

Sommaire

65
Réunion du Groupe
des Sept

65
Prêts du FMI en 1998

66
Communiqué
du Groupe des Sept

69
Proposition
de M. Tietmeyer

71
Sur le site Internet

72
Allocation
de M. Chirac

74
Intervention
de M. Camdessus

77
Communiqués
de presse
République kirghize

77
Principaux taux
du FMI

78
Libéralisation dans
les pays de l'UEMOA

78
Publications récentes

79
Analyse des
dépenses sociales

Allocation de
M. Camdessus sur
le rôle plus actif du
secteur privé dans
la nouvelle architecture
financière. Voir page 74.

À leur réunion du 20 février . . .

Les Sept approuvent la création d'un forum pour la stabilité financière

Le 20 février, les ministres des finances et gouverneurs de banque centrale des pays membres du G-7 se sont réunis à Bonn pour examiner l'évolution de l'économie mondiale et traiter de l'architecture financière internationale.

Dans son communiqué, le G-7 a appelé le Japon et l'Europe à contribuer à la croissance mondiale en renforçant leur économie. Il a affirmé sa volonté d'appliquer des «mesures permettant d'éviter une instabilité excessive et des distorsions importantes des taux de change des principales devises» et s'est engagé à «continuer de suivre l'évolution des marchés des changes et de coopérer de manière appropriée» (voir le texte du communiqué, page 66).

La question de la dette

Au sujet de la dette, les participants ont convenu que «l'examen des données fondamentales et l'Initiative en faveur des PPTE constituent le cadre approprié pour traiter les problèmes d'endettement de ces pays», ajoutant : «Nous avons souligné l'intérêt d'améliorer cette initiative et examiné les propositions émanant d'un certain nombre de nos partenaires du G-7 pour atteindre ce but, par exemple en révisant la durée et les critères des réductions (voir page suivante)



Les ministres des finances des pays du G-7 (de gauche à droite), Paul Martin (Canada), Kiichi Miyazawa (Japon), Carlo Ciampi (Italie), Robert Rubin (États-Unis), Oskar Lafontaine (Allemagne), Dominique Strauss-Kahn (France) et Gordon Brown (Royaume-Uni).

29,2 milliards de dollars décaissés en tout . . .

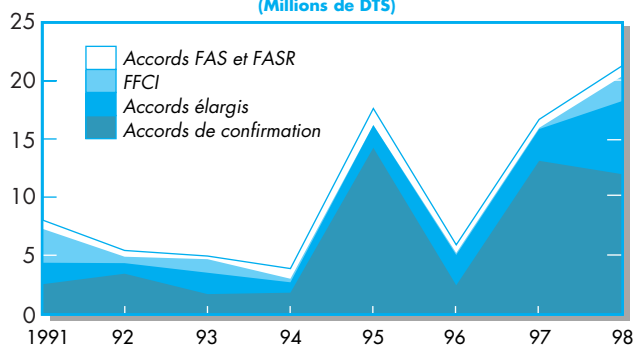
Conséquence de la crise mondiale, les prêts du FMI atteignent un niveau record en 1998

Les tirages sur les ressources du FMI ont atteint le niveau sans précédent de 21,5 milliards de DTS (29,2 milliards de dollars) en 1998, car les pays membres ont demandé à celui-ci de les aider à faire face aux répercussions de la crise économique mondiale (voir graphique ci-contre et tableau de la page 77). Le volume de cette aide a de loin dépassé le niveau record de 18,4 milliards de DTS (25,0 milliards de dollars) enregistré en 1995 et représente une augmentation de près de 5 milliards de DTS (6,8 milliards de dollars) par rapport au montant de 16,8 milliards de DTS (22,8 milliards de dollars) tiré en 1997. La forte progression des prêts tient essentiellement à l'action menée pour répondre aux besoins impérieux des pays touchés par la crise mondiale, car le FMI a continué en 1998 d'accorder à la Corée, à l'Indonésie et à la Thaïlande un volume élevé d'aide financière à l'appui de leurs programmes d'ajustement. Il a en outre appuyé le

programme de la Fédération de Russie en août 1998 et celui du Brésil en décembre 1998.

Sous l'effet de la propagation de la crise, les tirages sur les ressources du FMI ont atteint (suite page 77)

Prêts du FMI (Millions de DTS)



Source : Département de la trésorerie

(suite de la première page) de dette.» Ils ont précisé qu'ils examineraient ces questions en vue de parvenir à un accord d'ici au sommet de Cologne.

Réforme du système financier international

En ce qui concerne la réforme du système financier international, les membres du G-7 ont pris note des importants progrès réalisés depuis leur réunion d'octobre 1998. En particulier,

- ils sont convenus d'établir un cadre de présentation global pour inclure des informations complètes sur les réserves dans la norme spéciale de diffusion des données (NSDD) et de demander au FMI de renforcer la NSDD en introduisant des renseignements plus complets sur la dette extérieure et les investissements;
- ils ont salué les progrès accomplis dans l'élaboration d'un code de pratiques exemplaires pour la transparence des politiques monétaire et financière;
- ils se sont félicités des progrès réalisés dans la mise au point d'une facilité renforcée du FMI dont le rôle sera de fournir une ligne de crédit préventive à court terme, assortie d'une participation appropriée du secteur privé; et
- ils sont convenus de chercher comment améliorer les programmes et procédures du FMI en matière de prévention et de résolution des crises, et de déterminer les réformes institutionnelles à opérer, notamment les réformes du Comité intérimaire et du Comité du développement.

Forum pour la stabilité financière

Le G-7 a souscrit à la proposition de Hans Tietmeyer, Président de la Bundesbank, selon laquelle le G-7 devrait établir un «forum pour la stabilité financière». Ce forum, qui se réunirait à intervalles réguliers, assurerait une coordination plus formelle des actions des ministères des finances, des banques centrales et autres organismes de surveillance en vue de promouvoir la stabilité financière internationale, d'améliorer le fonctionnement des marchés et de réduire le risque systémique. Le premier président du forum sera Andrew Crockett, Directeur général de la BRI, qui occupera ces fonctions pendant trois ans. Le forum se réunira pour la première fois au printemps de 1999. (Pour de plus amples détails sur la proposition de M. Tietmeyer, voir page 69.)

Le 11 mars, les questions de réforme seront examinées à un séminaire réunissant les représentants de pays industrialisés et émergents. Ce séminaire portera sur les régimes de taux de change, la participation du secteur privé à la résolution des crises et les propositions visant à renforcer le FMI et la Banque mondiale. Un deuxième séminaire, qui se tiendra en avril aux États-Unis, sera consacré à la surveillance prudentielle dans les pays industrialisés, au renforcement des systèmes financiers dans les économies émergentes, à la réduction du coût humain des crises et à la promotion de politiques visant à protéger les groupes les plus vulnérables. ■

Communiqué du Groupe des Sept . . .

Les pays doivent renforcer leur économie et leurs défenses contre l'instabilité des marchés

Voici le texte du communiqué du G-7, diffusé à l'issue de la réunion qu'il a tenue à Bonn le 20 février 1999.

Nous, Ministres des finances et gouverneurs de banques centrales des pays membres du G-7 et Wim Duisenberg, Président de la Banque centrale européenne, nous sommes réunis aujourd'hui avec le Directeur général du Fonds monétaire international, Michel Camdessus, afin d'examiner l'évolution récente de l'économie mondiale. Entre ministres et gouverneurs, nous avons également abordé le sujet de l'architecture financière internationale.

Évolution de l'économie mondiale

Nous avons examiné l'évolution économique de nos propres pays et du reste du monde. Depuis notre dernière déclaration du 30 octobre, des changements encourageants sont intervenus, notamment : la situation en Asie s'est stabilisée sur les plans économique et financier; les marchés financiers des pays industrialisés ont connu une certaine accalmie; les taux d'intérêt ont

été abaissés aux États-Unis, en Europe et, tout récemment, au Japon; la mise en oeuvre des politiques destinées à renforcer le système financier et à stimuler l'économie a progressé au Japon et, enfin, l'euro a été introduit avec succès. En revanche, la situation sur les marchés s'est dégradée dans certaines régions et les perspectives de croissance de l'économie mondiale se sont quelque peu assombries. Désormais, les crises financières font sentir leurs effets par-delà leur foyer d'origine. Dans ce contexte, il est de la plus haute importance de consolider, dans tous les pays, les fondements d'une croissance durable de la production et de l'emploi, de promouvoir la paix sociale et de créer un cadre macroéconomique plus propice à la stabilité des marchés financiers.

Économies des pays membres du G-7

Nous restons engagés en faveur d'une stratégie de croissance fondée sur la demande intérieure, qui devrait contribuer à une répartition plus équilibrée de la croissance entre nos pays, à une réduction des déséquilibres extérieurs et à la reprise sur les marchés émergents. Dans l'ensemble, les perspectives de stabilité des prix dans nos pays restent bonnes.

Photographies : Denio Zara et Padraic Hughes(FMI), pages 69, 72 et 74; Michael Urban (Reuters), page 65.

Compte tenu des défis qui attendent chacune de nos économies, nous réaffirmons l'importance d'un renforcement de notre coopération :

- Aux États-Unis et au Canada, un ralentissement progressif de la croissance est attendu mais, globalement, les indicateurs économiques restent bien orientés. Dans ces deux pays, les mesures de politique économique prises doivent viser à maintenir les conditions d'une croissance durable.

- Au Royaume-Uni, la croissance devrait être inférieure à celle enregistrée l'année dernière, et se raffermir par la suite. Compte tenu du recul prévu de l'inflation, les autorités britanniques ont nettement abaissé les taux d'intérêt et continueront de mener des politiques économiques visant à créer les conditions d'une croissance durable.

- Dans la zone euro, les prévisions de croissance pour 1999 ont été revues à la baisse. Ce ralentissement sera plus ou moins marqué selon les pays. Les pays de la zone euro s'accordent sur l'importance d'un bon dosage de politiques macroéconomiques et de mesures structurelles, poursuivant le double objectif d'une croissance forte et durable tirée par la demande intérieure et d'une reprise du marché de l'emploi.

- Au Japon, les perspectives à court terme restent incertaines. Les autorités ont adopté des mesures importantes pour renforcer le système financier et des politiques macroéconomiques visant à revigorer la croissance interne. Elles doivent poursuivre la mise en oeuvre de ces politiques.

Nous saluons l'introduction de l'euro qui a été couronnée de succès dans onze États membres de l'Union européenne. Ce dernier a reçu un accueil favorable sur les marchés des changes et de capitaux internationaux. L'introduction de l'euro a contribué à éviter que les turbulences n'atteignent les marchés financiers européens. Les politiques économiques et monétaires menées au sein de la zone euro auront une incidence non négligeable sur la stabilité du système financier et monétaire mondial.

