoir recours aux facilités en vigueur; en d'autres termes, l'aide ne peut être accordée que parallèlement à un accord ordinaire avec le FMI. Une approche analogue a été suivie pour la politique que le FMI a adoptée dans les années 80 pour accroître la prévisibilité du financement des opérations de réduction de l'encours et du service de la dette dans le contexte du soutien qu'il a apporté au Plan Brady. Les accords qui comportent un MIC sont assujettis aux mêmes limites générales d'accès que les autres accords.

Conception des programmes et conditionnalité

Des programmes bien préparés sont cruciaux non seulement pour que les pays emprunteurs parviennent à une prospérité durable, mais aussi pour que le FMI ait l'assurance qu'il sera remboursé en temps voulu de façon à ce qu'il puisse aider d'autres membres si nécessaire. La conception des programmes et les conditions dont sont assortis les prêts du FMI font donc l'objet d'un examen suivi.

Enseignements de la crise argentine

En novembre 2003, le Conseil d'administration a examiné les leçons de la grave crise financière qu'a connue l'Argentine en 2001–02. La production, qui avait commencé à se contracter au deuxième semestre de 1998, a chuté de 20 % environ durant la période de trois ans qui a pris fin en décembre 2002, l'inflation a redémarré, le gouvernement

a cessé d'assurer le service de la dette, le système bancaire est devenu pour ainsi dire paralysé et le dollar, auquel le peso était alors arrimé, est passé de la parité à 3,90 pesos (au milieu de 2002). L'économie a commencé à se redresser en 2003, mais un long chemin reste à parcourir pour retrouver une croissance durable et la stabilité.

La gravité de la crise et le fait qu'elle se soit produite dans un pays que l'on saluait en général comme un modèle quelques années auparavant et qui entretenait avec le FMI une relation suivie fondée sur des programmes réussis depuis le début des années 90 ont transformé l'Argentine en un cas particulièrement important à étudier afin d'en tirer des enseignements pour les autres pays et pour le FMI. En vue de dégager ces enseignements, le Conseil d'administration a examiné un document dans lequel les services de l'institution analysent les origines de la crise et son évolution jusqu'au début de 2002. Ce rapport devait être com-

plété par une évaluation du Bureau indépendant d'évaluation en juillet 2004 (voir *infra*).

Le Conseil a noté que la crise argentine s'explique par l'interaction de plusieurs sources de vulnérabilité déjà présentes pendant l'expansion des années 90 : la dynamique de la dette publique et les contraintes imposées à la politique monétaire par le système de caisse d'émission, ainsi que divers facteurs structurels et institutionnels. Ces vulnérabilités n'ont pas été suffisamment prises en compte dans la conception des programmes appuyés par le FMI dans les années 90; en particulier, on peut dire, rétrospectivement, que la politique budgétaire menée à l'époque n'était pas viable, à cause en partie de l'optimisme excessif des projections de croissance à moyen terme. La crise montre également qu'il importe de veiller à ce que le régime de change soit soutenu par des politiques macroéconomiques et structurelles totalement cohérentes et largement internalisées. Les administrateurs ont aussi noté que l'expérience de l'Argentine souligne la nécessité d'une surveillance rigoureuse et franche des pays appliquant un programme appuyé par le FMI.

Rapports du BIE et discussions au Conseil

Le Conseil d'administration a créé le Bureau indépendant d'évaluation (BIE) en juillet 2001 pour évaluer avec objectivité et en toute indépendance des sujets relevant du mandat du FMI. Par ses travaux, le BIE permet de renforcer la culture de l'apprentissage au sein du FMI, d'accroître la crédibilité extérieure de l'institution, de promouvoir une meilleure compréhension de ses activités dans les pays membres et de donner au Conseil un retour d'information objectif sur ses responsabilités institutionnelles de gestion et de surveillance. Le BIE est indépendant de la direction et des services du FMI, et le Conseil d'administration n'intervient pas dans ses activités, qui complètent la revue et l'évaluation que le FMI fait de ses travaux. Son site (www.imf.org/ieo) contient des renseignements précis sur son mandat, les travaux qu'il a effectués jusqu'à présent, l'état d'avancement de ses projets en cours, ses rapports d'évaluation, ses séminaires et ses activités de sensibilisation. En outre, il recherche avec les parties prenantes intéressées (autorités des pays, universitaires, organisations non gouvernementales et autres membres de la société civile) un dialogue propre à l'aider à définir son programme de travail, ainsi que les thèmes de ses études, et à lui apporter une contribution importante pour la réalisation de celles-ci.

La création du BIE a ajouté une nouvelle dimension au processus d'apprentissage du FMI grâce à l'examen indépendant des travaux de l'institution auquel il procède régulièrement. Les rapports du BEI ont, dans certains cas, ouvert de nouvelles pistes et, dans d'autres, approfondi la réflexion en cours.

Les thèmes communs des rapports d'évaluation produits jusqu'à présent par le BIE sont résumés dans l'encadré 3.2.

Les évaluations du BIE ont influé sur la façon dont le FMI aborde les problèmes, et ses services ont par ailleurs entrepris de vastes travaux pour donner suite aux recommandations spécifiques du BIE avalisées par le Conseil.

- *Modification des procédures.* Les recommandations du BIE ont parfois conduit à l'établissement de nouvelles procédures (dans le cas, par exemple, des évaluations *a posteriori* de programmes appuyés par le FMI), en particulier lorsque le BIE a fait ressortir la nécessité de donner un nouveau cap aux efforts des services du FMI.
- *Prise en compte dans les examens périodiques des enseignements tirés.* Par exemple, l'analyse du BIE qui a conclu à la nécessité d'améliorer la communication a servi de base aux travaux des services du FMI sur les moyens de faire connaître l'évaluation que l'institution fait de la politique économique de ses membres; par ailleurs, certaines des

Encadré 3.2 Évaluations du BIE : thèmes communs

Les trois premiers rapports publiés par le BIE comportent un certain nombre de thèmes communs, qui ont trait à la surveillance, à la conception des programmes, aux incertitudes qui les entourent et à la conditionnalité et à l'internalisation.

Surveillance

- Une plus grande franchise est essentielle pour donner plus d'efficacité à la surveillance.
- Des bilans périodiques systématiques permettent de mieux tirer les leçons de l'expérience, surtout s'agissant des pays sous programmes appuyés par le FMI.
- La surveillance peut et devrait nourrir la conception des programmes. Par sa surveillance, le FMI devrait donner aux pays une évaluation franche de leurs faiblesses très graves et les encourager à élaborer un plan de réformes pour y remédier.

Conception et incertitudes des programmes

- La conception des programmes devrait explicitement tenir compte des risques qu'ils comportent, et il importe d'éviter les hypothèses excessivement optimistes. La planification systématique de mesures correctives en cas d'imprévus donnerait davantage de souplesse aux programmes. Lorsque les risques se matérialisent, une plus grande transparence quant aux hypothèses et à la raison d'être du programme devrait permettre de le remettre plus rapidement à plat.

Conditionnalité et internalisation

- L'engagement politique du pays en faveur de réformes clés importe davantage que les conditions spécifiques du programme.
- Le FMI devrait être prêt à envisager des programmes d'ajustement «de second rang» répondant à des critères minimaux, mais aussi à bloquer le financement lorsque le programme n'est pas suffisamment internalisé ou ne respecte pas de tels critères.

Tanzanie



Depuis le milieu des années 90, la Tanzanie a réalisé des progrès considérables sur le plan macroéconomique et structurel avec l'appui du FMI. Elle a affiché une croissance moyenne de 5 % par an entre 1996 et 2002 — le double du chiffre des cinq années précédentes — et l'inflation a été ramenée à 5 % environ à partir de 1999, contre près de 30 % au cours des deux dernières décennies.

L'allègement de la dette au titre de l'initiative PPTe (environ 2 milliards de dollars EU, en valeur actuelle nette) a permis une hausse des dépenses pour l'éducation, la santé, l'agriculture et le maintien à un niveau tolérable de la dette.

