

- 1 Un crédit à l'Argentine
- 1 Rencontres de l'AEA
- 2 Poursuite de l'élaboration du MRDS
- 6 Stanley Fischer : pour une mondialisation «plus juste»
- 9 Le prix Carolyn Shaw Bell est décerné à M<sup>me</sup> de Vries
- 10 L'Amérique latine toujours vulnérable aux crises?
- 11 Les dirigeants africains affrontent les défis du NEPAD
- 15 Dimitri Demekas et l'aide post-conflit

Lire aussi . . .

- 3 Utilisation des ressources du FMI
- 12 Publications récentes
- 13 Sur le site du FMI
- 14 Accords du FMI
- 16 Principaux taux du FMI

## Accord entre le FMI et l'Argentine

**H**orst Köhler, Directeur général du FMI, vient de recommander au Conseil d'administration d'approuver un accord relatif à un programme de transition en faveur de l'Argentine. Le FMI considère que sans apporter de nouveau financement net, l'accord fournit néanmoins un appui financier et reporte l'échéance des dettes de l'Argentine envers le FMI à août 2003. Le Conseil doit examiner ce programme de transition dans les jours à venir.

Les engagements pris par les autorités argentines dans le cadre du nouvel accord avec le FMI devraient permettre de renforcer la stabilité macroéconomique observée au second semestre 2002 et assurer la transition vers un programme global qui sera négocié avec le gouvernement issu des élections prévues en avril. Cet accord devrait aussi permettre le déblocage des crédits des banques multilatérales de développement destinés à des programmes sociaux essentiels pour protéger les couches vulnérables de la population des effets de la crise.

Le 8 janvier, au terme de l'évaluation annuelle de la situation économique du pays, le FMI a précisé que l'Argentine devrait s'efforcer de réaliser un consensus politique clair autour des réformes afin de se doter d'un cadre budgétaire sain, de permettre au système bancaire d'inspirer à nouveau confiance, de libéraliser davantage le commerce, de faire prévaloir le droit et de restructurer sa dette envers les créanciers étrangers privés.

Conférence annuelle de l'AEA . . .

## Une analyse rétrospective des crises

**A**u début du mois de janvier, des milliers d'économistes se donnent habituellement rendez-vous à l'occasion de la conférence annuelle de l'American Economic Association (AEA). Cette année, la rencontre a eu lieu à Washington, ce qui explique pourquoi, outre les panels à vocation technique, plusieurs tables rondes ont porté sur des questions de politique économique. Maureen Burke, Asimina Caminis, Jeremy Clift, Elisa Diehl, Sheila Meehan et Patricia Reynolds rendent compte des séances consacrées aux crises financières et aux perspectives de l'économie américaine. La prochaine édition du Bulletin passera en revue les autres questions traitées.

### Quels enseignements tirer de l'Argentine?

Pourquoi ce pays a-t-il été frappé de plein fouet? La crise aurait-elle pu être évitée? La communauté internationale aurait-elle pu agir autrement? En quoi un pro-

gramme appuyé par le FMI peut-il contribuer au redressement? La durée et l'ampleur de la crise argentine — et la réflexion qu'impose l'avenir — ont poussé plusieurs spécialistes à se pencher sur ses causes et sur les mesures à prendre pour une reprise durable. Ont contribué à ce débat Guillermo Calvo (BID), Michael Dooley (Deutschebank), Kristin Forbes (MIT, et précédemment au Trésor américain), Nouriel Roubini (FMI et université de New York) et Randall Kroszner (US Council of Economic Advisers).

MM. Calvo, Roubini et Dooley s'accordent à reconnaître que la gravité de la crise argentine tient à une succession de revers financiers, à la faiblesse du secteur bancaire et à des problèmes politiques. Guillermo Calvo a rappelé que le tarissement des flux financiers vers les marchés émergents suite aux crises asiatiques de 1997-98 a entraîné (suite à la page 4)



Guillermo Calvo

## Une bouffée d'oxygène pour l'Argentine

(suite de la première page) Le 15 janvier, le FMI a approuvé un accord de confirmation sur deux ans de 2,1 milliards de dollars, à l'appui du programme économique de la Colombie, dont un montant de 264 millions de dollars est disponible immédiatement. Les autorités entendent toutefois utiliser ce prêt à titre de précaution. Annonçant cette décision, Horst Köhler, Directeur général du FMI, a félicité la Colombie pour son vigoureux programme de réforme et ajouté que le «Conseil d'administration salue les mesures promptes et décisives prises par le gouvernement pour remédier aux tensions budgétaires apparues en 2002 et pour élaborer une stratégie globale de stabilité, de croissance et de justice sociale».