Système monétaire international et taux de change

Compte tenu de l'intégration croissante de l'économie mondiale et du système financier international, il nous faut absolument créer un cadre plus propice au bon fonctionnement du système financier et monétaire international et, notamment, oeuvrer à l'assainissement des bases nécessaires à la stabilité des taux de change. À cet effet, nous continuerons de coopérer étroitement afin de favoriser la stabilité du système monétaire international et des taux de change entre les principales devises qui aillent dans le sens des données fondamentales de l'économie.

Nous nous sommes penchés sur l'évolution, dans nos pays, des marchés des changes et des marchés de capitaux depuis notre dernière réunion. Nous avons réaffirmé l'importance de mesures permettant d'éviter une instabilité excessive et des distorsions importantes des taux de change des principales devises. Nous continuerons de suivre l'évolution des marchés des changes et de coopérer de manière appropriée.

Ouverture des marchés

Nous restons fermement attachés à un système d'échanges internationaux fondé sur les règles d'ouver-

ture, de loyauté, de concurrence et de dynamisme. Ce système a apporté la preuve de sa capacité à générer le volume de demande nécessaire et à favoriser une croissance durable et la stabilité de l'économie mondiale. Nous espérons que l'ordre du jour du nouveau cycle de négociations commerciales, qui doit s'ouvrir aux États-Unis en novembre, sera de nature, par son caractère équilibré, à intéresser tous les pays membres de l'OMC. Nous appelons de nos vœux une OMC et des accords commerciaux qui soient en mesure de relever les défis posés par les marchés internationaux et de tenir compte des préoccupations des citoyens du monde entier.

Marchés émergents

Nous avons examiné l'évolution économique et financière des marchés émergents. Nous accueillons avec satisfaction les progrès accomplis en vue du rétablissement de la stabilité financière et du renforcement des bases nécessaires à la croissance économique dans de nombreux pays asiatiques. Dans d'autres régions, et particulièrement en Amérique latine, les perspectives de croissance se sont assombries depuis l'année dernière, tandis que la situation en matière de financement extérieur est devenue plus difficile. Il est capital que les pays de cette région poursuivent des politiques appropriées — notamment institutionnelles, structurelles, macroéconomiques et en matière de taux de change — et que, le cas échéant, ils renforcent les programmes économiques existants, car c'est là le meilleur moyen de faire face à la pression exercée par les marchés financiers.

Russie

Nous avons rencontré des représentants de la Fédération de Russie afin d'examiner l'évolution récente de l'économie russe. La situation économique de ce pays continue d'être une source de préoccupation. À défaut de mesures de politique économique concertées en réaction à la persistance de l'instabilité financière et macroéconomique, ce pays s'expose de plus en plus au risque, grave, d'une recrudescence de l'inflation, d'une aggravation de la dépréciation du taux de change et de la poursuite du déclin économique. La signature d'un accord avec le FMI et la reprise économique sont conditionnées à un budget viable pour 1999, à un redressement notable des recettes publiques et à l'accomplissement de progrès sensibles en matière de réformes structurelles et institutionnelles. Nous avons réaffirmé notre inquiétude face à l'accumulation des arriérés d'intérêts dus par la Russie. Le Club de Paris ne s'intéressera au cas de la dette de la Russie que lorsque ce pays aura mis au point un programme économique ayant reçu l'appui du FMI. Les ministres et les gouverneurs du G-7 ont également souligné combien il était important à leurs yeux que la Russie s'acquitte, de manière comparable, de ses obligations vis-à-vis de l'ensemble de ses créanciers.

Brésil

Les inquiétudes suscitées par la mise en oeuvre du programme de réforme brésilien ont été à l'origine d'un regain de tensions sur le taux de change du réal et ont finalement abouti à l'abandon du taux de change fixe. Nous nous sommes félicités de la volonté du gouvernement brésilien d'élaborer un programme économique renforcé destiné à empêcher qu'une hausse initiale des

prix consécutive à la forte dévaluation du réal n'entraîne une spirale inflationniste généralisée, et d'entreprendre un programme énergique d'ajustement budgétaire. Compte tenu des conditions actuelles, il s'avère primordial de restaurer la confiance. Nous invitons donc expressément les autorités brésiliennes à poursuivre leurs efforts de réforme, en restant attentives aux besoins de la population. Nous réaffirmons notre engagement en faveur d'un programme solide du FMI et rappelons également l'importance que revêt la participation active des créanciers du secteur privé pour le rétablissement de la stabilité financière au Brésil.

Initiative de Cologne sur la dette

Nous avons procédé à un échange de vues sur la situation des pays pauvres très endettés et réaffirmé notre volonté de réaliser le plus de progrès possibles au cours de l'année prochaine. Nous sommes convenus que l'examen des données fondamentales et de l'Initiative PPTE constituent le cadre approprié pour traiter les problèmes d'endettement de ces pays. Nous avons souligné l'intérêt d'améliorer cette Initiative et examiné les propositions émanant d'un certain nombre de nos partenaires du G-7 pour atteindre ce but, par exemple en révisant la durée et les critères des réductions de dette. Nous examinerons ces questions en vue de parvenir à un accord d'ici le sommet de Cologne. Nous avons souligné combien il était important de réaliser un partage équitable du fardeau entre créanciers et de s'assurer que des ressources suffisantes sont disponibles pour financer la part des créanciers multilatéraux, en utilisant autant que possible les ressources existantes, et sommes convenus d'oeuvrer en ce sens.

Renforcement du système financier et monétaire international

Nous avons examiné l'avancement des travaux en cours sur le renforcement et l'amélioration de la transparence de l'architecture financière internationale. Depuis notre déclaration du 30 octobre, des progrès importants ont été accomplis dans les domaines suivants :

- L'augmentation des quotes-parts du FMI et les Nouveaux Accords d'emprunt sont entrés en vigueur, ce qui permet au Fonds de disposer de ressources supplémentaires d'un montant total de 66 milliards de DTS destinées à préserver la stabilité du système monétaire international.
- Afin de renforcer la norme spéciale de diffusion des données (NSDD) du FMI, nous sommes convenus d'établir un cadre de présentation global pour des informations complètes sur les réserves et d'appeler le Conseil d'administration du Fonds à faire le nécessaire pour adopter cette norme avant la réunion du Comité intérimaire du mois d'avril. Nous avons demandé au FMI de renforcer la NSDD en introduisant des informations plus complètes sur la dette extérieure et la situation de chaque pays en matière d'investissement international.
- Nous souscrivons aux progrès accomplis par le FMI, qui travaille en étroite collaboration avec la BRI, les banques centrales et d'autres autorités compétentes, en vue d'élaborer un code de pratiques exemplaires pour la transparence des politiques monétaire et financière, à l'établissement par l'IASC d'un corpus de normes agréées au plan international et à l'avancement

des travaux de l'OCDE sur ses principes concernant le gouvernement d'entreprise.

- Nous nous félicitons des progrès notables accomplis dans la mise au point d'une facilité renforcée du FMI prévoyant l'octroi d'une ligne de crédit précautionnelle à court terme, assortie d'une participation appropriée du secteur privé. Nous travaillerons dans l'enceinte du FMI afin de garantir la mise en place de cette facilité le plus tôt possible.

- Nous sommes convenus que les institutions financières internationales doivent jouer un rôle prépondérant pour faciliter la coopération entre tous les pays, notamment dans le domaine des questions macroéconomiques et monétaires qui sont au coeur du mandat du FMI, comme le prévoit l'article premier de ses Statuts. À cette fin, nous sommes tous d'accord pour envisager les moyens d'améliorer les programmes et les procédures du FMI en matière de prévention et de résolution des crises, ainsi que les réformes institutionnelles appropriées, notamment en ce qui concerne le Comité intérimaire et le Comité de développement.

Nous avons examiné les incidences de l'ajustement économique sur les catégories sociales les plus vulnérables et réaffirmé l'intérêt que nous portons aux travaux sur les principes généraux concernant les bonnes pratiques en matière de politique sociale qui sont menés en consultation avec d'autres organisations. Nous travaillons en collaboration afin de permettre au plus tôt l'application de ces principes, pour que ceux-ci soient utilisés dans la conception des programmes d'ajustement par la Banque mondiale, le FMI et les pays membres.

Nous avons examiné et entériné les recommandations du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire concernant les moyens d'atténuer les risques liés aux transactions avec les institutions à fort levier financier, notamment les fonds spéculatifs. Nous avons en outre pris acte du fait que l'OICV et d'autres organismes compétents travaillaient également sur les questions relatives à ces institutions et attendons avec intérêt de recevoir prochainement leurs rapports. Nous sommes convenus avec le Comité de Bâle que la gestion appropriée des risques par les institutions financières revêtait une importance particulière dans les transactions que celles-ci effectuaient avec les institutions à fort levier financier. Nous nous engageons à continuer d'envisager, dans un contexte général, les conséquences de l'activité des institutions à fort levier financier et des centres offshore pour le dispositif de surveillance financière, et notamment la question de savoir s'il est justifié ou réalisable d'imposer à ces institutions des obligations de déclaration ou de communication supplémentaires.

Forum pour la stabilité financière

Nous sommes reconnaissant à Hans Tietmeyer pour son rapport sur la coopération internationale et la coordination dans les domaines du contrôle et de la surveillance des marchés des capitaux. Nous accueillons favorablement sa proposition selon laquelle le G-7 devrait prendre l'initiative de réunir un forum pour la stabilité financière, afin de garantir que les autorités nationales et internationales, ainsi que les organismes de surveillance internationaux et les groupements d'experts compétents, seront à même d'encourager et de coordonner de manière plus efficace leurs actions respectives destinées

à promouvoir la stabilité financière internationale, à améliorer le fonctionnement des marchés et à réduire le risque systémique.

Bien que le forum soit à l'origine une initiative des pays du G-7, nous envisageons d'y associer ultérieurement d'autres autorités nationales. Les questions devant être traitées touchent l'ensemble des pays, notamment les économies de marché tant des pays industrialisés que des pays émergents, et le G-7 considère cette initiative comme une étape en vue d'une participation plus large.

- Nous sommes favorables à des réunions régulières du Forum en vue d'examiner les problèmes et les failles du système financier international, d'identifier les actions nécessaires pour y remédier et de veiller à leur application, et le cas échéant d'encourager l'élaboration ou le renforcement de normes et pratiques internationales exemplaires, en proposant des priorités pour leur formulation et leur mise en oeuvre.

- Nous convenons que les participants au Forum devront être des représentants des autorités nationales compétentes en matière de stabilité financière, des institutions financières et organisations internationales concernées, ainsi que des organismes de surveillance et groupements d'experts internationaux compétents. Le forum sera doté d'un petit secrétariat implanté à Bâle. M. Andrew Crockett, Directeur général de la BRI, sera son premier Président pour une durée de trois ans. Nous demandons à nos Suppléants de prendre en charge les travaux préparatoires nécessaires pour que le Forum puisse se réunir pour la première fois au printemps 1999.