Le dernier programme, appuyé par les ressources de la FRPC, vise à stabiliser l'inflation autour de 4 % et le taux moyen de croissance réelle aux environs de 6 % par an sur la période 2003–06. L'amélioration du climat des affaires et des réformes du secteur financier, recommandées dans le cadre du programme d'évaluation du secteur financier de juillet 2003, devraient stimuler la croissance. Pour promouvoir la production agricole, il conviendra de restructurer les offices des produits de base et de réformer la fiscalité des collectivités locales. Pour maintenir la stabilité macroéconomique et éviter une trop grande dépendance à l'égard de l'aide, il est prévu d'améliorer l'administration fiscale et de réformer la politique fiscale afin d'élargir la base d'imposition et de combler les lacunes de la fiscalité.

Durant l'exercice, le FMI a fourni à la Tanzanie une assistance technique en matière d'administration fiscale et douanière, ainsi que pour la rationalisation des incitations fiscales au sein de la Communauté des États de l'Afrique orientale.

Activités du FMI en Tanzanie durant l'exercice 2004

Juillet 2003	Achèvement de la sixième et dernière revue de l'accord FRPC; conclusion d'un nouvel accord au titre de la FRPC
Août 2003	Publication de l'évaluation conjointe de la stabilité du secteur financier réalisée par le FMI et la Banque mondiale
Septembre 2003	Publication de l'évaluation conjointe du rapport d'étape du DSRP effectuée par le FMI et la Banque mondiale
Février 2004	Achèvement de la première revue du nouvel accord FRPC; visite d'Agustín Carstens, Directeur général adjoint du FMI
Mars 2004	Publication du rapport sur l'observation des normes et codes (module de données et évaluations détaillées)

conclusions du rapport du BIE sur l'ajustement budgétaire figureront en bonne place parmi les sujets qui seront étudiés lors du prochain examen de la conditionnalité.

- *Diffusion au sein des services de l'institution des enseignements tirés.* Pour donner suite efficacement aux recommandations du BIE, il importe de faire en sorte que les enseignements tirés de ses travaux soient pris en compte dans les pratiques de travail établies. Certaines des insuffisances mises en évidence par le BIE pourraient être corrigées par l'application générale au sein du FMI de ce qui constitue déjà une pratique optimale. À terme, il faudra s'attacher à améliorer les mécanismes de diffusion interne — au moyen de séminaires, de notes d'orientation pour le personnel, d'affichages sur des sites et d'un dialogue entre les départements géographiques et ceux chargés d'évaluer l'action du FMI — afin que ces pratiques soient pleinement prises en compte dans le fonctionnement quotidien de l'institution.

Au cours de l'exercice, le BIE a achevé deux rapports d'évaluation portant, respectivement, sur le rôle du FMI dans la crise du compte de capital du Brésil, de la Corée et de l'Indonésie et sur l'ajustement budgétaire dans les programmes appuyés par le FMI. En outre, il a publié son premier *Rapport annuel*, dans lequel il expose en détail ses activités depuis sa mise en place. (Le Conseil a examiné en septembre 2002 le premier rapport d'évaluation du BIE, qui a trait à l'utilisation prolongée des ressources du FMI; voir *Rapport annuel 2003*, page 65.)

Lorsqu'ils ont examiné, en juillet 2003, le rapport du BIE sur le rôle du FMI dans la crise du compte de capital du Brésil (1998–99), de la Corée (1997–98) et de l'Indonésie (1997–98), les administrateurs ont estimé que ce rapport et les enseignements à tirer de ces expériences étaient un complément utile des études antérieures réalisées au sein ou en dehors du FMI. Ils ont souscrit de manière générale aux conclusions du rapport.

Cependant, les administrateurs ont émis plusieurs réserves quant aux constatations et aux conclusions figurant dans le rapport. Premièrement, le BIE a surtout analysé l'engagement du FMI dans les phases initiales des crises, et son mandat, qui lui interdit de se pencher sur des opérations en cours, limitait la possibilité d'analyser les évolutions ultérieures. Deuxièmement, le FMI a déjà pris des dispositions pour répondre aux préoccupations évoquées par le BIE dans des domaines comme la transparence, la conditionnalité, les normes et codes, la surveillance du secteur financier, les analyses de vulnérabilité et la collaboration FMI–Banque mondiale. Troisièmement, le rapport confirme que chaque crise du compte de capital est unique en son genre. Ainsi, pour prévenir les crises, il faut toujours porter des appréciations difficiles dans un contexte de grande incertitude, et le fait de tirer les enseignements des crises antérieures n'est

pas une garantie de réussite. Pour les administrateurs, il n'y a pas de panacée aux crises du compte de capital, les conseils de politique économique doivent prendre en considération les causes et le contexte spécifique de chaque crise, et la capacité à prévenir les crises dépend, dans une large mesure, de l'action des pays membres.

Les administrateurs ont noté que la plupart des efforts déployés par le FMI pour prévenir ou traiter les trois crises vont dans la bonne direction. Ils ont néanmoins estimé, comme le BIE, que le FMI a commis quelques erreurs et que les crises ont souligné la nécessité d'améliorer les politiques et procédures de l'institution.

Lorsqu'ils ont examiné, en août 2003, *le rapport du BIE sur l'ajustement budgétaire dans les programmes appuyés par le FMI*, les administrateurs ont estimé qu'il présentait un certain nombre de recommandations constructives dont la mise en œuvre serait de nature à renforcer les conseils prodigués par le FMI et les programmes qu'il appuie dans le domaine des finances publiques. Ils ont pour la plupart jugé encourageantes les conclusions selon lesquelles certaines des critiques que suscite couramment l'ajustement budgétaire dans le cadre des programmes appuyés par le FMI — en particulier l'affirmation que les programmes reprennent une recette «passe-partout», manquent de souplesse et provoquent une baisse des dépenses sociales — ne sont pas corroborées par les faits. Les administrateurs ont aussi noté que le rapport révèle d'importantes faiblesses au niveau des résultats de l'assainissement des finances publiques inscrit dans les programmes et que, dans bien des cas, les objectifs budgétaires ne sont pas atteints. Ils ont toutefois recommandé d'éviter de tirer des conclusions sur la base de généralisations englobant un grand nombre de pays et souligné que le niveau, le rythme et les résultats de l'ajustement budgétaire ne peuvent s'apprécier que par rapport à la situation spécifique de chaque pays.

Les administrateurs ont constaté avec satisfaction que, d'après le rapport, il n'y a pas de preuve que les programmes appuyés par le FMI ont systématiquement un effet de contraction, tout en notant qu'un tel effet peut parfois se produire. Ils ont souscrit à la recommandation du BIE selon laquelle les documents concernant les programmes devraient expliquer davantage et avec plus de cohérence l'ampleur et le rythme de l'ajustement budgétaire. Ils ont aussi noté que le rapport ne signale aucune relation entre les programmes appuyés par le FMI et une diminution des dépenses d'éducation et de santé. Ils ont cependant insisté sur la nécessité de protéger les pauvres des aléas économiques et demandé que les programmes appuyés par le FMI intègrent le coût de la protection sociale.

Au cours du prochain exercice, le BIE publiera trois nouvelles études. Dans la première, il évaluera *le rôle joué par le FMI dans le processus des DSRP et dans la FRPC*. (Le Dépar-

tement d'évaluation des opérations de la Banque mondiale prépare actuellement un rapport parallèle sur l'expérience de la Banque dans la mise en œuvre des DSRP.) À partir d'études de cas détaillées et de vastes analyses comparatives entre pays, le BIE abordera un certain nombre de questions importantes : ces mécanismes ont-ils été conçus de manière à assurer le succès des objectifs qu'ils poursuivent? Le FMI répond-il aux attentes suscitées par le processus des DSRP et la FRPC? Quels aménagements faut-il apporter à la conception de ces mécanismes et à leur mise en œuvre par le FMI?

Dans le deuxième rapport, le BIE analysera *le rôle du FMI en Argentine* de 1991 au début de 2002. Il passera en revue l'évolution des conseils du FMI et des points de vue internes sur les grands volets de la politique économique de ce pays, examinera certaines décisions que le FMI a prises à des étapes cruciales de sa relation avec le pays et évaluera le bien-fondé de ces décisions compte tenu des informations alors disponibles.