S'agissant de l'Équateur, une mission du FMI se trouve actuellement à Quito pour entamer des pourparlers avec les nouveaux responsables de l'économie sur un nouvel accord de confirmation et pour achever l'évaluation générale de la situation économique longtemps retardée. Le Président Lucio Gutierrez, qui a pris fonctions le 15 janvier, et son gouvernement proposent un programme économique global pour éliminer les contraintes budgétaires actuelles et relancer les réformes structurelles visant à pérenniser la croissance dans une économie dollarisée.

Dans une déclaration publiée le 23 décembre, au terme de l'évaluation annuelle de l'économie péruvienne, le FMI s'est félicité du cadre général de politique du Pérou, qui vise à préserver la stabilité macroéconomique et à renforcer un système financier au demeurant sain. Pour l'avenir, le FMI indique qu'il est

essentiel que les autorités réalisent le consensus nécessaire pour mener à bien leur politique. Le Pérou a obtenu du FMI un prêt de 340 millions de dollars à l'appui de son programme, qui a été approuvé en février 2002. La conclusion de la première revue du programme, qui a coïncidé avec la fin de l'évaluation annuelle, a permis au Pérou de disposer d'une nouvelle enveloppe de 154 millions de dollars, sur laquelle aucun retrait n'a encore été effectué.

Le FMI a par ailleurs achevé le 19 décembre la première revue des résultats économiques du Brésil dans le cadre du prêt de 30,7 milliards de dollars conclu en septembre dernier. Cela permet au Brésil de disposer d'une nouvelle tranche de 3,1 milliards de dollars qui s'ajoute à une tranche du même montant décaissée à la signature du prêt. Le solde de 24 milliards environ sera disponible en 2003. Dans une déclaration publiée peu après la conclusion de la revue, M. Köhler a estimé que si les résultats obtenus jusque-là par le Brésil dans le cadre du programme ont été «exemplaires», le nouveau gouvernement devrait prendre les mesures nécessaires pour regagner la confiance des opérateurs économiques. Le nouveau Président, Luiz Inácio Lula da Silva a pris fonctions le 1<sup>er</sup> janvier. ■

Pour plus de détails, voir les documents suivants sur la Colombie (communiqué de presse n° 03/04), l'Argentine (communiqué de presse n° 03/01), le Brésil (note d'information n° 02/128), et le Pérou (note d'information n° 02/126 et note d'information au public n° 02/139). Tous sont disponibles sur le site [www.imf.org](http://www.imf.org).

## Le FMI poursuit l'examen du MRDS

Le Conseil d'administration a poursuivi les 19 et 20 décembre 2002 l'examen du projet de mécanisme de restructuration de la dette souveraine (MRDS), sous la présidence d'Anne Krueger, Première Directrice générale adjointe du FMI. Ces réunions font suite à la volonté du CMFI d'examiner une proposition concrète à l'occasion de sa prochaine réunion en avril. Les discussions du Conseil ont été centrées sur l'examen d'un document établi par les services du FMI au terme de vastes consultations avec les intervenants du marché privé, les praticiens et

autres spécialistes de la restructuration de la dette, les universitaires et la communauté internationale.

Résumant les travaux, M<sup>me</sup> Krueger a rappelé que la plupart des administrateurs demeurent convaincus qu'un mécanisme bien conçu peut être un important facteur d'amélioration du cadre global de résolution des crises et de l'architecture financière internationale. Le MRDS a pour vocation d'inciter l'emprunteur souverain et ses créanciers à se concerter pour parvenir rapidement à un accord de restructuration d'une dette non viable selon des modalités qui préservent la valeur économique des actifs et favorisent un retour à la viabilité à moyen terme, réduisant ainsi le coût du processus de restructuration.