Nous poursuivons nos efforts en vue d'assurer la mise en oeuvre de toutes les réformes décidées d'un commun

accord dans notre Déclaration du 30 octobre 1998. Un programme à cet effet, présenté aux chefs d'État et de gouvernement des pays membres du G-7 en décembre 1998, est joint en annexe. Notre tâche, à partir de maintenant et jusqu'à la date du sommet de Cologne, sera de nous concentrer sur le renforcement de la réglementation et de la surveillance prudentielles dans les pays industrialisés, ainsi que des systèmes financiers dans les économies de marchés émergentes, les régimes de taux de change de ces économies, la réaction face aux crises et la plus grande participation du secteur privé à l'endiguement et à la résolution des crises, les propositions en vue d'un renforcement du FMI, du Comité intérimaire et du Comité du développement, et les moyens de réduire au minimum le coût humain des crises financières.

Nous multiplierons les discussions sur tous ces sujets entre nous, mais également avec les représentants d'autres économies de marché industrialisées et émergentes. Un premier séminaire réunissant un groupe représentatif de pays industrialisés et émergents aura lieu le 11 mars en Allemagne. Ce séminaire sera consacré aux questions relatives aux régimes de taux de change, à la participation du secteur privé à la résolution des crises et aux propositions en vue du renforcement du FMI et de la Banque mondiale. Un second séminaire se tiendra aux États-Unis au cours du mois d'avril, pour discuter de la surveillance prudentielle dans les pays industriels, du renforcement des systèmes financiers dans les économies émergentes et de la réduction du coût humain des crises par une incitation à adopter des politiques qui protègent davantage les éléments les plus vulnérables de la société. ■

Proposition de M. Tietmeyer . . .

Le forum pour la stabilité financière permettra le contrôle concerté des marchés mondiaux

On trouvera ci-après des extraits des propositions présentées par Hans Tietmeyer, Président de la Bundesbank, sur les moyens d'améliorer la coordination entre les autorités mondiales qui suivent l'évolution financière.

S'interrogeant sur les moyens de renforcer le système financier international, les ministres des finances et les gouverneurs des banques centrales des Sept m'ont demandé, à leur réunion du 3 octobre 1998, «de contacter d'autres organismes compétents afin d'envisager avec eux les dispositions relatives à la coopération et à la coordination entre les diverses instances de réglementation et de supervision financières internationales et les institutions financières internationales qui s'intéressent à ces questions, et de [leur] recommander promptement toutes nouvelles structures et dispositions qui pourraient être nécessaires». Ce mandat a été réaffirmé et élargi par les ministres des finances et les gouverneurs des banques centrales des Sept dans leur déclaration du 30 octobre 1998 (*Bulletin du FMI*, 23 novembre 1998, page 360).

Afin de m'acquitter de ce mandat, j'ai eu des consultations exhaustives avec les représentants de tous les pays du Groupe des Sept, des institutions financières internationales (IFI) et de divers organismes internationaux. Ces entretiens m'ont aidé à identifier les prin-

cipaux aspects du système financier international qu'il importe d'améliorer afin de préserver le bon fonctionnement des marchés. Le large consensus qui s'est dégagé trouve son expression dans le présent rapport.

Le dispositif actuel de contrôle et de surveillance

Le contrôle et la surveillance du système financier international incombent actuellement à diverses organisations internationales. Les IFI contribuent de plusieurs manières à renforcer le système financier mondial :

- Le FMI est chargé, en vertu de ses Statuts, de surveiller tous les pays membres et de suivre l'évolution de l'économie et des marchés des capitaux mondiaux.

- La Banque mondiale, conformément à son mandat, fait bénéficier les pays de son savoir-faire en matière de conception et d'application de réformes visant à renforcer les systèmes financiers, y compris bancaires, ainsi que les marchés de capitaux et l'organisation des marchés.

En outre,

- La Banque des règlements internationaux (BRI) soutient dans leurs travaux d'analyse, de statistique et de



*Hans Tietmeyer,
Président de
la Bundesbank*

secrétariat divers groupes d'experts officiels qui contribuent à renforcer le système financier mondial.

- L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) s'associe au processus de surveillance macroéconomique et financière et formule des directives pour l'évaluation et l'amélioration du cadre de la gouvernance d'entreprise.

La coopération et la coordination en matière de supervision sont assurées par divers groupes sectoriels internationaux rassemblant des instances de réglementation et de supervision, en particulier :

- Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire joue un rôle important dans la fixation des règles de supervision bancaire.

- L'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) oeuvre dans un cadre mutuel en faveur de l'intégrité des marchés des valeurs mobilières et des marchés à terme du monde entier.

- L'Association internationale des contrôleurs d'assurances (AICA) coopère avec les contrôleurs en vue de promouvoir des normes élevées de supervision dans le domaine de l'assurance.

Les dispositions actuelles ont permis de contribuer sensiblement à l'élévation des normes des systèmes financiers en ce qui concerne la solidité et la vigilance à l'égard des risques. Il s'agit de résultats remarquables, encore qu'ils procèdent d'une approche sectorielle, et le rythme auquel évoluent les marchés et les intermédiaires financiers sous l'effet du processus de mondialisation financière en fait de plus en plus ressortir les limites. La création du Joint Forum on Financial Conglomerates est une première réponse à la contradiction entre la compartimentalisation des structures de supervision et l'intégration croissante des marchés. La logique qui sous-tend cette approche doit maintenant prendre une forme concrète globale.

Trois objectifs doivent être distingués à cet égard : premièrement, remédier au fait que les questions microprudentielles et macroprudentielles sont traitées séparément; deuxièmement, faire contribuer les principales institutions internationales et les intervenants nationaux clés à la stabilisation du secteur financier; troisièmement, intégrer plus étroitement à ce processus les marchés émergents.

Les fournisseurs de services financiers non supervisés, en particulier les grands organismes faisant largement appel à l'effet multiplicateur, peuvent être eux aussi une source de risques systémiques. En outre, des retombées peuvent résulter des difficultés qu'éprouvent des institutions financières non bancaires et de grandes compagnies d'assurances. Cette situation exige que l'on associe les divers groupes d'experts en réglementation et les autorités nationales de tutelle des marchés auxquels sont inscrits ces fonds et sur lesquels ils travaillent.

Formulation et application des normes

Le renforcement des systèmes financiers nécessite une approche globale permettant d'identifier et de combler les lacunes des normes ou des codes de conduite interna-

tionaux. Ceci suppose le renforcement de la coopération et de la coordination entre les autorités nationales, les organismes de réglementation internationaux et les IFI chargées de suivre la mise en oeuvre et d'y contribuer. En particulier, les autorités nationales et les groupes de réglementation doivent veiller à ce que la mise au point des normes bénéficie de l'abondante information que les IFI obtiennent dans leurs activités de surveillance et d'assistance à l'égard de tel ou tel pays. Il est nécessaire que les marchés émergents auxquels s'appliqueraient ces normes participent davantage à ces processus, afin qu'augmente leur volonté de les mettre en oeuvre.

Dans les années à venir, l'un des principaux problèmes pour la communauté internationale sera d'encourager et de surveiller l'application à l'échelle mondiale de pratiques optimales acceptées et, en particulier, le respect des principes fondamentaux publiés par le Comité de Bâle et par l'OICV, ainsi que de ceux que préparent d'autres groupes d'experts internationaux. Quant aux IFI, conformément à leurs pratiques établies de consultation, elles devront aider les pays à renforcer leur système financier. Les renseignements et le savoir-faire dont disposent les autorités nationales et les groupes d'experts internationaux de supervision peuvent aider les IFI à mieux s'acquitter de ces tâches, et vice versa.

En outre, les autorités nationales et internationales de réglementation doivent se donner les moyens de vérifier que les participants aux marchés tiennent compte des normes régissant la gestion et le calcul des prix des risques auxquels les exposent leurs contreparties. Le renforcement de ces dispositions s'imposera pour coordonner cet effort et en promouvoir l'efficacité — et pour éviter que les IFI n'empiètent sur leurs domaines respectifs — de même que la capacité réglementaire des organismes internationaux de supervision.

L'amélioration de la supervision financière

Les groupes de réglementation internationaux ont beaucoup progressé sur la voie de l'harmonisation et du renforcement de la réglementation et de la supervision financières nationales. L'imposition de niveaux minimums a permis d'accroître la solidité financière et a facilité la création de conditions de plus grande concurrence; en outre, comme des conseils en matière de gestion des risques continuent d'être donnés, les systèmes défensifs des diverses institutions se renforcent. Il convient que ces efforts, y compris ceux du Joint Forum, se poursuivent. Dans le même temps, l'on doit continuer de rechercher une solution aux problèmes dus au fait que les distinctions entre les différentes catégories d'opérations et d'institutions financières s'estompent.

Les progrès sur certains plans, tels que des normes homogènes de risques, des dispositions relatives au partage de l'information et le renforcement de la coopération entre différentes autorités de tutelle, restent freinés par la diversité des systèmes financiers et des régimes de supervision nationaux.

Les organismes fonctionnels doivent aussi tenir compte des travaux de groupes d'experts du secteur privé et se demander, conjointement avec les autorités

nationales, quelles mesures prudentielles et réglementaires s'imposent à l'égard d'importants opérateurs dont les activités sortent du champ des dispositions réglementaires actuelles, et quelles modifications doivent être apportées aux dispositions prudentielles s'appliquant à ceux qui relèvent de leur compétence.

Les points précis à résoudre

Étant donné le contexte actuel, les mesures doivent viser les objectifs suivants :

- améliorer le dispositif de surveillance des vulnérabilités mondiales, et notamment mettre en commun les informations dont disposent les IFI et les groupes de réglementation internationaux, établir et évaluer des macro-indicateurs d'alerte avancée et s'assurer que les informations sont transmises à qui de droit;
- prendre des mesures pour coordonner le travail des groupes de réglementation nationaux et internationaux et s'assurer qu'ils échangent des informations entre eux;
- évaluer la nécessité de réglementer les entités qui ne le sont pas actuellement;
- renforcer et, au besoin, encourager, la mise en place et l'application de normes et de pratiques optimales internationales, y compris en contribuant à l'amélioration des systèmes internes de gestion des risques dans les institutions financières à la suite des événements qu'ont connus récemment les marchés, et promouvoir des règles appropriées de transparence et de divulgation s'appliquant à tous les participants au marché.

Mise en place d'un forum pour la stabilité financière

Nous venons d'évoquer un certain nombre de domaines précis dans lesquels l'on pourrait renforcer le dispositif actuel de contrôle et de surveillance du système financier international. Ces améliorations n'exigent pas de véritables refontes institutionnelles mais plutôt, conformément au mandat, un processus qui viserait à s'assurer que les autorités et les groupes d'experts nationaux et internationaux peuvent coordonner les efforts déployés en faveur de la stabilité financière internationale et de l'amélioration du fonctionnement des marchés de manière à réduire les risques systémiques.

Il semble que l'approche appropriée devrait être la suivante : les Sept prendraient l'initiative de créer un forum pour la stabilité financière. Celui-ci se réunirait périodiquement afin d'examiner les questions, notamment les vulnérabilités, auxquelles le système financier mondial est confronté, et d'identifier et de suivre l'application des mesures nécessaires pour y remédier.