La troisième étude portera sur *l'assistance technique du FMI* au cours de la période 2000–03. Elle abordera essentiellement des thèmes comme l'efficacité du processus que suit le FMI pour identifier les priorités des pays en matière d'assistance technique et pour allouer en conséquence ses ressources dans ce domaine, ainsi que l'efficacité de la prestation de l'assistance technique et le dialogue mené avec les autorités pour en assurer le succès, et le suivi par le FMI de l'impact de l'assistance technique.

Examen de la collaboration entre le FMI et la Banque mondiale dans les domaines de la conception des programmes et de la conditionnalité

En mars 2004, le Conseil d'administration a de nouveau fait le point sur la collaboration entre le FMI et la Banque mondiale, à partir, en l'occurrence, d'un rapport dans lequel les deux institutions présentaient les résultats d'une enquête menée auprès des pays et des services de la Banque et du FMI. Il a conclu que, s'il donne de bons résultats, le dispositif de coopération entre les deux institutions, notamment dans les domaines de la conception des programmes et de la conditionnalité, peut encore être amélioré.

Les administrateurs ont réaffirmé qu'une collaboration étroite entre la Banque et le FMI est indispensable pour aider efficacement les pays membres à parvenir à la stabilité financière et à une croissance durable, ainsi qu'à réduire la pauvreté. Cette collaboration est particulièrement importante pour que soit également efficace le concours que le FMI prête aux pays à faible revenu pour appliquer, dans le contexte de la FRPC et de l'initiative en faveur des PPTE, des programmes de réforme fortement internalisés et pour poursuivre les objectifs de développement pour le Millénaire.

Les administrateurs ont souligné qu'une collaboration efficace entre la Banque et le FMI exige de préciser clairement les attributions de chaque institution sur la base de son mandat et de ses avantages comparatifs. Ils ont aussi fait valoir que la conditionnalité devait se concentrer sur les réformes essentielles au succès des programmes. En outre, ils ont insisté sur l'importance de désigner l'une des deux institutions comme chef de file dans certains domaines d'action particuliers, d'échanger systématiquement les informations et de coopérer dès le début à la conception des programmes et à la définition de la conditionnalité y afférente.

L'enquête a permis de constater que les services du FMI et de la Banque mondiale ont en général le même avis sur les réformes fondamentales à opérer dans un pays et que la répartition des tâches entre les deux institutions est plus claire que par le passé. Les administrateurs ont en outre jugé encourageant que, d'après les réponses données par les autorités nationales, la collaboration entre la Banque et le FMI permet de renforcer l'internalisation des programmes, tout en insistant sur le fait que des progrès constants dans ce domaine demeurent essentiels pour la réussite des programmes de réformes. Les deux institutions semblent aussi être davantage sensibilisées aux contraintes sociales et politiques, et leur étroite collaboration contribue à une réduction des délais de négociation des programmes. Par ailleurs, les pays souhaitent que la conception et la conditionnalité des programmes continuent d'être de plus en plus alignées sur leurs priorités de réforme et leurs capacités de mise en œuvre.

Si les résultats de l'enquête valident le cadre opérationnel de collaboration en vigueur, les administrateurs ont souligné que l'autosatisfaction n'est pas de mise. Ils ont relevé que ces résultats montrent qu'il est possible d'améliorer encore la répartition des tâches entre les deux institutions, de mieux coordonner le dialogue avec les pays en vue de renforcer l'internalisation des programmes et de partager davantage l'information entre les services des deux institutions.

Les administrateurs ont pour la plupart salué la décision prise par les directions de la Banque et du FMI de renforcer le rôle du Comité conjoint afin de faciliter la collaboration entre les cadres de direction des deux institutions, cette décision complétant les mécanismes généraux de coordination institutionnelle en vigueur. Le Comité s'occupera désormais de dossiers concernant à la fois les pays à faible revenu et les pays à revenu intermédiaire. Le FMI et la Banque mondiale étudieront aussi comment renforcer leur collaboration dans l'analyse des questions de fond qui

influencent sur la conception des programmes, comme les dépenses publiques, la gestion budgétaire et la coordination de l'analyse de l'impact des réformes sur la pauvreté et sur la situation sociale.

Les administrateurs ont souligné que le FMI devait faire appel à l'aide de la Banque mondiale pour analyser l'analyse de l'impact des réformes sur la pauvreté et sur la situation sociale figurant dans les programmes appuyés par le FMI, car ce serait le meilleur moyen de tirer pleinement parti des atouts respectifs de chaque institution. En même temps, la plupart des administrateurs ont reconnu que le FMI devra aussi disposer de certaines capacités internes dans ce domaine, afin, notamment, de faciliter l'intégration de cette analyse dans les programmes appuyés par la FRPC. Les administrateurs ont également signalé plusieurs autres grands domaines où il pourrait être utile d'intensifier la collaboration entre la Banque mondiale et le FMI et qui feront ultérieurement l'objet d'un examen attentif.

Les mécanismes officiels de collaboration, qui font partie intégrante du processus des DSRP (voir section 4), peuvent contribuer au renforcement de la coopération qui marque les travaux de la Banque mondiale et du FMI sur les pays à faible revenu, ont fait observer les administrateurs. Ils ont reconnu que les dispositifs formels ne sont pas toujours bien adaptés aux pays à revenu intermédiaire, étant donné que ces pays connaissent des situations différentes et que chaque institution y est engagée à des niveaux et selon des calendriers différents. Ils ont réaffirmé toutefois que les principes de la collaboration restent les mêmes : un programme d'aide cohérent, fondé sur une stratégie internalisée par le pays, des consultations dès le début sur la conditionnalité des programmes et un échange efficace d'informations, ainsi qu'une répartition claire des responsabilités sur la base des mandats respectifs des deux institutions.

Les administrateurs ont souligné que le renforcement de la collaboration entre la Banque mondiale et le FMI constitue un enjeu constant, qui exige que cette collaboration soit appliquée sans relâche avec une détermination sans faille, en particulier par les équipes-pays de chaque institution. Ils ont souhaité que les progrès accomplis soient soumis à un examen suivi et sont convenus que la prochaine revue devrait avoir lieu d'ici à 2007 afin de bénéficier d'un surcroît d'expérience suffisant du cadre renforcé de collaboration. Dans l'intervalle, la collaboration entre le FMI et la Banque mondiale sera réexaminée dans le cadre de rapports d'étape sur les dossiers importants.

Lutte contre la pauvreté dans les pays à faible revenu



L'objectif du FMI dans les pays à faible revenu est de les aider à réduire sensiblement et durablement la pauvreté grâce à des politiques qui stimulent la croissance, créent des emplois et ciblent l'aide sur les pauvres. Cet objectif cadre avec le mandat de l'institution, dont l'un des buts est de «contribuer ... à l'instauration et au maintien de niveaux élevés d'emploi et de revenu réel et au développement des ressources productives de tous les États membres, objectifs premiers de la politique économique»¹. Le FMI poursuit cet objectif en étroite collaboration avec les autres partenaires du développement, la Banque mondiale en particulier, en se concentrant sur ses domaines essentiels de responsabilité et de compétence; en d'autres termes, il aide ses membres à établir des conditions macroéconomiques stables en leur donnant des conseils de politique économique qu'il appuie par une assistance technique et financière.

À la fin des années 90, le FMI et la Banque mondiale ont créé, afin de venir en aide aux pays à faible revenu, deux mécanismes importants : le processus d'élaboration de documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP) et l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE). À la même époque, le FMI a créé la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC), afin de faire de la lutte contre la pauvreté et de l'expansion économique les objectifs fondamentaux de ses opérations de prêt en faveur des pays membres les plus pauvres. Ces mécanismes privilégient l'internalisation des programmes par les pays, y compris grâce à une large participation de la société civile. En 2002, la communauté internationale a approuvé le Consensus de Monterrey, qui repose sur deux piliers : les pays à faible revenu doivent d'abord agir en amont et, à cet effet, exécuter de bonnes politiques, renforcer leurs

institutions et améliorer la gouvernance et, en second lieu, la communauté internationale doit soutenir vigoureusement, par l'ouverture des marchés et l'augmentation de l'aide, les pays qui mettent en œuvre des politiques et des réformes bien conçues.