«Pour atteindre cet objectif, le MRDS doit non seulement résoudre la question des actions collectives de créanciers, mais aussi susciter un dialogue

**Photographies :** Denio Zara, Padraic Hughes, Pedro Márquez et Michael Spilotro (FMI), pages 1, 4-10 et 15; Christophe Simon (AFP), page 16.

prompt et efficace ainsi que l'échange d'informations entre le débiteur et ses créanciers. En rendant le processus de restructuration plus prévisible, le MRDS devrait aussi permettre d'améliorer le fonctionnement des marchés de capitaux internationaux, objectif primordial qu'il convient de garder constamment à l'esprit».

Les raisons de faire progresser la discussion sont multiples, comme les avis exprimés sur divers aspects du MRDS. Sur certaines caractéristiques importantes, les administrateurs ont estimé que pour l'instant, il y a lieu de prendre en considération toutes les options proposées. Bien qu'un bref résumé ne puisse rendre pleinement compte de la discussion, les principaux points débattus ont été les suivants :

- **Le champ des créances couvert.** En situation de surendettement, les administrateurs sont d'avis qu'il y aurait lieu de restructurer un large éventail de créances, tant pour rétablir la viabilité de la dette que pour veiller à accorder un traitement équitable à tous les créanciers afin de renforcer la mobilisation autour de la restructuration. Le débiteur pourrait aussi décider d'exclure certaines créances du processus pour contenir les risques de perturbation économique et financière.

Le mécanisme devrait donc, de l'avis général, préciser le champ des créances restructurables tout en laissant au débiteur — en accord avec les créanciers — la faculté de déterminer celles qui seraient couvertes par la restructuration dans chaque cas. L'essentiel de la discussion a alors porté sur le type de créances à exclure du MRDS et comment définir plus précisément celles qui seraient restructurées.

Les administrateurs sont favorables, en particulier, à l'exclusion des créances qui obéissent à la législation locale et relèvent des tribunaux nationaux. Ils ont toutefois souligné que le besoin de transparence exige une coordination adéquate entre ces créances et celles qui seraient couvertes par le MRDS.

Les administrateurs ne se sont pas accordés sur le traitement à réserver aux créances officielles bilatérales. Si plusieurs estiment que ces dettes ont été efficacement restructurées par le passé, le cas échéant, par le Club de Paris, d'autres considèrent que leur inclusion dans le champ du MRDS est essentielle pour traiter équitablement l'ensemble des créanciers.

- **Déclenchement.** La plupart des administrateurs sont d'avis que le débiteur devrait avoir la faculté de déclencher le mécanisme sans qu'une tierce partie intervienne pour valider la procédure. Ils notent que plusieurs des caractéristiques proposées devraient dissuader un usage abusif du MRDS. Le FMI pourrait par ailleurs influencer sur le déclenchement par un pays par le dialogue sur les politiques qu'il mène et en faisant valoir ses pouvoirs financiers.

- **Conséquences du déclenchement.** Le mécanisme doit-il entraîner un sursis à exécution des droits du créancier? Nombre d'administrateurs préfèrent garder l'option d'une suspension automatique des poursuites pour un court laps de temps, jusqu'à ce que tous les créanciers aient pu se prononcer par vote.

Plusieurs autres administrateurs notent qu'une suspension automatique équivaldrait à entamer considérablement, et peut-être inutilement, des clauses contractuelles. Ils estiment qu'une formule plus restreinte — appelée la clause de rapport à la masse en droit des successions — assortie, le cas échéant, d'une protection spéciale de la nature de l'«injunctive relief» serait une solution pour freiner les poursuites sans imposer de limites à l'exercice des droits. Certains administrateurs insistent pour que cette clause soit complétée par un mécanisme en vertu duquel le Forum d'arbitrage des différends liés à des dettes souveraines serait habilité à ordonner, dans des conditions spécifiques, une suspension à la demande du débiteur et avec l'accord d'une majorité qualifiée de créanciers.

Les administrateurs ont encouragé la direction et les services du FMI à continuer de peaufiner le MRDS. La conférence sur le MRDS, qui aura lieu le 22 janvier sous les auspices du FMI, offrira l'occasion d'élucider les questions en suspens et de dégager un consensus autour de l'élaboration du mécanisme. ■

Le texte intégral de la note d'information au public publiée au terme de la discussion du Conseil et le document établi par les services du FMI peuvent être consultés sur le site [www.imf.org](http://www.imf.org).