Le forum ferait rapport aux ministres et aux gouverneurs des banques centrales des Sept. Il se substituerait aux divers groupes ad hoc réunis par les Sept pendant les toutes dernières années pour renforcer le système financier international.

Les dimensions du forum devraient être suffisamment limitées pour qu'il puisse donner lieu à un véritable échange de vues et qu'il obtienne des résultats concrets dans un délai raisonnable. Pour fixer ses objectifs, ses priorités et son programme d'action, le forum agirait

par l'intermédiaire de ses membres, en tenant compte de leurs avantages comparatifs.

Le forum serait composé de représentants d'autorités nationales et internationales chargées des questions touchant à la stabilité financière internationale — initialement les ministères des finances, les banques centrales et les principales autorités de tutelle des Sept. En outre, les IFI et les principaux groupes internationaux de réglementation participeraient à ses travaux. La représentation s'effectuerait à un niveau élevé. Ultérieurement, le forum pourrait inclure des représentants d'un petit nombre d'autres autorités nationales (en dehors des Sept) susceptibles de contribuer substantiellement au processus, ou ceux-ci pourraient être invités à assister aux réunions.

Le président devrait être choisi à titre personnel, pour un mandat dont la durée permettrait d'assurer la continuité des activités du forum. Je souhaite proposer la candidature de M. Andrew Crockett, Directeur général de la BRI, pour un mandat de trois ans.

Le forum se réunirait aussi souvent que nécessaire pour atteindre ses objectifs. Dans un premier temps, on pourrait envisager deux réunions annuelles.

La première réunion du forum pourrait se tenir au printemps 1999. ■

Sur le site Internet

Notes d'information

- 99/7 : 24 février. Le FMI achève l'examen du programme des Philippines et approuve en leur faveur un achat dans les tranches de crédit de 129 millions de dollars
- 99/8 : 25 février. Séminaire au FMI sur les conséquences pour les recettes de la libéralisation des échanges

Les Notes d'information au public (NIP) présentent l'évaluation par le Conseil d'administration du FMI des perspectives et politiques économiques des pays membres. Elles sont diffusées, avec le consentement du pays en question, après la conclusion des consultations au titre de l'article IV, et fournissent des renseignements généraux sur l'économie du pays. Des NIP ont été récemment publiés sur les pays suivants :

- 99/11 : Koweït, 22 février
- 99/12 : Nepal, 24 février
- 99/13 : Mali, 25 février
- 99/14 : Switzerland, 1^{er} mars
- 99/15 : Madagascar, 2 mars

Lettres d'intention et mémorandums de politique économique et financière.

Établis par les pays membres, ces documents décrivent les politiques qu'ils ont l'intention d'appliquer dans le cadre des programmes pour lesquels ils demandent un aide financière du FMI. Documents récemment diffusés :

- Mali, 18 février
- Nicaragua, 19 février

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

- Tanzanie, 24 février

Le texte intégral de ces documents est affiché sur le site du FMI (www.imf.org).

Le Président Chirac voit dans la solidarité des nations une arme efficace contre la pauvreté

En visite à Washington, Jacques Chirac, Président de la République française, s'est adressé le 18 février au personnel français du FMI, de la BID et de la Banque mondiale au siège du FMI. Voici des extraits de son allocution.

Je salue avec beaucoup de plaisir et je remercie chaleureusement Michel Camdessus, Jim Wolfensohn et Enrique Iglesias qui m'ont offert cette occasion de vous rencontrer. Ma visite est la première d'un chef d'État français au sein des organisations de Bretton Woods. Je

tiques qui sont vos actionnaires. À côté des conseils d'administration dont le rôle demeure irremplaçable, les ministres en charge doivent, plus qu'hier, donner l'impulsion et assurer le contrôle démocratique des orientations prises. C'est dans cet esprit que la France a proposé de transformer le Comité intérimaire du Fonds monétaire international pour le doter de pouvoirs de décisions comme le prévoient ses Statuts et a proposé qu'il en soit naturellement de même pour le Comité du développement de la Banque mondiale.



Jacques Chirac s'adresse au personnel français du FMI, de la BID et de la Banque mondiale. Avec lui sur la photo (de gauche à droite) : Enrique Iglesias, Président de la BID, James Wolfensohn, Président de la Banque mondiale, Michel Camdessus, Directeur général du FMI, Dominique Strauss-Kahn, Ministre des finances de la France.

voudrais que vous sachiez que ce n'est pas un geste de circonstance. Il revêt pour moi une grande importance. C'est un acte de confiance et c'est aussi un acte d'exigence à l'égard des institutions que vous servez.

Je voudrais tout d'abord saluer le travail accompli. J'en mesure les difficultés et les charges. Vos organisations ont bien servi le développement mondial. Il n'y a aucun doute à ce sujet. Et la France, vous le savez, a confiance dans vos institutions, dont nous savons qu'elles doivent évoluer bien sûr et s'adapter pour répondre toujours mieux aux besoins du XXI^e siècle.

Le monde d'aujourd'hui est très différent de celui de l'après-guerre qui vous a vu naître, ou plus exactement qui a vu naître vos institutions. La mondialisation des marchés, des capitaux et des économies est devenue une réalité et le besoin de coopération, de concertation, de mutualisation des risques est plus que jamais nécessaire. Il vous confère d'éminentes et nouvelles responsabilités.

Nous avons besoin d'une meilleure régulation mondiale et vous devez en être les premiers acteurs. Représentant l'ensemble de la communauté des Nations, vous en avez la légitimité. Voilà pourquoi la France se prononce en faveur de l'augmentation des ressources qui sont nécessaires à vos missions. Que ce soient les quote-parts ou les financements de la facilité d'ajustement structurel renforcée au FMI, l'AID à la Banque mondiale ou les ressources de la Banque interaméricaine de développement.

Mais il doit y avoir une contrepartie à l'accroissement de vos responsabilités et à la confiance que les gouvernements placent en vous : les grandes orientations de vos institutions doivent être définies par les autorités poli-

Stabilité et croissance

Enfin, je voudrais profiter de notre rencontre pour vous dire ce que je pense du nécessaire renforcement de la stabilité financière internationale et de l'indispensable lutte contre la pauvreté et l'exclusion. Le monde a besoin de stabilité pour la croissance. Certes nous n'éviterons jamais tout à fait les crises. Mais nous devons tout faire pour les prévenir et pour en limiter les effets. La crise financière qui s'est développée depuis près de deux ans et dont nous avons pu, hélas, mesurer les graves conséquences, a montré la fragilité de notre système. Aujourd'hui, dans notre monde globalisé, aucun pays n'est à

l'abri des chocs qui frappent ses partenaires.

La communauté financière, c'est vrai, a su se mobiliser et faire face, notamment grâce à la forte intervention du FMI et à celle de la Banque mondiale, avec le soutien financier du G-7. L'Europe et la France ne sont restées, naturellement, ni inertes ni indifférentes. Vous le savez, nous avons pris toute notre part des efforts nécessaires. Mais au-delà des réponses à court terme, il nous faut des réponses plus ambitieuses en sachant d'abord résister à deux tentations. La première, c'est de faire de la mondialisation la source de tous nos maux. Je ne suis pas de cet avis, bien sûr. Il ne faut pas stigmatiser une évolution qui est à l'origine de la croissance exceptionnelle du commerce international. C'est la mondialisation des échanges et des capitaux qui a largement favorisé la très forte croissance du monde. C'est elle qui a permis d'intégrer rapidement dans l'économie mondiale des pays qui, il y a dix ans encore, appartenaient à un système rigide d'économie étatisée et centralisée.

Le deuxième écueil à éviter est de recourir à des solutions archaïques et inadaptées. Reconnaissons-le, la libéralisation des marchés s'est faite dans un certain désordre. Les systèmes bancaires sont souvent restés trop fragiles pour assurer les tâches qui leur incombaient. Pour autant, ce n'est pas du côté de la frilosité, du repli sur soi ou d'approches dépassées que nous trouverons la voie. Les problèmes que nous devons régler ne relèvent pas de réponses idéologiques mais de solutions pragmatiques. Il ne s'agit pas de revenir sur la liberté des mouvements de capitaux ni de reclou-

ner la vie économique. Il ne s'agit pas de rechercher un nouveau protectionnisme financier qui serait rapidement suivi par un nouveau protectionnisme commercial dont nous serions tous naturellement les victimes.

La deuxième architecture financière

Construisons rapidement la «nouvelle architecture financière internationale» dont nous avons besoin. En clair, refondons le système de Bretton Woods. Nous savons quelles réformes doivent être accomplies. Bien sûr il faut d'abord mettre en oeuvre de bonnes politiques économiques dans chacun de nos États. C'est un préalable. Mais il faut aussi renforcer les obligations des États et des institutions financières internationales en matière de transparence. Il faut accroître nos capacités de prévention des crises. Il faut adopter un vrai «code de la route» pour la circulation des capitaux, un code qui s'applique à tous, y compris aux fonds d'investissement spéculatifs et aux centres offshore. Il faut mieux associer le secteur privé à la solution des crises. Il faut identifier et définir le rôle du «prêteur en dernier ressort» du système financier international.

Mil neuf cent quatre-vingt-dix-huit a été l'année de la réflexion et de l'endiguement de la crise. 1999 doit être l'année des décisions et des réformes, et je compte particulièrement sur le Fonds monétaire international pour être «en pointe» dans ce domaine. Car le monde reste fragile.

J'attends beaucoup des prochaines réunions du Comité intérimaire du Fonds, du Comité du développement de la Banque et de la réunion annuelle de la Banque interaméricaine de développement que j'aurai le plaisir d'accueillir, dans quelques jours, à Paris. Et ce sera pour moi l'occasion de rendre un hommage particulier et sincère, dans notre capitale, à M. Enrique Iglesias.

Le sommet du G-7 de Cologne, en juin prochain, consacrera une large partie de ses travaux aux réformes en préparation. Et vous savez que la France a proposé que se tienne à Paris, si possible à l'automne, un sommet rassemblant notamment les chefs d'État et de gouvernement des pays membres du Comité intérimaire du FMI pour adopter solennellement les réformes et pour leur donner la légitimité internationale qu'elles requièrent.

Les attentes sont grandes. Les chefs d'État et de gouvernement sont devant leurs responsabilités dans ces domaines. Pour ma part, j'entends les exercer pleinement. Depuis le 1^{er} janvier 1999, notre pays, avec dix de ses partenaires de l'Union européenne, dispose d'une nouvelle monnaie : l'euro. Sa création, j'en suis persuadé, est un facteur de stabilité internationale. L'euro est promesse de croissance et d'emplois si nous mettons en oeuvre les politiques économiques, sociales et structurelles adaptées. L'Europe doit être une zone de forte croissance. Première puissance économique de la planète, elle doit jouer tout son rôle d'entraînement dans la croissance mondiale.