Certains signes encourageants observés depuis peu montrent que ces stratégies commencent à porter leurs fruits. Un bilan provisoire de la FRPC réalisé en 2002 a confirmé que les programmes élaborés dans le cadre de cette facilité sont davantage bénéfiques aux pauvres et propices à la croissance. Dans nombre de pays à faible revenu, la croissance de la production et du revenu par habitant a sensiblement augmenté depuis la fin des années 90. En fait, le taux moyen de croissance réelle a été d'au moins 5 % par an durant ces cinq dernières années au Bangladesh, au Bénin, au Cambodge, au Mali, au Mozambique, en Ouganda, en Tanzanie et au Vietnam. Les déséquilibres intérieurs et extérieurs ont été réduits, l'inflation est tombée en deçà de 10 % (son plus bas niveau en deux décennies) et le volume des réserves extérieures n'a jamais été aussi élevé depuis les années 80. En outre, les résultats macroéconomiques se sont améliorés, surtout dans les pays qui ont appliqué ou appliquent des accords au titre de la FRPC.

Néanmoins, s'il est réconfortant de constater que de plus en plus de bonnes politiques sont lancées et que, parallèlement, les résultats s'améliorent, cela ne constitue pas encore une base suffisante pour parvenir au taux élevé et durable de croissance nécessaire pour réaliser au plan mondial les objectifs de développement pour le Millénaire (ODM) à l'horizon fixé dans la Déclaration du Millénaire des Nations Unies adoptée en 2000. Ces objectifs, qui revêtent une grande priorité dans l'ordre du jour mondial, sont notamment de lutter contre la pauvreté, la faim, les maladies, l'analphabétisme, la dégradation de l'environnement et la discrimination contre les

¹Article 1^{er} des Statuts du FMI.

femmes et d'établir un partenariat mondial pour le développement.

Au cours de l'exercice, le FMI a poursuivi ses travaux dans ces divers domaines : il a renforcé le processus DSRP, mis à la disposition des pays une aide financière adaptée à leurs besoins, continué d'alléger la dette des PPTE, examiné comment les pays pouvaient stimuler la croissance et atteindre les ODM sans accumuler une dette insoutenable et favorisé un système d'échanges ouvert.

Le processus DSRP et l'aide au développement

Le FMI et la Banque mondiale ont mis au point conjointement le processus DSRP afin d'aider les pays à faible revenu et les bailleurs de fonds internationaux à concentrer leur attention et leurs ressources sur la lutte contre la pauvreté. Depuis son adoption en décembre 1999, ce processus a été largement accepté par les pays à faible revenu, et leurs partenaires extérieurs y adhèrent de plus en plus. Cette approche a été étayée de manière cruciale par les efforts d'alignement et d'harmonisation des modes opératoires des bailleurs de fonds, qui visaient à régler des problèmes coriaces : manque de coordination entre les donateurs et internalisation insuffisante par les pays bénéficiaires. Les DSRP deviennent donc des instruments permettant aux pays de mieux maîtriser l'aide extérieure.

Dans les pays à faible revenu, les parties prenantes au niveau national et les partenaires extérieurs participent à la préparation des DSRP. Les stratégies exposées sont approuvées par les conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale. Mis à jour périodiquement (tous les cinq ans au moins) et assorti de rapports d'étape annuels sur sa mise en œuvre, le DSRP décrit les politiques et les programmes macroéconomiques, structurels et sociaux qu'un pays adopte pour une période de trois ans ou à un horizon plus lointain afin de promouvoir une croissance diversifiée et de réduire la pauvreté; il précise en outre le financement extérieur nécessaire, ainsi que les principales sources de ce financement. Les concours financiers sont versés aux pays dans le cadre du programme de prêts au titre de la FRPC. Les DSRP sont aussi utilisés pour réaliser les allègements de dette accordés au titre de l'initiative en faveur des PPTE.

Reconnaissant que la préparation des DSRP est un processus de longue haleine, la Banque mondiale et le FMI sont convenus d'accorder une aide concessionnelle sur la base de DSRP intérimaires. Le DSRP intérimaire récapitule l'état des informations et des analyses sur la pauvreté du pays concerné, décrit sa stratégie de lutte contre la pauvreté et expose le processus d'élaboration du DSRP complet selon une démarche participative.

Au cours de l'exercice, le Conseil d'administration a approuvé 10 nouveaux accords FRPC, prévoyant des engagements d'un montant total de 955 millions de DTS, en faveur des pays suivants : Bangladesh, Burkina Faso, Burundi, Dominique, Ghana, Honduras, Kenya, Mauritanie, Népal et Tanzanie (voir tableau 7.3). En outre, une augmentation des montants accordés à Madagascar a été approuvée. Le total des décaissements au titre de la FRPC s'est chiffré à 865 millions de DTS. Au 30 avril 2004, les programmes de réforme de 36 pays membres étaient appuyés par des accords FRPC, le montant total des engagements pris au titre de ces accords atteignant 4,4 milliards de DTS.

En septembre 2003, lors de la dernière revue annuelle du programme, les administrateurs se sont félicités de ce que le dispositif des DSRP continuait de monter rapidement en puissance. Ils ont noté des progrès dans un grand nombre de domaines à mesure que ce dispositif se développait et déclaré qu'il était indispensable de s'attaquer aux problèmes qui se faisaient jour dans sa mise en œuvre, y compris la nécessité de mieux hiérarchiser les politiques et les objectifs et de coordonner et d'harmoniser l'assistance des bailleurs de fonds, ainsi que de renforcer la gestion des dépenses publiques et le processus budgétaire.

Les administrateurs ont souligné l'importance de l'internalisation par les pays de leur stratégie de réduction de la pauvreté. Ils ont accueilli avec satisfaction l'implication croissante des parlements et noté que le dispositif des DSRP a surmonté les changements de gouvernement dans plusieurs pays après avoir été adapté pour tenir compte des programmes des nouveaux gouvernements. Ils ont insisté sur la nécessité d'établir une plus grande cohésion entre les DSRP et les autres documents de planification et de mieux intégrer les équipes responsables de la préparation des DSRP et les autres services de l'État.

Les administrateurs se sont félicités de ce que, grâce au processus d'élaboration des DSRP, la prise de décision soit plus ouverte. Le secteur privé participe de plus en plus au processus et les organisations non gouvernementales réussissent souvent à s'attribuer un rôle, fournissant l'information et surveillant les efforts engagés par les pouvoirs publics. Les administrateurs ont constaté qu'en même temps, les organisations de la société civile continuaient de se plaindre, entre autres, d'être priées de réagir à des programmes en place plutôt que de contribuer à leur élaboration et de ce que certaines grandes orientations à la base des DSRP, comme le cadre macroéconomique, ne faisaient pas suffisamment l'objet d'un débat public.

Les administrateurs ont souligné que les politiques et projections macroéconomiques constituent le cadre de tout DSRP. Conformément au principe selon lequel l'élaboration des DSRP est du ressort des pays, c'est aux gouvernements, et non au FMI, qu'il appartient de mener le débat public sur

le cadre macroéconomique. Cependant, il est aussi important que le FMI poursuive ses efforts de communication avec la société civile et les bailleurs de fonds. Les administrateurs ont demandé aux gouvernements d'établir explicitement l'instance qui permettra au dialogue macroéconomique de s'instaurer dans le cadre du processus DSRP et à laquelle le représentant résident du FMI pourrait siéger. Notant qu'il était indispensable que les pays développent et élargissent leurs compétences avant de pouvoir prendre en charge de façon plus décisive leur cadre macroéconomique, les administrateurs ont fait valoir que le FMI devait continuer de les aider à renforcer leurs capacités.