### Utilisation des ressources du FMI

(Millions de DTS)

	En décembre 2002	Janvier-décembre 2002	Janvier-décembre 2001
Compte des ressources générales	2.569,35	25.236,95	23.761,62
Accords de confirmation	2.294,11	23.948,13	23.019,62
FRS	1.141,06	9.044,73	13.240,71
Accords élargis de crédit	275,24	1.261,85	742,00
MFC	0,00	0,00	0,00
URGE	0,00	26,98	0,00
FRPC	120,98	1.344,49	872,64
Total	2.690,33	26.581,44	24.634,26

FRS = facilité de réserve supplémentaire

MFC = mécanisme de financement compensatoire

URGE = programmes d'aide d'urgence aux pays sortant

d'un conflit ou frappés par une catastrophe naturelle

FRPC = facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance  
Les chiffres étant arrondis, les totaux ne correspondent pas nécessairement à la somme des composantes.

Source : FMI, Département de la trésorerie.



## L'Argentine et les crises de la dette souveraine



Nouriel Roubini

(suite de la première page) une nette dépréciation du taux de change réel d'équilibre. Celle-ci a été plus marquée dans les pays relativement fermés, comme l'Argentine, qui ne peuvent compter sur les exportations pour réagir. La vulnérabilité de l'Argentine s'explique aussi par son surendettement en dollars.

Pour Nouriel Roubini, l'ampleur des problèmes financiers de l'Argentine la distingue des autres pays émergents. Le pays était en substance insolvable. Si l'on ajoute les crises qui ont secoué le secteur bancaire, la monnaie et les entreprises, la prise d'assaut des banques, le gel des dépôts, les contrôles des mouvements de capitaux et le défaut de paiement sur la dette intérieure et extérieure, on comprend que l'Argentine était plus vulnérable aux perturbations financières et aux frictions politiques.

Michael Dooley explique la crise par le refus des autorités à prendre des mesures correctives. Face à l'alternative d'un défaut de paiement ou d'une dévaluation, elles optèrent pour le *statu quo* et furent dépassées par les événements. Elles ont préféré figer le système bancaire, contrôler les mouvements de capitaux et procéder à une redistribution arbitraire des richesses, paralysant l'intermédiation financière et semant l'incertitude. Michael Dooley estime que les difficultés à restructurer la dette privée risquent de retarder la reprise d'une dizaine d'années, ce qui lui fait dire que tant que les pertes n'auront pas été imputées, il n'y aura pas de reprise économique.

La crise aurait-elle pu être évitée? La communauté internationale aurait-elle pu réagir autrement? Comme l'a souligné Kristin Forbes, personne ne pense qu'un renflouement massif aurait permis de prévenir la crise. Nouriel Roubini reconnaît avec Michael Dooley que l'on ne peut contraindre un gouvernement à se déclarer en défaut. Il estime que si en novembre ou décembre 2000, ou même durant l'été 2001, le financement officiel avait été coupé, l'Argentine, privée de toute autre source, aurait connu une crise de refinancement et aurait été forcée de se déclarer en cessation de paiement et d'en assumer les conséquences.

Au deuxième semestre de 2001 l'Argentine ne pouvait plus faire machine arrière. Il était trop tard pour un ajustement budgétaire, et la dollarisation, quoiqu'elle fut suggérée, était à éviter. Si l'Argentine avait décidé de résoudre ses problèmes plus tôt, avec le secteur privé, la dette aurait pu être restructurée de manière plus ordonnée. Mais elle a choisi une autre voie, et cette restructuration a fini par se produire plus tard, de manière moins ordonnée.

Kristin Forbes et Randall Kroszner ont cependant signalé que la situation avait commencé à se stabiliser et qu'une reprise, certes timide, s'amorçait. Selon Kristin Forbes, en 2003 la production devrait con-

naître une croissance positive. Après une dépréciation de 70 % l'an dernier, le peso a commencé à se stabiliser plus ou moins. Depuis mai 2002, le chômage a reculé de 4 %. Les dépôts bancaires, après s'être stabilisés, ont repris leur croissance. Enfin, si l'inflation est élevée, on ne peut pas parler d'hyperinflation. Randall Kroszner rappelle toutefois qu'une relance s'impose. Pour ce faire, la sérénité doit régner sur la scène politique et il faut dissiper les incertitudes qui pèsent sur l'orientation de la politique économique.