Les évolutions entre l'euro, le dollar et le yen domineront, à l'évidence, la scène internationale. On ne peut aspirer à la stabilité financière du monde et, en même temps, accepter l'instabilité des changes. Nous devons

rendre les relations de change le plus stable possible. C'est une tâche très difficile. Nous devons progresser ensemble pour maintenir un environnement mondial favorable à la croissance, au moment même où de nombreux pays émergents effectuent des efforts considérables pour sortir de leurs difficultés.

Conséquences sociales

Le renforcement de la stabilité doit aller de pair avec la lutte contre la pauvreté et les conséquences sociales des crises. C'est un problème politique. La croissance et le développement sont les bases de la démocratie et nous savons que les démagogues trouvent un terrain fertile quand la confiance dans l'avenir est ébranlée. C'est pourquoi le FMI, la Banque mondiale et les banques de développement doivent agir dans la même direction. La mondialisation doit se faire au bénéfice de l'homme et de son épanouissement, sinon elle n'a pas de justification. Nous devons prendre garde à ce que la mondialisation ne laisse aucun pays au bord du chemin ou que le monde fasse en sorte de lui tendre la main pour qu'il puisse retrouver les autres.

C'est le sens de l'action que mène la France en faveur de l'aide publique au développement. Préoccupée par la baisse inquiétante des efforts consentis, la France milite dans toutes les enceintes pour une solidarité effective entre les nations. Et c'est le sens de nos initiatives et de nos démarches pour qu'une solution soit trouvée au lancinant problème de la dette des pays les plus pauvres. Des progrès ont été accomplis, ils ne suffisent pas. Il faut aller plus loin. Et je souhaite que le Sommet de Cologne marque de nouvelles avancées. Je souhaite que nous y exprimions notre détermination à alléger de façon décisive le fardeau de leur dette. Ce problème, traité au sein du Club de Paris, est de plus en plus l'affaire de vos institutions. Il faudra donc des efforts équilibrés et partagés par tous pour le régler.

Et dès la prochaine réunion du G-7, au niveau des ministres des finances, la France proposera, par la voix de M. Strauss-Kahn, une initiative fondée sur trois principes : une plus grande générosité à l'égard des pays endettés ; une répartition équitable des efforts entre les pays créanciers, ce qui n'est que justice, et un effort sérieux des pays concernés pour une meilleure gestion, une meilleure gouvernance.

Et je voudrais ici saluer la vision généreuse et l'action de M. Jim Wolfensohn. Et sous son impulsion, la nouvelle stratégie globale de la Banque mondiale met bien l'accent sur les dimensions sociales, sociologiques, environnementales du développement. Il a raison. Oui, il faut privilégier l'éducation et le développement humain. Développer l'État de droit. Lutter contre la corruption. Aider à une meilleure gestion des ressources publiques. Cette solidarité internationale doit se traduire par une vraie priorité donnée aux pays les plus pauvres, notamment à l'Afrique.

Voilà les ambitions de la France : lutter contre la pauvreté, prévenir les crises et mieux assurer la stabilité financière et monétaire pour une croissance mondiale plus forte, plus équilibrée, au bénéfice de tous et d'abord au bénéfice de la démocratie. En un mot, comme l'a très justement dit le Président Clinton, «humaniser la mondialisation».

M. Camdessus décrit le rôle du secteur privé dans la nouvelle architecture financière

On trouvera ci-après des extraits de l'intervention de Michel Camdessus, Directeur général du FMI, devant l'Institute of International Bankers, à Washington, le 1^{er} mars 1999. Le texte intégral se trouve sur le site du FMI (www.imf.org).

Vous m'avez invité à parler des efforts internationaux destinés à remédier aux difficultés actuelles de l'économie et des marchés de capitaux mondiaux. Je m'attacherai essentiellement à un seul aspect : le rôle du secteur privé dans la nouvelle architecture financière que nous essayons de mettre en place. Comment pouvons-nous rassembler les conditions qui permettront au secteur privé de mieux tirer parti des marchés mondialisés et de canaliser de manière plus efficace et plus responsable les ressources financières vers leurs utilisations optimales?

Réunir ces conditions représente pour nous une tâche impressionnante, mais l'entreprise n'a rien d'utopique. Ces objectifs, nous pouvons les atteindre, à condition que nous nous efforcions de fonder les réformes sur trois principes simples : l'action universelle en faveur du libre jeu du marché renforcé par des normes et des principes de bonne conduite; un partenariat bien établi entre les institutions bancaires et financières et leurs clients souverains ou privés; et une approche concertée de la gestion des crises dans l'intérêt mutuel de tous les participants aux marchés.

Je souhaiterais préciser ces trois objectifs puis indiquer comment le FMI se propose de contribuer à leur réalisation.

Normes et principes de bonne conduite

Afin de bénéficier au maximum des avantages de la mondialisation et de réduire ses risques, nous devons entrer dans un univers de marchés des capitaux ouverts et intégrés, mis en place grâce à un processus de libéralisation progressive soutenue par de bonnes politiques macroéconomiques et des institutions financières saines. Un monde dans lequel les institutions financières des marchés émergents — et celles de tous les autres marchés — seront mieux gérées et plus solides, du fait de l'application de normes de réglementation et de contrôle acceptées au plan international. Un monde dont les marchés de capitaux seront moins sujets à une grande instabilité, car les participants, mieux informés, pourront apprécier les risques de manière plus réaliste. Un monde dans lequel les participants et les pouvoirs publics agiront conformément à des normes plus élevées de transparence et de gouvernance. Et, c'est évident, un monde dans lequel les fruits de la mondialisation seront plus largement répartis grâce aux efforts déployés pour qu'aucun pays ne soit marginalisé, et à des politiques sociales conçues pour garantir à chacun les

mêmes droits en matière d'éducation, de santé, de niveau de vie et de protection sociale en période de crise. Enfin, et ce point n'est pas le moindre, un monde qui fera surtout appel au secteur privé pour mobiliser les ressources en faveur de l'investissement et de la croissance. Tout ce qui précède suppose un monde dont les marchés seront nécessairement efficaces, où les risques seront évalués avec réalisme et où le succès sera récompensé, et l'échec sanctionné, de manière équitable.

Il s'agit d'un ensemble d'objectifs évidents. Si quelques observateurs et un nombre heureusement encore plus faible de dirigeants gardent la nostalgie des interventions étatiques, l'immense majorité de la communauté mondiale veut, pour atteindre ces objectifs, promouvoir des normes et des principes de bonne conduite bien conçus. Après tout, le marché, c'est la liberté et la responsabilité; c'est la transparence, l'information en temps voulu et l'égalité de conditions pour tous ceux qui y interviennent; c'est aussi, pour les entreprises, les décisions, la responsabilité et les bénéfices, tout autant que les pertes qui viennent sanctionner les décisions inopportunes ou fondées sur une information insuffisante. Certes, nous ne le savons que trop bien, ces conditions sont inégalement remplies sur les marchés internationaux. Nous devons donc avoir pour objectif d'établir, au niveau mondial, des marchés qui fonctionnent aussi bien que ceux d'ici et de vos propres pays. Ceci suppose, à n'en pas douter, que l'on définisse les normes indispensables et que l'on renforce les organismes chargés de les divulguer et d'en suivre l'application. En ce moment même, au FMI, nous pressons les pays membres d'adopter un nouveau code de transparence budgétaire et nous nous employons avec d'autres organismes et les pays membres à élaborer un code analogue dans les domaines monétaire et financier. En outre, nous sommes tout près d'un accord sur une amélioration importante de nos normes de diffusion des données, qui renforcera l'information communiquée sur les réserves internationales des pays et sur les engagements correspondants.

Nous devons nous assurer que des mesures seront prises progressivement — la situation de chaque pays étant dûment prise en compte — pour que l'emploi de ces normes se généralise. Pour cette raison, le FMI, qui se trouve dans une position unique du fait de son mandat exclusif de surveillance universelle, sera plus utile que jamais. La surveillance permanente qu'il exerce sur les pays membres devra être davantage axée sur les mouvements de capitaux, sur les progrès des pays en matière de transparence et sur l'application du principe de bonne gestion des affaires publiques auquel ils devraient souscrire spontanément. En outre, de concert avec d'autres institutions financières internationales et les donateurs



Michel Camdessus,
Directeur général
du FMI

bilatéraux, nous devons mobiliser l'assistance technique pour venir en aide aux pays émergents ou en développement, ainsi qu'aux places financières offshore, afin qu'ils s'adaptent à ces nouvelles normes.

Le partenariat institutions-clients

Sur de tels marchés arrivés à maturité, les relations entre les institutions bancaires et financières et leurs clients devraient être plus matures. En conséquence, on devrait s'efforcer d'éviter les comportements par trop risqués qui ont coûté récemment si cher aux institutions financières aussi bien qu'aux pays hôtes. Les afflux de capitaux ont tendance à mal finir lorsque les banquiers et les gestionnaires de portefeuilles, souffrant de grégarisme, évaluent mal les faiblesses financières structurelles des pays où entrent les capitaux. Les créanciers et les pays hôtes gagneraient à ce que leurs relations soient resserrées dans toute la mesure du possible.

Dans l'idéal, ceci suppose deux modifications élémentaires de la configuration récente des financements internationaux. Elles auraient pour effets

- d'accroître l'importance des flux non créateurs d'endettement, en particulier l'investissement direct. Ceux-ci constituent peut-être pour les marchés émergents les apports les plus positifs — car intrinsèquement moins instables, moins enclins à refluer brusquement sous l'effet d'une évolution des esprits — mais ils ne sont certes pas complètement à l'abri de tels revirements. Pour ces apports de capitaux, ce qui compte avant tout, c'est l'existence d'un contexte propice à l'investissement extérieur sur le long terme : politiques macroéconomiques saines, bonne gestion des affaires publiques, système financier solide et cadre juridique transparent. Programme immense, que le FMI et d'autres institutions doivent s'efforcer de promouvoir. Et que nous allons promouvoir, en dépit des cris que pourraient pousser ceux qui estiment que combattre « le capitalisme des copains » n'est pas notre affaire;

- d'encourager la substitution des prêts à long terme aux prêts à court terme. La plupart des crises ont eu pour cause un « sauve qui peut » dont le signal est donné par les créanciers à court terme et par la menace qui s'ensuit pour la liquidité. Pour prévenir de telles tensions, il faudra d'abord commencer par éviter un recours excessif à l'emprunt à court terme. L'emprunt des banques devra être assujéti à des limites prudentielles. En particulier, on devra définir des normes plus strictes en vue de réduire le déphasage d'échéances, afin que les banques puissent remplir de manière sûre et équilibrée leur fonction traditionnelle : « emprunter court pour prêter long ».

À cet égard, il est indispensable de mentionner ce qui pourrait être l'une des innovations les plus réalisables — je veux parler de celle qu'a proposée le Président du Conseil de la Réserve fédérale des États-Unis, M. Alan Greenspan : ajuster le prix des créances. Côté débiteurs, les autorités monétaires pourraient faire payer aux emprunteurs intérieurs des garanties souveraines qui, à mon avis, devraient être évitées de toute façon. Côté

créanciers, on pourrait y parvenir en révisant les pondérations de risques attribuées aux diverses catégories de prêts dans le cadre des normes de fonds propres de Bâle. Cette solution que le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire étudie, mérite d'être explorée.