Les administrateurs ont estimé que la mise en œuvre des DSRP n'était pas encore assez avancée pour voir si les objectifs retenus seraient atteints. Ils ont salué l'importance donnée dans les DSRP aux mesures visant à promouvoir le développement du secteur privé. Notant qu'un certain nombre de DSRP avaient signalé les graves problèmes que posaient les carences en matière de gouvernance et la corruption, ils ont estimé qu'il était important d'améliorer le climat de l'investissement pour renforcer les perspectives de croissance. Ils ont constaté que les dépenses de réduction de la pauvreté avaient augmenté dans les pays dotés d'un DSRP pour lesquels des données étaient disponibles et ont jugé encourageants les premiers signes d'un élargissement de l'accès des pauvres à certains services de base.

Un certain nombre de mesures ont été prises au cours de l'exercice pour soutenir le processus DSRP :

- Le FMI a cherché à faire en sorte que les accords au titre de la FRPC soient coordonnés avec les budgets et les cycles des DSRP des pays, afin que l'élaboration de la politique macroéconomique évolue de concert avec les décisions des pays et des bailleurs de fonds sur les initiatives de réduction de la pauvreté.
- Dans les domaines des programmes des pays et de la conditionnalité, la collaboration du FMI et de la Banque mondiale a été plus étroite (voir section 3). Cependant, des améliorations restent possibles, et les services du FMI surveilleront de près l'évolution de la situation et s'attaqueront aux problèmes intéressant les deux institutions par l'intermédiaire d'un Comité conjoint revigoré.
- Le FMI a redoublé d'efforts pour inclure des analyses de l'impact sur la pauvreté et sur la situation sociale dans la conception des programmes appuyés par la FRPC. Pour ce faire, il est prévu de mettre bientôt en place un groupe restreint (quatre fonctionnaires) au sein d'une division du Département des finances publiques.
- Les services du FMI ont fait campagne pour que les considérations de politique commerciale figurent en bonne place dans les DSRP, notamment par le biais du cadre intégré pour l'assistance technique liée au commerce (ini-



Depuis le début de 2001, le FMI a fourni des conseils de politique économique et une assistance financière à la République démocratique du Congo (RDC), d'abord dans le cadre d'un programme de référence, puis d'un programme appuyé par les ressources de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC), alors que le pays était encore en proie à des luttes internes et que la moitié de son territoire environ était occupée par les armées de sept pays voisins.

Les deux programmes ont permis de remettre sur pied l'économie de la RDC. En 2002, la croissance du PIB réel a été positive pour la première fois en treize ans et s'est renforcée pour atteindre 5,6 % en 2003. Le cercle vicieux de l'hyperinflation et de la dépréciation monétaire a été brisé. Grâce à une politique budgétaire et monétaire prudente, un régime de taux de change flottant et des réformes structurelles courageuses, la RDC a rétabli la stabilité macroéconomique. Ce revirement a favorisé le processus de paix. Les troupes étrangères se sont retirées du territoire de la RDC, qui a été réunifié sous l'égide du gouvernement transitoire formé en juin 2003.

Au cours de l'exercice 2004, le FMI a poursuivi son assistance technique à la RDC dans un certain nombre de domaines. Dans ce cadre, des conseillers résidents ont été détachés aux Ministères des finances et du budget.

Activités du FMI en RDC durant l'exercice 2004

Juin 2003	Présentation du rapport d'étape sur la première année de mise en œuvre du DSRP intérimaire (préparé en 2002) et l'élaboration du DSRP complet de la RDC au Conseil d'administration du FMI
Juillet 2003	Devenant le 27 ^e pays à atteindre le point de décision dans le cadre de l'initiative en faveur des PPT, la RDC est habilitée à bénéficier d'un allègement du service de sa dette de 6,3 milliards de dollars EU en valeur actuelle nette
Mars 2004	Achèvement de la troisième revue du programme de la RDC appuyé par les ressources de la FRPC

tiative de coopération entre plusieurs organismes appuyée par des bailleurs de fonds bilatéraux), ainsi que de conférences régionales avec des responsables du développement et du commerce.

Le prochain rapport d'étape du FMI et de la Banque mondiale sur la mise en œuvre des DSRP sera achevé avant l'Assemblée annuelle de 2004. Ses auteurs tiendront compte du rapport (à paraître) du Bureau indépendant d'évaluation sur le processus DSRP et la FRPC, et proposeront des solutions pour mieux cibler les DSRP de façon à les associer davantage aux ODM et à ce qu'ils constituent une meilleure base opérationnelle pour choisir les politiques et coordonner l'assistance des bailleurs de fonds.

Le rôle du FMI à moyen terme

Le Conseil d'administration s'est réuni en août 2003 et en mars 2004 pour examiner divers aspects du rôle du FMI dans les pays à faible revenu.

En août, les sujets abordés étaient vastes : les administrateurs ont examiné comment le FMI pourrait aider le mieux possible les pays membres pauvres et contribuer à l'effort intense déployé au niveau international pour réaliser les ODM. Les conclusions du Conseil ont été les suivantes :

- Le FMI doit intensifier le soutien qu'il apporte aux pays membres à faible revenu en leur donnant des conseils de politique économique, une assistance technique et une aide financière, ainsi qu'en contribuant au renforcement de leurs capacités. L'action du FMI auprès de ces pays se poursuivra certes dans la durée, mais il pourrait être amené à définir avec plus de rigueur les conditions dans lesquelles il apportera une assistance financière.
- Le rôle du FMI consiste à se concentrer sur la prestation d'une aide financière temporaire à l'appui des réformes macroéconomiques et sur les politiques économiques que les pays devraient adopter pour s'ajuster aux chocs exogènes.
- Il convient de renforcer les instruments qu'utilise le FMI pour atteindre les trois objectifs suivants : 1) aider les pays accusant de graves carences institutionnelles, notamment ceux qui sortent d'un conflit, à atteindre le stade où ils pourront appliquer des programmes appuyés par la FRPC; 2) aider les pays enregistrant plus durablement des résultats macroéconomiques satisfaisants à passer à une forme de relation fondée sur la surveillance — et non plus sur des programmes; 3) fournir des conseils de politique économique et une aide financière aux pays membres aux prises avec des chocs exogènes.

Les administrateurs ont également admis qu'il était nécessaire d'examiner plus attentivement comment mieux adap-

ter les instruments du FMI aux divers besoins des pays membres à faible revenu.

En mars 2004, le Conseil a de nouveau examiné les instruments utilisés par le FMI pour aider les pays à faible revenu, ainsi que ses concours financiers. Après avoir affirmé que le FMI a un rôle important à jouer dans les pays à faible revenu grâce la surveillance, ses conseils de politique économique et son assistance technique, les administrateurs ont estimé qu'il devrait continuer, si nécessaire, à aider financièrement les pays à faible revenu, en modulant soigneusement son financement selon la situation du pays. Ils ont approuvé les propositions suivantes :

- Dans le cas des pays membres ayant des besoins continus de concours du FMI, établir des normes d'accès aux ressources de la FRPC pour le troisième accord et les accords ultérieurs et renforcer la politique et les directives du FMI concernant l'octroi des ressources de la FRPC et du compte des ressources générales.
- Pour les pays ayant un besoin limité de concours du FMI, établir une norme d'accès au titre des accords FRPC peu élevée.
- S'agissant des pays n'ayant pas besoin de concours du FMI, renforcer la surveillance.
- Étendre le suivi postprogramme aux pays membres dont l'encours des emprunts au titre de la FRPC est égal ou supérieur à 100 % de la quote-part.
- En ce qui concerne les pays membres sortant d'un conflit, modifier la politique d'aide d'urgence afin de leur donner plus de temps pour passer aux prêts ordinaires du FMI grâce à des programmes de plus longue durée et à un accès à ses ressources dégressif et mieux étalé dans le temps.

Les administrateurs ont estimé que les pays à faible revenu sont particulièrement vulnérables aux chocs exogènes — tels que les catastrophes naturelles et les variations des cours des produits de base — qui peuvent exercer un effet négatif sur la croissance, la stabilité macroéconomique, la viabilité de la dette et la lutte contre la pauvreté. Pour aider les pays à se préparer à de tels événements et leur fournir, en cas de besoin, une aide financière, le Conseil d'administration a approuvé les propositions suivantes :

- Établir des principes explicites pour l'augmentation des ressources offertes dans le cadre des accords au titre de la FRPC.
- Mettre en place une bonification pour l'aide d'urgence en cas de catastrophe naturelle.
- Créer un instrument qui permettrait d'accorder un financement aux conditions de la FRPC, mais dont la conception et la durée du programme sont celles d'un accord de confirmation. Une aide rapide et concession-

nelle pourrait ainsi être accordée pour faire face à des chocs alors qu'un accord triennal au titre de la FRPC ne serait peut-être pas approprié.

Le Conseil a aussi examiné le volume de ressources financières qui pourrait être nécessaire pour appuyer l'engagement continu du FMI dans les pays à faible revenu, ainsi que diverses possibilités de financement (voir encadré 7.6).

L'initiative en faveur des PPTE

Le FMI et la Banque mondiale ont lancé l'initiative en faveur des PPTE en 1996 afin qu'aucun pays pauvre ne soit plus confronté à un endettement intolérable. Cette initiative suppose une action concertée de la communauté financière internationale, y compris les institutions multilatérales et les pays, en vue de ramener à un niveau supportable la dette extérieure de la plupart des pays pauvres très endettés (voir encadré 4.1). Après un examen exhaustif de l'initiative en septembre 1999, un certain nombre d'améliorations ont été approuvées afin d'octroyer plus rapidement à un plus grand nombre de pays un allègement plus substantiel de leur dette, ainsi que de renforcer les liens entre l'allègement de la dette, la réduction de la pauvreté et la politique sociale. Il est crucial pour l'initiative renforcée en faveur des PPTE de poursuivre l'ajustement macroéconomique et les réformes structurelles et sociales, notamment en augmentant les dépenses au titre des programmes sociaux (éducation et soins de santé de base, par exemple).

Des ressources ont été libérées dans le cadre de l'initiative en faveur des PPTE. Auparavant, les pays admissibles consacraient, en moyenne, un peu plus de ressources au service de leur dette qu'à la santé et à l'éducation prises ensemble. Ce n'est plus le cas dans les 27 pays dont la dette est allégée grâce à l'initiative. Dans le cadre de leurs récents programmes appuyés par le FMI et la Banque mondiale, ces pays ont accru notablement leurs dépenses sociales (santé et éducation, en particulier), qui représentent désormais, en moyenne, près de quatre fois les paiements au titre du service de leur dette.

Au cours de l'exercice, de nouveaux progrès ont été enregistrés dans l'application de l'initiative renforcée

en faveur des PPTE (voir tableau 4.1) et la réduction de la dette des pays pauvres :

- Cinq autres pays (Éthiopie, Guyana, Nicaragua, Niger et Sénégal) ont atteint le *point d'achèvement*, ce qui porte à 13 le nombre des pays se trouvant à ce stade.
- À la fin d'avril 2004, approximativement 52 milliards de dollars d'*allègement de la dette* avaient été engagés au profit des 27 pays qui avaient atteint le point de décision. D'après les projections, le stock de la dette de ces pays devrait diminuer des deux tiers environ grâce à l'allègement obtenu dans le cadre de l'initiative.
- La majorité des 14 pays qui ont atteint le *point de décision mais pas encore le point d'achèvement* appliquent comme prévu leur programme macroéconomique et ont avancé dans la mise en forme de leur document de stratégie pour la réduction de la pauvreté. On s'attend à ce que plusieurs d'entre eux parviennent au point d'achèvement d'ici à la fin de l'année civile 2004.
- Pour les 11 autres pays admissibles (dont 9 sont africains), la *clause de caducité* automatique de l'initiative renforcée doit prendre effet à la fin de 2004. Nombre de ces pays sont touchés par un conflit et ont parfois accumulé

Encadré 4.1 Comment fonctionne l'initiative en faveur des PPTE

Pour bénéficier d'une assistance au titre de l'initiative en faveur des PPTE, un pays doit mener une politique économique vigoureuse, avec l'appui du FMI et de la Banque mondiale. Deux phases sont prévues. Dans un premier temps, jusqu'au point de décision, le pays doit établir de bons antécédents (normalement sur une période de trois ans) et élaborer un document de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP) complet ou intérimaire. Ses efforts sont complétés par des concours concessionnels de tous les donateurs et institutions de financement pertinents, ainsi que par les allègements classiques de dette accordés par les créanciers bilatéraux, dont le Club de Paris.

Durant cette phase, la viabilité de l'endettement du pays fait l'objet d'une analyse détaillée. Si le ratio valeur actuelle nette (VAN) de la dette extérieure/exportations est supérieur à 150 %, après recours aux allègements classiques (ou, pour les petites économies ouvertes, si le ratio dette extérieure/recettes publiques est supérieur à 250 %), le pays remplit les conditions requises pour bénéficier d'un allègement au titre de l'initiative. Au point de décision, le FMI et la Banque mondiale

statuent officiellement sur l'admissibilité du pays, et la communauté internationale s'engage à ramener sa dette à un niveau viable. Le pays atteint le point d'achèvement (seconde phase) lorsqu'il a réalisé les objectifs fixés au point de décision. Il reçoit alors le reste de l'allègement engagé. Cela signifie que tous les créanciers sont censés ramener leurs créances sur ce pays au niveau de viabilité convenu, mesuré en VAN.

Une fois déclaré admissible à bénéficier d'un allègement au titre de l'initiative, le pays doit continuer de donner la preuve qu'il exécute, avec l'appui de la communauté internationale, des réformes structurelles fondamentales, qu'il maintient la stabilité macroéconomique et qu'il a adopté et met en œuvre une stratégie de réduction de la pauvreté. Les créanciers bilatéraux membres du Club de Paris rééchelonnent alors leurs créances venant à échéance, de façon à les réduire de 90 % en VAN, les autres créanciers bilatéraux et commerciaux étant censés faire de même. Le FMI, la Banque et quelques autres créanciers multilatéraux peuvent accorder un allègement transitoire entre le point de décision et le point d'achèvement.

Tableau 4.1 Initiative en faveur des PPTE : état d'avancement à la fin d'avril 2004

Pays ayant atteint le point d'achèvement (13)		Pays se trouvant dans la période intermédiaire (14)		Pays dont le dossier reste à examiner (11)	
Bénin	Mozambique	Cameroun	Madagascar	Côte d'Ivoire	République
Bolivie	Nicaragua	Congo, Rép. dém. du	Malawi	Burundi	Centrafricaine
Burkina Faso	Niger	Gambie	Rwanda	Comores	RDP lao
Éthiopie	Ouganda	Ghana	São Tomé-et-Príncipe	Congo,	Somalie
Guyana	Sénégal	Guinée	Sierra Leone	Rép. du	Soudan
Mali	Tanzanie	Guinée-Bissau	Tchad	Libéria	Togo
Mauritanie		Honduras	Zambie	Myanmar	

d'importants arriérés envers plusieurs créanciers. Cependant, quelques-uns pourraient afficher un bilan macro-économique satisfaisant. Le Burundi a commencé à appliquer un accord au titre de la FRPC en janvier 2004; par ailleurs, aux Comores et en République du Congo, des discussions sont en cours en vue de mettre en place un programme de référence et de parvenir ainsi à présenter un bilan qui permettrait de négocier un accord au titre de la FRPC. Plus tard dans l'année, les conseils d'administration du FMI et de la Banque examineront différentes options en ce qui concerne la clause de caducité automatique de l'initiative renforcée en faveur des PPTE.