Outre ces modifications, l'on devrait aider la relation fondamentale créanciers-débiteurs à arriver à maturité et à s'adapter à ce nouveau monde. Par conséquent :

- Les contrats doivent être honorés. Si des circonstances exceptionnelles empêchent les débiteurs de s'acquitter des paiements, les accords de prêts doivent faire l'objet d'amendements ordonnés.

- Les investisseurs doivent s'attendre à être confrontés au risque; ils doivent donc avoir la possibilité et la responsabilité d'évaluer le risque et ils doivent accepter les conséquences d'un échec occasionnel. Ceci doit impliquer, de la part des débiteurs, une plus grande volonté de partager l'information avec leurs créanciers. À la demande de tout gouvernement d'un pays membre, le FMI serait prêt à s'associer à cette fourniture d'information.

- Joignant leurs efforts pour prévenir une crise, les investisseurs pourraient donner à leurs emprunteurs les moyens de s'abstenir de mesures draconiennes — à condition qu'ils maintiennent une orientation macroéconomique responsable. Ainsi, trois pays (Argentine, Indonésie et Mexique) ont négocié avec des banques étrangères des lignes de crédit subordonnées, dispositions volontaires procédant du marché et sur lesquelles ils ne tireront qu'en cas de dégradation de la situation. Jusqu'ici, l'Indonésie et le Mexique y ont recouru avec profit.

Les pouvoirs publics devraient être aussi prêts à modifier leur attitude et à prendre des initiatives pour éviter le risque de crise ou pour faciliter leur résolution ordonnée. Je souhaiterais mentionner deux exemples :

- Les pouvoirs publics doivent éviter de donner l'impression qu'ils offrent des garanties implicites, y compris au titre de la gestion de taux de change. La Thaïlande (arrimage de longue date au dollar E.U.) et l'Indonésie (système d'ajustement préétabli du taux de change) sont autant d'exemples de dispositions ayant perdu leur raison d'être et encourageant des niveaux excessifs d'exposition de change sans couverture. Mais la politique de taux de change et les controverses qu'elle soulève ne sont pas notre propos aujourd'hui.

- Les pouvoirs publics — et les institutions financières — doivent aussi réfléchir à un problème juridique qui peut gravement compromettre la résolution des engagements extérieurs, notamment obligataires, d'un pays. En effet, leur restructuration peut faire intervenir un très grand nombre d'obligataires non identifiables. Le droit américain donne la possibilité à tout créancier, aussi faible soit le montant de ses créances, de demander à un tribunal d'en ordonner le remboursement intégral et immédiat. Une telle décision peut réduire à néant les

Créanciers et pays hôtes gagneraient à ce que leurs relations soient resserrées.

En vertu des Statuts du FMI

«Les contrats de change qui mettent en jeu la monnaie d'un État membre et sont contraires à la réglementation du contrôle des changes de cet État membre maintenue ou imposée conformément aux présents Statuts ne sont exécutoires sur les territoires d'aucun État membre. En outre, les États membres peuvent, par accord mutuel, coopérer à des mesures destinées à rendre plus efficace la réglementation du contrôle des changes de l'un d'eux, à condition que les dites mesures et réglementations soient conformes aux présents Statuts.»

— Article VIII, 2 b)

efforts de restructuration du débiteur et compromettre ses efforts d'ajustement.

Au FMI, nous sommes prêts à contribuer, au moyen d'une innovation importante, aux efforts déployés par les pays pour éviter les crises. Nous travaillons actuellement à une facilité qui permettra au FMI, dans certains cas et à certaines conditions, d'engager des ressources en faveur de pays menacés par des crises provenant d'autres marchés émergents. Ceci pourrait, et devrait, aller de pair avec les instruments privés susmentionnés. Mais nous nous débattons avec de difficiles questions. Ainsi, comment peut-on engager, et éventuellement débours, de gros montants tout en faisant en sorte que le secteur privé reste «impliqué»? Quels types d'engagement de politique économique faut-il amener les pouvoirs publics à prendre? Les pays qui auront probablement le plus besoin d'aide seront-ils en mesure de remplir les conditions requises au préalable? Et quelle assurance avons-nous qu'une fois les fonds engagés, le pays continuera à appliquer de saines politiques?

Les discussions au sujet de «l'implication» du secteur privé portent principalement sur les situations de crise : comment prévoir celles-ci, les éviter et que faire si une crise éclate? Il vaut mieux prévenir que guérir, dit-on. C'est pour cette raison que la communauté internationale cherche à réformer le système financier international, et qu'il est si important que le FMI, le forum pour la stabilité financière qui vient d'être créé [voir la page 69] et tous les organismes internationaux intéressés restent en contact avec les pays afin de s'assurer qu'ils mènent de saines politiques et qu'ils veillent à ce que leurs institutions et leurs pratiques soient à jour et conformes aux normes et aux codes de conduite optimale acceptés. Mais les crises n'en surviendront pas moins et l'on devra toujours s'efforcer de les résoudre au moyen de solutions volontaires et reposant sur le marché.

Approche concertée de la solution des crises

Les propositions de résolution ordonnée des crises n'ont pas manqué et le débat reste animé. L'une des leçons de l'évolution récente, c'est que les conseils ou comités de créanciers peuvent jouer un rôle déterminant en facilitant le processus. Ils valent donc la peine d'être créés, car ils peuvent contribuer réellement à la compréhension mutuelle et à l'adoption de solutions pragmatiques.

Mais qu'en est-il dans les cas extrêmes? Comment un pays incapable d'assurer le service de sa dette dans un avenir proche mais qui souhaite stabiliser son économie et restructurer son endettement peut-il éviter le cercle infernal défaut de paiements — tarissement des flux financiers — pauvreté? En pareil cas, le FMI accepte de jouer le rôle — à titre exceptionnel et malgré tous les risques courus — du prêteur disposé à apporter son concours alors que des arriérés se sont déjà accumulés envers des créanciers non privilégiés. Si le pays s'efforce manifestement de remédier à ses problèmes, et notamment de normaliser les relations avec ses créanciers, le FMI peut lui accorder une aide financière assortie de

mesures de prudence. Mais ceci ne peut évidemment se concevoir que si les prêts du FMI entraînent des contributions raisonnables de la part d'autres créanciers, y compris privés. L'objectif n'est pas seulement de fournir à bref délai une aide à la balance des paiements, mais aussi de catalyser des apports financiers d'autres sources, destinés notamment à restructurer la dette, et d'accélérer ainsi le rétablissement des flux de crédits.

Pourtant, même dans des cas aussi extrêmes, les actions intentées par tel ou tel créancier «dissident» peuvent perturber une restructuration par ailleurs ordonnée. Par conséquent, pour que le processus reste ordonné, la communauté internationale doit parfois sanctionner, dans des conditions bien définies, l'interruption des paiements dus à tous les créanciers. Elle pourrait le faire en reconnaissant explicitement que le FMI — ainsi que le suggèrent déjà ses Statuts — peut approuver une décision de surseoir aux poursuites pendant la restructuration de la dette. Afin que le FMI puisse jouer ce rôle de manière sûre et indiscutable, il serait bon de modifier les dispositions de l'article VIII section 2 b) des Statuts, sur lesquelles un tel rôle peut se fonder. L'objectif de cette mesure ne serait pas de modifier définitivement les droits des créanciers, mais plutôt d'obliger tous les créanciers à accepter une procédure commune et à s'abstenir d'engager des poursuites inutiles et qui seraient un facteur de désordre. Il s'agit d'un projet controversé, sur lequel aucun accord ne s'est fait encore. Néanmoins, j'estime personnellement qu'une telle initiative serait dans le droit fil de l'approche coopérative des situations de crise qui s'impose dans un univers financier sans frontières, où ceux qui participent de manière responsable au marché, y compris les créanciers, ont tout à gagner à une procédure ordonnée et appliquée avec prudence de manière à permettre le prompt rétablissement de la capacité de paiement des débiteurs. Cette technique, qui protégerait à la fois les créanciers et les débiteurs du risque de mouvements de panique destructeurs d'actifs, gagnerait à retenir davantage l'attention de ceux qui ont particulièrement à coeur les intérêts des créanciers.

Nous préparons un programme de travail exhaustif mais réalisable. Si nous voulons éviter que se produisent périodiquement des crises nationales, une contagion imprévisible et même des menaces sur la stabilité financière mondiale, nous ne pouvons pas faire moins. Nous devons créer ce cadre afin de faciliter dans chaque pays une participation positive de tous les intéressés : secteur privé, secteur public et institutions multilatérales.

Je souhaiterais aussi que vous, représentants du secteur privé, saisissez toutes les possibilités de contribuer à ce vaste processus de discussion et de consultation. De par sa diversité et sa capacité d'innovation, le secteur privé peut jouer un rôle clé dans le débat sur l'architecture financière à laquelle nous songeons pour le siècle à venir. Surtout, c'est le dynamisme du secteur privé qui donnera l'impulsion au regain de croissance et de progrès quand nous entrerons dans le siècle nouveau. ■

(suite de la première page) 5,9 milliards de DTS (8,0 milliards de dollars) dans le cas de la Corée, 4,3 milliards de DTS (5,8 milliards de dollars) pour l'Indonésie, 4,6 milliards de DTS (6,3 milliards de dollars) pour la Russie et 3,4 milliards de DTS (4,76 milliards de dollars) pour le Brésil. Les accords avec la Corée, la Russie et le Brésil prévoyaient des tirages sur la facilité de réserve supplémentaire, créée en décembre 1997 (*Bulletin du FMI*, 19 janvier 1998, page 7). Les tirages effectués par les quatre pays représentent plus de 57 % du total des décaissements pour 1998.

La plupart des prêts du FMI pour 1998 ont été effectués dans le cadre d'accords de confirmation, qui portaient sur un total de 12,1 milliards de DTS (16,5 milliards de dollars) à la fin de l'année. Sur ce montant, 2,9 milliards de DTS (3,9 milliards de dollars) représentent des fonds que le FMI a obtenus au titre des Nouveaux Accords d'emprunt et décaissés dans le cadre de la facilité de réserve supplémentaire; 6,3 milliards de DTS (8,4 milliards de dollars) ont été décaissés au titre d'accords élargis, et 0,9 milliard de DTS (1,2 milliard de dollars) au titre de la FASR. La plus forte augmentation est celle des prêts de la facilité de financement compensatoire et de financement pour imprévus, qui sont passés de 0,1 milliard de DTS (0,13 milliard de dollars) en 1997 à 2,2 milliards de DTS (3,0 milliard de dollars) en 1998 sous l'effet d'un énorme tirage de la Fédération de Russie.