- L'initiative prévoit la possibilité de *relever* le montant de l'aide lorsqu'un choc exogène change fondamentalement la donne économique d'un pays pendant la période intermédiaire. Les conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale sont convenus d'accorder, d'ici à la fin de l'exercice, un complément d'aide au Burkina Faso, au Niger et à l'Éthiopie.
- Trois pays en situation d'*arriérés prolongés* (Libéria, Somalie et Soudan) accumulent des arriérés envers le FMI, la Banque mondiale et d'autres créanciers depuis parfois vingt ans. Jusqu'à présent, aucune disposition n'a été prise pour mobiliser les ressources qui permettraient de financer les dons au titre de l'initiative dont auraient besoin ces pays, une fois leurs arriérés apurés. Étant donné l'ampleur de leurs problèmes d'endettement, un surcroît d'aide substantiel de la communauté internationale sera nécessaire pour assurer la viabilité de leur dette. La mobilisation de ces ressources pourrait bientôt devenir urgente.

La viabilité de la dette des pays à faible revenu

Le surendettement des pays à faible revenu est source de graves problèmes. Il peut compromettre les réformes qui s'imposent d'urgence et décourager l'investissement privé.

Les bailleurs de fonds et les créanciers peuvent aider les pays à faible revenu à ramener leur dette à un niveau viable, mais c'est à ces pays eux-mêmes que cette tâche incombe. Pour atteindre les ODM, ils devront assurer cette viabilité en veillant à ce que leurs nouveaux emprunts ne dépassent pas

leur capacité de remboursement, en adoptant des politiques et des institutions plus propices à une accélération de la croissance et en se prémunissant progressivement contre les chocs exogènes.

Les services du FMI ont mis au point, en collaboration avec ceux de la Banque mondiale, un cadre de viabilité de la dette à l'intention des pays à faible revenu. Ce cadre vise à guider les décisions d'emprunt de ces pays de manière à ce qu'elles correspondent à leur capacité actuelle et future d'assurer le service de la dette. En même temps, il s'agit de donner aux bailleurs de fonds et aux créanciers officiels des informations les aidant à décider s'ils doivent octroyer ou non de nouveaux dons et crédits. Plus concrètement, ce cadre conjugue deux éléments : 1) un modèle d'analyse des indicateurs de la dette courante et anticipée sur la base d'un scénario de référence et en cas de chocs plausibles; et 2) des seuils indicatifs d'endettement extérieur fixés en fonction de la qualité des politiques et des institutions du pays concerné.

Après un examen initial de ce cadre par le Conseil d'administration en février 2004, les services du FMI poursuivent leurs travaux, en particulier sur les seuils indicatifs et les implications opérationnelles du cadre pour le FMI et les autres bailleurs de fonds et institutions financières internationales. Ils soumettront un rapport au Conseil avant l'Assemblée annuelle. Entre-temps, ils commencent à appliquer, en étroite consultation avec les services de la Banque mondiale, le modèle d'analyse de la dynamique de la dette dans le cadre des consultations au titre de l'article IV. Dans bien des pays, l'analyse de la viabilité de la dette indiquera sans doute que les emprunts qu'il faudra contracter pour atteindre les ODM seront incompatibles, même s'ils sont concessionnels, avec cette viabilité, d'où la nécessité de faire en sorte qu'une fraction suffisante de l'aide des bailleurs de fonds prend la forme de dons.

Les objectifs de développement pour le Millénaire

Les huit objectifs de développement pour le Millénaire, qui devraient être atteints d'ici à 2015, sont les suivants : 1) réduire de moitié par rapport à 1990 la pauvreté extrême et la faim, 2) assurer l'éducation primaire pour tous, 3) promouvoir l'égalité des sexes, 4) réduire la mortalité infantile,

5) améliorer la santé maternelle, 6) combattre le VIH/sida, le paludisme et d'autres maladies, 7) assurer la conservation de l'environnement et 8) mettre en place un partenariat mondial pour le développement. Le FMI use de divers moyens pour contribuer sensiblement à la réalisation de ces objectifs dans les pays membres.

Le FMI encourage les pays à faible revenu à insérer dans leur DSRP des programmes réalistes qui leur permettront d'atteindre les ODM en renforçant les politiques intérieures et en obtenant des concours extérieurs additionnels. Les pays à faible revenu n'ayant pas tous la capacité d'absorber massivement l'aide extérieure, les services du FMI analysent et examinent régulièrement avec les autorités les conséquences macroéconomiques potentielles des variations des flux d'aide et d'un éventuel accroissement sensible de l'aide destiné à financer les dépenses supplémentaires nécessitées par la poursuite des ODM. Dans ses travaux, le FMI prête beaucoup d'attention à l'impact d'une augmentation des flux d'aide sur la politique budgétaire et la viabilité de la dette.

Les allègements de dette, surtout par l'intermédiaire de l'initiative renforcée en faveur des PPTE, sont essentiels pour permettre aux pays à faible revenu de libérer des ressources afin de les affecter aux dépenses sociales et d'infrastructure qui s'imposent pour réaliser les ODM.

Pour que les ODM soient atteints, des politiques économiques avisées dans les pays à faible revenu doivent aller de pair avec un accroissement de l'aide de la communauté internationale. Une augmentation de l'aide financière est cruciale, et ce, à des conditions appropriées pour éviter de nouveaux problèmes d'endettement. Il s'agit aussi d'accroître le commerce extérieur des pays en développement en demandant aux économies avancées d'ouvrir davantage leurs marchés aux exportations de ces pays et de réduire leurs subventions qui faussent les échanges (voir *infra*). Grâce à sa surveillance multilatérale, le FMI peut préconiser une augmentation à la fois des apports d'aide extérieure aux pays en développement et de leurs échanges.

Pour accroître la prévisibilité et l'efficacité de l'aide, le FMI collabore avec le Comité d'aide au développement de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et les banques multilatérales de développement en ce qui concerne l'harmonisation et l'alignement de l'assistance des bailleurs de fonds. Il aide aussi sur le terrain ces derniers et les autorités nationales à établir des mécanismes de décaissement de l'aide mieux coordonnés et plus efficaces.

Les initiatives menées de concert avec la Banque mondiale en vue de renforcer la capacité des systèmes de gestion des dépenses publiques à suivre les dépenses de lutte contre la pauvreté pourraient jouer un rôle dans ce domaine en simplifiant la communication des données aux bailleurs de fonds.



La mise en œuvre de réformes propres à accélérer la croissance était l'un des éléments clés du DSRP du Tadjikistan, soumis au FMI et à la Banque mondiale en 2002. Ces réformes visaient à éliminer les entraves à la croissance dans plusieurs secteurs — agriculture, banques, énergie et infrastructures — et à augmenter la part des crédits budgétaires alloués aux services sociaux. À titre d'exemple, dans la loi de finances 2004, ces crédits sont en augmentation de plus de 1 % du PIB. Les autorités ont mis au point un plan exhaustif pour le secteur de l'éducation qui prévoit, entre autres choses, la révision des programmes scolaires et une augmentation des salaires des enseignants, basée sur le mérite. Par ailleurs, la restructuration du secteur du gaz (de chauffage) a été engagée, dans le cadre d'un effort de réduction du déficit quasi budgétaire. Il en a résulté un relèvement des tarifs du gaz, portés à des niveaux qui permettent de recouvrer les coûts, mais le gouvernement s'est efforcé de protéger les ménages à faible revenu par un mécanisme de compensation ciblé. Suite à ces efforts et aux progrès réalisés par le Tadjikistan dans la mise en œuvre du programme appuyé par les ressources de la FRPC, les autorités tadjikes ont été en mesure de faire état de progrès en matière de réduction de la pauvreté, en avril 2004.

Le Tadjikistan a aussi renforcé plusieurs institutions grâce à l'assistance technique fournie actuellement par le FMI pour le secteur bancaire, la gestion de la dette et l'administration fiscale. L'assistance au secteur bancaire a débouché sur une restructuration de la banque centrale dans le cadre d'un effort visant à améliorer la mise en œuvre de la politique monétaire. Dans le contexte du programme national appuyé par le FMI, les autorités entendent aussi renforcer le contrôle des banques et améliorer l'environnement dans lequel s'inscrivent les activités bancaires, afin de développer la fonction d'intermédiation bancaire, en particulier pour favoriser les investissements financiers.

Activités du FMI au Tadjikistan durant l'exercice 2004

Janvier 2004	Achèvement de la deuxième revue des résultats obtenus dans le cadre de la mise en œuvre de l'accord FRPC
Avril 2004	Présentation du premier rapport d'étape des autorités tadjikes sur l'élaboration du document de stratégie pour la réduction de la pauvreté; examen des normes statistiques appliquées au Tadjikistan par une mission d'évaluation de l'observation des normes et codes (RONC)

Le premier *Rapport de suivi mondial*, préparé en 2004 par la Banque mondiale avec le concours des services du FMI, porte sur les mesures que les pays, développés et en développement, doivent prendre pour atteindre les ODM, ainsi que sur la contribution des principales organisations à la réalisation de ces objectifs. Il ressort clairement de ce rapport que, si des progrès ont certes été accomplis, il faudra que toutes les parties redoublent d'efforts conformément aux principes et au partenariat établis à Monterrey.

Les services du FMI préparent, en collaboration avec ceux de la Banque mondiale, un rapport sur la mobilisation du financement du développement, qui devrait être achevé pour l'Assemblée annuelle. Ce rapport examinera des projets de mécanismes, notamment des facilités de financement internationales, qui permettraient d'accroître l'aide publique au développement (voir encadré 4.2).

Le cycle de négociations de Doha et les questions commerciales connexes

Le succès des négociations commerciales multilatérales du cycle de Doha est capital pour l'économie mondiale et bénéficiera à tous les pays. Un tel succès contribuerait puis-

samment aux efforts déployés par la communauté internationale pour atteindre les ODM (voir *supra*). En fait, les administrateurs ont noté que les ODM seraient difficiles à réaliser en cas d'échec du cycle de Doha.

Au cours de l'exercice, le FMI a continué à faire campagne pour que le cycle de négociations de Doha (amorcé en 2001) soit mené à bonne fin et, de concert avec la Banque mondiale, il a invité instamment les participants, pays développés et nations en développement, à faire de ce dossier un objectif prioritaire. Après l'échec de Cancún, Mexique, en septembre 2003, le Directeur général du FMI et le Président de la Banque mondiale ont adressé, en novembre, aux chefs d'État et de gouvernement, ainsi qu'aux ministres du commerce extérieur et des finances, une lettre soulignant l'importance de faire avancer les négociations du cycle de Doha. Ils rappelaient la nécessité de libéraliser sensiblement le commerce agricole, et exhortaient tous les pays à s'engager fermement à libéraliser les échanges, et à être conciliants dans les domaines où il pourrait en résulter un lourd fardeau réglementaire pour les pays pauvres.

Ces messages figurent également dans le communiqué d'avril 2004 du Comité monétaire et financier international (CMFI), qui engage tous les pays à œuvrer avec détermina-

Encadré 4.2 Deuxième conférence régionale sur les stratégies de réduction de la pauvreté

Plus de 150 cadres gouvernementaux, représentants de la société civile, parlementaires et universitaires ont assisté à la deuxième conférence régionale Asie orientale et Pacifique qui s'est tenue à Phnom Penh du 16 au 18 octobre 2003 pour partager leur expérience en matière de conception et d'exécution des stratégies de lutte contre la pauvreté. Les délégués ont, par ailleurs, échangé des conseils pratiques sur l'élargissement de la participation à l'élaboration des stratégies, la décentralisation, la transposition des objectifs de développement pour le Millénaire (ODM) au niveau local et la promotion de l'égalité des sexes.

Les travaux de la conférence, parrainée par la Banque asiatique de développement, le FMI, le Programme des Nations Unies pour le développement et la Banque mondiale, ont surtout porté sur les résultats obtenus dans les pays suivants : Cambodge, Indonésie, Mongolie, République démocratique populaire lao, Timor-Leste et Vietnam.

Les délégués ont insisté sur la nécessité de coordonner et d'intégrer les stratégies de lutte contre la pauvreté avec les politiques nationales de rationalisation des choix budgétaires,

ainsi que de renforcer les liens entre ces stratégies et les ODM. Ils ont estimé que le développement rural, la productivité agricole et les débouchés commerciaux sont autant de facteurs qui ont nettement aidé à accélérer la croissance et à réduire la pauvreté. Sur le thème de l'élargissement de la participation aux stratégies, les délégués ont demandé qu'on donne plus de place aux parlementaires, qui représentent le peuple, dans la lutte contre la pauvreté.

Un certain nombre d'intervenants ont pris note des difficultés que pose la décentralisation. Évoquant le cas de l'Indonésie, Bambang Bintoro s'est dit plus optimiste, encore que prudent, du fait que la méthode du «big bang» choisie par ce pays en matière de décentralisation a conduit à «l'établissement d'un nouveau système de délégation budgétaire à divers échelons de l'administration, ... à la redéfinition des responsabilités au niveau local et, à ce même niveau, à l'avènement d'une société civile dynamique et capable de surveiller la politique locale».

Les participants à la conférence ont reconnu l'importance capitale des ODM, qui consti-

tuent des repères permettant de mesurer les résultats obtenus dans la réduction de la pauvreté, la promotion du développement humain et la mobilisation de la volonté politique. Les délégations cambodgienne et vietnamienne ont décrit la façon dont leurs pays transposent les ODM au niveau local, en les adaptant à la situation qui leur est propre. Nguyen Van Phuc (Vietnam) a expliqué que son pays a assigné des horizons spécifiques aux différents objectifs. Au Vietnam, les revenus, par exemple, ont bien progressé, mais, dans les domaines où il y a encore du chemin à faire, les autorités se sont fixé des objectifs supplémentaires, comme des critères de bonne gouvernance.

À l'issue de la conférence, les participants ont pris note des progrès accomplis depuis la première conférence qui s'est tenue à Hanoï voici deux ans, car, à cette époque, de nombreux pays commençaient tout juste à mettre en forme leur stratégie de lutte contre la pauvreté. Ils ont en outre admis que beaucoup restait à faire pour coordonner et simplifier l'aide extérieure, ainsi que pour ajuster les obligations de communication de données de leurs pays aux capacités limitées de ceux-ci.

tion et dans un esprit constructif à l'obtention rapide de résultats dans le cadre du cycle de Doha, en centrant les discussions sur l'ouverture commerciale et l'accès équitable aux marchés, questions capitales pour tous les pays, ainsi que sur la réduction des subventions qui faussent les échanges dans tous les domaines, et notamment dans le secteur agricole. Il est du devoir de tous, ont noté les membres du Comité, de contribuer à la réussite de négociations commerciales qui revêtent de l'importance pour l'ensemble des pays et, en particulier, les pays en développement.

Le FMI s'emploie, pour sa part, à promouvoir un système libéral d'échanges commerciaux. En avril 2004, le Conseil d'administration a approuvé la création du mécanisme d'intégration commerciale (MIC), nouveau guichet de financement qui vise à atténuer les craintes des pays qui redoutent d'avoir du mal à faire face à des déficits temporaires de balance des paiements en raison de la mise en œuvre des accords de l'OMC ou d'une libéralisation non discriminatoire des échanges par d'autres pays (voir section 3). En vertu de ce nouveau mécanisme, le FMI s'engage à donner accès à ses ressources, dans le cadre des facilités existantes, pour aider les pays à subvenir à un besoin de financement

de leur balance des paiements lié à des mesures commerciales précises prises par d'autres pays, et à élargir cet accès si l'effet de ces mesures est plus marqué que prévu.

Outre le MIC, le FMI a aidé les pays membres à tirer pleinement parti des chances qu'offre la libéralisation multilatérale du commerce

- en fournissant une assistance technique dans des domaines comme la réforme des douanes, de la fiscalité ou des tarifs et l'amélioration des données;
- en participant au cadre intégré pour aider à insérer une réforme commerciale dans les stratégies nationales de réduction de la pauvreté;
- en identifiant les risques potentiels et en aidant les autorités à comprendre les avantages de l'intégration internationale;
- en utilisant ses capacités de recherche pour évaluer l'impact des réformes commerciales sur les pays membres (notamment par des simulations de modèles pour mesurer les conséquences d'une diminution des subventions agricoles, d'une réduction graduelle des préférences et de l'élimination progressive des contingents textiles).