Le 31 décembre 1998, le FMI avait des accords de confirmation, des accords élargis ou des accords FASR avec 62 pays membres. Le total approuvé au titre de ces accords s'élevait à 61,2 milliards de DTS (83,2 milliards de dollars), soit une augmentation de 37 % par rapport à l'année précédente. Sur le montant de 1998, 32,9 milliards de DTS (44,7 milliards de dollars) relevaient d'accords de confirmation, 24,4 milliards de DTS (33,2 milliards de dollars) d'accords élargis et 3,9 milliards de DTS (5,3 milliards de dollars) d'accords FASR. Le solde restant à tirer au 31 décembre 1998 se chiffre à 29,4 milliards de DTS (40,0 milliards de dollars).

Utilisation des ressources du FMI

(Millions de DTS)

	1996	1997	1998
Compte des ressources générales	5.270,96	16.112,86	20.586,19
Accords de confirmation	2.471,06	13.255,39	12.098,01
FRS	—	4.100,00	8.726,31
Accords élargis	2.625,29	2.749,87	6.331,63
FRS	—	—	675,02
FPCI	174,29	107,60	2.156,55
Accords FAS et FASR	708,64	730,59	895,96
Total	5.979,60	16.843,45	21.482,15

Note : FPCI = facilité de financement compensatoire et de financement pour imprévus.

FASR = facilité d'ajustement structurel renforcée.

FRS = facilité de réserve supplémentaire.

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

Source : FMI, Département de la trésorerie

On trouvera ci-après des extraits du communiqué de presse du FMI sur la République kirghize, dont le texte intégral peut être obtenu sur le site <http://www.imf.org> ou, sur demande, par télécopie au numéro (202) 623-6278 (Division des relations publiques).

République kirghize :

FASR — Augmentation du montant

Suite à la demande du gouvernement de la République kirghize, le FMI a consenti à relever de 8,9 milliards de DTS (12 millions de dollars) le montant du prêt triennal FASR actuellement en vigueur. Ce prêt, approuvé par le Conseil d'administration le 26 juin 1998, portait initialement sur 64,5 millions de DTS (88 millions de dollars). (Voir le *Bulletin du FMI*, 13 juillet 1998, page 217). L'augmentation,

République kirghize : indicateurs économiques

	1995	1996	1997	1998 ¹	1999 ²
	(Variations en pourcentage)				
PIB réel	-5,0	7,0	10,0	2,0	3,0
	(En pourcentage du PIB)				
Solde global du budget de l'État	-17,0	-10,0	-9,0	-9,0	-8,0
Solde des transactions courantes	-16,0	-23,0	-8,0	-17,0	-12,0
¹ Estimations.					
² Projections.					
Sources : autorités kirghizes et estimations des services du FMI					

qui vise à contrer en partie les effets de la crise russe sur l'économie kirghize, sera versée dans le cadre du deuxième prêt au titre du premier accord annuel FASR. Cette décision a été prise par le Conseil d'administration à l'occasion de l'achèvement de l'examen à mi-parcours de la première année d'application de l'accord FASR.

La République kirghize est membre du FMI depuis le 8 mai 1992. Sa quote-part est de 88,8 millions de DTS (121 millions de dollars). L'encours total de ses obligations financières envers le FMI s'élève actuellement à 124 millions de DTS (170 millions de dollars).

Communiqué de presse n° 99/7, 4 mars

Principaux taux du FMI

Semaine commençant le	Taux d'intérêt du DTS	Taux de rémunération	Taux de commission
1 ^{er} mars	3,54	3,54	3,79
8 mars	3,50	3,50	3,75

Le taux d'intérêt du DTS et le taux de rémunération des avoirs correspondent à une moyenne pondérée des taux d'intérêt d'instruments à court terme émis sur les marchés monétaires des cinq pays dont la monnaie constitue le panier de calcul du DTS : le dollar E.U. (dont la part est de 39 %), le deutsche mark (21 %), le yen (18 %), le franc français (11 %) et la livre sterling (11 %). Le taux de rémunération des avoirs est le taux de rendement de la position rémunérée des États membres dans la tranche de réserve. Le taux de commission correspond à un pourcentage du taux du DTS (107 % actuellement) et représente le coût d'utilisation des ressources du FMI. Les trois taux sont calculés le vendredi et appliqués la semaine suivante. Les taux de rémunération et de commission de base sont ajustés en fonction des arrangements conclus au titre de la répartition des charges. Pour connaître les derniers taux, prière de s'adresser au (202) 623-7171, ou se reporter au site du FMI à : <http://www.imf.org/external/np/tre/sdr.htm>.

Source : FMI, Département de la trésorerie

15 mars 1999

La libéralisation du secteur financier progresse dans les pays de l'UEMOA

Les progrès réalisés par 32 pays d'Afrique subsaharienne dans la libéralisation de leur secteur financier depuis leur indépendance jusqu'à la fin de décembre 1997 font l'objet de l'Étude spéciale n° 169, *Financial Sector Development in Sub-Saharan African Countries*, publiée en septembre 1998 (*Bulletin du FMI*, 23 novembre 1998, page 365). L'étude présente par ailleurs des recommandations sur l'action à mener par ces pays pour poursuivre et accélérer la modernisation en cours dans nombre d'entre eux. Depuis la publication de l'étude, les pays de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) (Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo) ont appliqué un certain nombre de mesures qui modifient le profil du développement du secteur financier.



En septembre 1998, une bourse régionale a été créée à Abidjan (Côte d'Ivoire), ce qui offrira de nouvelles possibilités d'investissement. En novembre 1998, le Conseil des ministres de l'UEMOA a adopté une réglementation harmonisant les dispositions de change de tous les pays membres, avec pour objectif ultime d'assurer une libéralisation plus poussée des transactions financières extérieures. Ce sont là des mesures importantes qui devraient favoriser l'investissement direct et stimuler le développement des marchés financiers dans ces pays. Voici une brève description du nouveau cadre réglementaire.

En ce qui concerne les transactions courantes, le libre transfert entre pays membres de l'UEMOA reste un principe fondamental. Si la plupart des autres éléments du cadre réglementaire initial ont été conservés, les nouvelles réglementations assouplissent le contrôle de certaines transactions courantes et libéralisent la couverture à terme des importations et exportations. En particulier, les plafonds indicatifs des allocations de devises à des fins touristiques aux voyageurs résidents ont été abolis, et le plafond des transferts à l'étranger

sans pièces justificatives a été porté de 100.000 à 300.000 francs CFA. Par ailleurs, les résidents sont désormais libres de prendre une couverture à terme, sous réserve que celle-ci porte sur la monnaie indiquée dans le contrat et que la durée de celui-ci ne dépasse pas l'échéance stipulée.

Pour ce qui est des mouvements de capitaux, les entrées de capitaux d'investissement direct étaient déjà assez libéralisées dans la zone. En particulier, les apports de crédits des non-résidents ne sont guère soumis à des restrictions, ni les crédits commerciaux en leur faveur. La réglementation de novembre 1998 institue la liberté totale des paiements et transferts entre les pays membres : l'obligation de domiciliation et de rapatriement est abolie pour les exportations vers les autres pays de l'Union, de même que l'autorisation préalable pour tous les flux de capitaux entre pays membres. Fait plus important, le transfert à l'étranger du produit de la liquidation d'investissements directs étrangers ne nécessite plus une autorisation préalable, et les résidents des pays de l'UEMOA sont autorisés à acheter des titres étrangers cotés sur le marché boursier régional. Par ailleurs, le pouvoir d'autoriser la vente ou le placement de titres étrangers dans l'UEMOA a été délégué au Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers. Cependant, les transferts de devises aux non-résidents pour des investissements directs ou autres à l'étranger nécessitent une autorisation préalable, qui est accordée plus facilement pour des transferts entre pays de la zone franc. ■

Piero Ugolini et Bernard Laurens
FMI, Département de la monnaie et des changes

L'Étude spéciale n° 169, dont la section V a été révisée, est en vente au prix de 18 dollars (15 dollars pour les enseignants et étudiants des universités) au Service des publications du FMI. Pour la commander, voir ci-après.

Publications récentes

Documents de travail (7 dollars)

99/14 : *Consumption and Income Inequality in Poland During the Economic Transition*, Michael Keane et Esvar Prasad

99/15 : *Exchange Rate Unification, the Equilibrium Real Exchange Rate, and Choice of Exchange Rate Regime: The Case of the Islamic Republic of Iran*, V. Sundararajan, Michael Lazare et Sherwyn Williams

Documents de synthèse (7 dollars)

PDP/99/1 : *Honduras's Growth Performance During 1970-97*, V. Hugo-Ramon

PDP/99/2 : *Tax Policy and the Asian Crisis*, David C. Nellor

Rapports sur les États membres (15 dollars)

99/1 : Australia (Questions fondamentales et appendice statistique)

99/2 : Jamaica (Questions fondamentales)

99/3 : Ghana (Questions fondamentales)

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

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

D'après les dernières données disponibles . . .

Les dépenses d'éducation et de santé sont en hausse dans les pays soutenus par le FMI

Il ressort de la dernière mise à jour des données sur les dépenses publiques d'éducation et de santé dans les pays dont le programme est appuyé par le FMI (voir *Bulletin du FMI*, 28 juillet 1997 et 2 mars 1998) que ces dépenses ont continué à augmenter au cours de l'exécution du programme et que les indicateurs sociaux n'ont cessé de s'améliorer. Cependant, la dernière étude en date, effectuée par le Département des finances publiques avec la collaboration d'autres départements du FMI, montre aussi qu'il reste beaucoup à faire pour améliorer l'affectation des ressources publiques dans les secteurs de l'éducation et de la santé. L'obtention de meilleurs résultats dans ce domaine accélérerait le développement social et favoriserait la croissance économique à long terme. L'étude porte sur 145 pays en développement ou en transition, dont 65 pays ont appliqué des programmes appuyés par le FMI pendant la période 1986-97, et s'inscrit dans le cadre de l'effort constant que le FMI déploie pour établir et analyser les données sur les dépenses d'éducation et de santé; celles-ci se rapportent à l'administration centrale dans le cas de 109 pays, au secteur public tout entier pour deux pays et essentiellement aux administrations publiques dans les autres cas.

Programmes appuyés par le FMI

Dans 65 pays dont les programmes ont été appuyés par divers accords avec le FMI, les dépenses réelles par habitant au titre de l'éducation et de la santé ont enregistré depuis l'année précédant le lancement du programme (soit une période moyenne de 8 ans) une croissance annuelle de 2½ % (graphique du haut). Elles ont également augmenté en pourcentage du PIB. Cette progression a eu lieu sur fond d'ajustement budgétaire et a généralement résulté de la réorientation des crédits budgétaires. En pourcentage du PIB, les dépenses d'éducation ont été moins élevées dans les pays à programme que dans les pays sans programme depuis 1986 (graphique du bas).

Dépenses sociales et indicateurs sociaux

L'augmentation des dépenses sociales dans les pays à programme s'est accompagnée en moyenne d'une amélioration des indicateurs sociaux, quoique ceux-ci soient influencés par beaucoup d'autres facteurs, comme les conditions économiques générales et les activités des ONG et autres prestataires privés de services sociaux (partie supérieure du graphique, page 80).

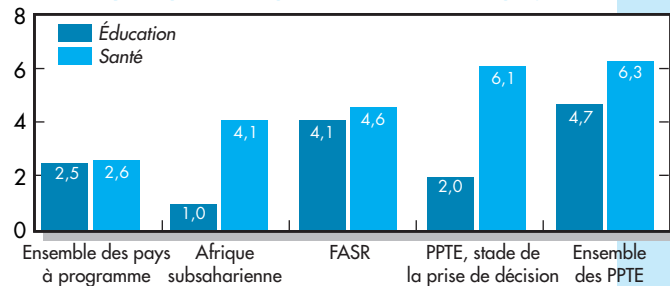
En moyenne, les pays en développement et les économies en transition affectent une part relativement importante du budget de l'éducation à l'enseignement post-scolaire et une part encore plus grande des dépenses de santé aux services curatifs (partie inférieure du graphique, page 80). Autrement dit, la réorientation des ressources budgétaires vers l'enseignement primaire et les soins de santé de base bénéficierait aux pauvres.

Profil d'évolution par région

Les moyennes masquent d'importantes variations des dépenses sociales parmi les pays à programme. En Afrique subsaharienne, le taux annuel moyen de croissance des dépenses d'éducation par habitant en termes réels a été plus faible que dans les pays à programme d'autres régions. L'augmentation du taux de scolarisation dans l'enseignement primaire et secondaire a été inférieure à la moyenne pour les pays à programme. En revanche, la progression des dépenses de

Dépenses sociales dans les pays à programme, 1986-97

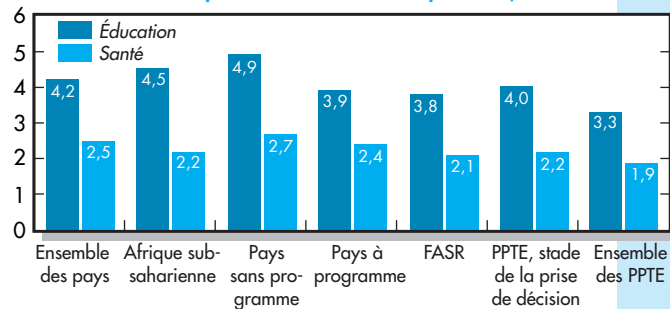
(Variation des dépenses réelles par habitant en pourcentage annuel moyen depuis l'année précédant le lancement du programme)



Sources : autorités nationales et services du FMI

Pays en développement ou en transition : dépenses sociales (moyenne)

(En pourcentage du PIB; dernière année pour laquelle des données sont disponibles¹)



Note : Pays avec ou sans programme appuyés par le FMI.
¹1997 dans la plupart des cas.

Sources : autorités nationales et services du FMI

santé a été plus forte que dans les autres régions, quoique le niveau de départ soit relativement bas (en pourcentage du PIB).

Dans les pays à programme d'Asie (non inclus dans les graphiques), la croissance des dépenses sociales a été relativement rapide et maints indicateurs sociaux ont fait apparaître un degré d'amélioration supérieur à la moyenne. Dans les pays en transition, par contre, les dépenses sociales réelles par habitant ont en moyenne reculé, de même que le taux de scolarisation dans l'enseignement secondaire et le taux de vaccination, et les



Ian S. McDonald
Rédacteur en chef
Sara Kane · Sheila Meehan
Elisa Diehl
Rédactrices
Philip Torsani
Maquettiste
Victor Barcelona
Graphiste

Édition française

Division française
Bureau des services linguistiques

Jeanne Bouffier
Traduction
Myriam Watrin
Correction & PAO

Le *Bulletin du FMI* (ISSN 0250-7412) est publié également en anglais (*IMF Survey*) et en espagnol (*Boletín del FMI*). Aux 23 numéros qui paraissent chaque année s'ajoutent un supplément annuel consacré au FMI ainsi qu'un index annuel. Les opinions et les informations contenues dans le *Bulletin* ne représentent pas nécessairement la position officielle du FMI, de même que les cartes publiées, qui sont extraites de l'Atlas mondial de *National Geographic* (sixième édition). Les articles du *Bulletin* peuvent être reproduits à condition que la source soit citée. Le courrier à la rédaction doit être adressé à Current Publications Division, Room IS7-1100, International Monetary Fund, Washington, DC 20431 (U.S.A.), ou par messagerie électronique à imfsurvey@imf.org. Téléphone : (202) 623-8585. Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique et par avion pour les autres pays. Le tarif annuel de l'abonnement est de 79 dollars E.U. pour les entreprises et les particuliers. Les demandes d'abonnement doivent être adressées à Publication Services, Box XS900, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Télécopie : (202) 623-7201. Adresse électronique : publications@imf.org.

autres indicateurs sociaux se sont relativement peu améliorés. Cependant, les dépenses et indicateurs sociaux de ces pays se situaient avant le lancement du programme à un niveau bien plus élevé que ceux des pays des autres régions.

Ajustement structurel

La FASR appuie les programmes d'ajustement structurel des pays à faible revenu. Dans ces pays, le taux moyen de croissance des dépenses sociales réelles par habitant a été plus élevé que dans les autres pays à programme (graphique du haut, page 79), mais l'évolution des indicateurs sociaux a en moyenne peu différé (graphique ci-contre). Il y a donc lieu de penser que toute nouvelle augmentation des crédits budgétaires à l'éducation et à la santé devrait s'accompagner de mesures visant à améliorer l'efficacité et d'une réorientation des dépenses sociales vers les services de base.

Pays pauvres très endettés

Les dépenses sociales font l'objet d'une plus grande attention dans les PPTE dont l'admissibilité à la nouvelle initiative a été officiellement envisagée par la Banque mondiale et le FMI, c'est-à-dire les pays qui sont arrivés au stade de la prise de décision. Pour cinq des pays de ce groupe en faveur desquels les Conseils de la Banque mondiale et du FMI ont approuvé l'apport d'une aide, les dépenses moyennes d'éducation dans les programmes antérieurs à l'initiative ont suivi une évolution analogue à celle observée dans les autres pays à programme (graphique du haut, page 79). Les dépenses de santé se sont accrues à un rythme relativement rapide (bien qu'elles restent assez faibles en pourcentage du PIB), évolution qui se reflète dans l'amélioration de la plupart des indicateurs sociaux (graphique ci-contre). Cependant, le niveau des indicateurs sociaux dans ces pays reste inférieur à la moyenne pour les autres pays à programme.

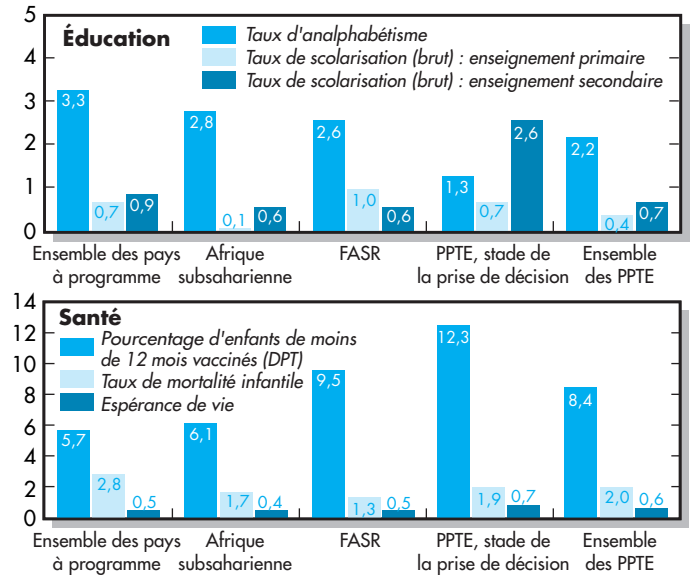
Dans 19 pays pour lesquels des données sur les dépenses sociales sont disponibles, sur un total de 41 pays admissibles à une aide au titre de l'Initiative PPTE sur la base des critères actuels, les dépenses d'éducation et de santé ont augmenté en moyenne plus rapidement que dans les autres pays à programme. Pour ce qui est des indicateurs sociaux, ils ont progressé à peu près au même rythme dans les PPTE et dans les autres pays à programme. Il ressort de ces résultats que le degré de progression observé dans les PPTE dépendra non seulement du volume des dotations à l'éducation et à la santé, mais aussi de la mesure dans laquelle l'efficacité et la composition des dépenses sociales pourront être améliorées.

Conclusions

Il faut interpréter avec prudence les résultats de cette étude. Il est difficile de comparer directement les ni-

Amélioration des indicateurs sociaux dans les pays à programme, 1986-97

(En pourcentage annuel depuis l'année précédant le lancement du programme)

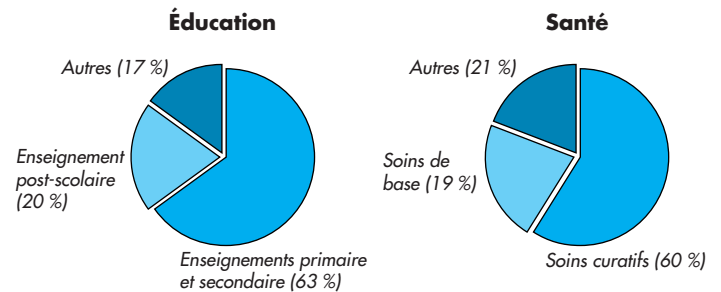


Note : Les indicateurs sociaux présentés ici font partie des indicateurs fondamentaux récemment retenus par le Comité d'aide au développement de l'OCDE, les Nations Unies et la Banque mondiale pour mesurer le développement social.

Sources : Banque mondiale, base de données de *World Development Indicators* (Washington, 1998); UNESCO, *Annuaire statistique* (Paris, divers numéros)

Pays en développement ou en transition : dépenses sociales intrasectorielles (moyenne)

(En pourcentage du total des dépenses sectorielles; dernière année pour laquelle des données sont disponibles)



Note : Pays avec ou sans programme appuyé par le FMI.

Sources : FMI, base de données de *Government Finance Statistics* (Washington, 1998); Banque mondiale, *Examen des dépenses publiques* et *Évaluation de la pauvreté* (Washington, divers numéros); estimations des services du FMI

veaux de dépenses des divers groupes de pays, car les définitions retenues et la couverture des données sont différentes. L'analyse montre toutefois qu'en moyenne les dépenses d'éducation et de santé se sont accrues et que les indicateurs sociaux se sont améliorés dans le cadre des programmes appuyés par le FMI. Les dépenses sociales ont augmenté dans toutes les régions, à l'exception des pays en transition. Les pays peuvent — et devraient — progresser davantage dans ce domaine en réorientant les dépenses vers les services de base et en accroissant l'efficacité des dépenses sociales.

Sanjeev Gupta, Marijn Verhoeven,
Gustavo Yamada et Erwin Tiongson
FMI, Département des finances publiques