Kristin Forbes et Randall Kroszner s'accordent à penser que si l'Argentine misait sur une vigoureuse reprise, le soutien du FMI au programme économique serait important. Il accroîtrait les chances de promouvoir un environnement stable et signalerait aux investisseurs directs étrangers que la reprise est sur les rails. Selon Kristin Forbes, si le FMI mettait à la disposition de l'Argentine un financement supérieur à celui dont elle a besoin pour rembourser sa dette, cela inciterait les autorités à entreprendre des réformes difficiles. Nouriel Roubini a émis des doutes quant aux possibilités d'un nouveau financement net. Il a fait remarquer que le FMI avait déjà des engagements considérables, que le gouvernement actuel ne jouit d'aucune crédibilité en matière de réforme et que la forte contraction du solde des transactions courantes, de l'ordre de 10 % du PIB, semblait indiquer que l'Argentine n'a besoin d'un financement que pour renouveler sa dette actuelle.

**Comment s'attaquer aux crises de la dette souveraine?** Les failles de l'architecture financière internationale poussent souvent les États surendettés à retarder les échéances de la restructuration, comportement qui finit par être coûteux pour toutes les parties. Anne Krueger, Première Directrice générale adjointe du FMI — qui en novembre 2001 a relancé le débat en proposant une formule «juridictionnelle» —, a fait le point sur le mécanisme de restructuration de la dette souveraine (MRDS) (voir page 2). Elle a notamment souligné les travaux engagés pour aboutir à un cadre qui incite davantage les parties à s'entendre rapidement sur la restructuration des dettes non viables.

Randall Kroszner a ensuite passé en revue les propositions «contractuelles» préconisées par les autorités américaines, qui permettraient de développer le recours aux clauses d'action collective et à d'autres dispositions dans les contrats obligataires, et d'encourager la création d'instances d'arbitrage des différends.

Que dire de l'évaluation de ces propositions? Barry Eichengreen (université de Californie, Berkeley) estime que la formule juridictionnelle serait plus globale, car elle permettrait de restructurer plusieurs instruments à la fois. Cela dit, dans la pratique son utilité dépendrait



Michael Dooley



Kristin Forbes



Randall Kroszner

des coûts dont elle permettrait de faire éventuellement l'économie si les restructurations multiples se révélaient nettement plus coûteuses. Selon les études qu'il a entreprises (avec Ashoka Mody, du FMI), c'est ce que semblent penser les investisseurs. C'est d'ailleurs en particulier le cas des pays dont les cotes de crédit sont les plus faibles (où la restructuration est la plus probable) et dont les nouvelles primes de risque peuvent être supérieures s'il existe une multiplicité d'instruments à restructurer.

Les membres du panel ainsi que Guillermo Calvo, Ann Harrison (université de Californie, Berkeley) et Morris Goldstein et Michael Mussa (tous deux de l'Institut d'économie internationale et anciens du FMI) ont généralement reconnu que la principale question est de savoir si la solution proposée permet de limiter les crises financières et si elle peut rapidement remettre les pays sur les rails d'une croissance durable. La plupart d'entre eux voient un intérêt à une approche duale consistant à promouvoir les clauses d'action collective et à créer des instances d'arbitrage dans la perspective d'un accord de restructuration. Ces deux formules — l'une pouvant être assez rapide et l'autre risquant de prendre plus de temps — étant, selon eux, complémentaires.

Plusieurs intervenants ont d'ailleurs signalé qu'il y avait des risques à donner plus de poids à l'une ou l'autre de ces deux formules. Du reste, Morris Goldstein note que dans les deux cas le redoutable problème du surendettement considérable restait sans réponse. Pour Michael Mussa, même si un MRDS existait déjà, il n'aurait pu être appliqué qu'à un petit nombre de pays. D'ailleurs, les poursuites n'entrent que pour très peu dans le coût exorbitant des crises financières (il admet qu'une fois réglée, la crise argentine pourrait nous éclairer sur ce type de coûts). Le MRDS pourrait se révéler utile, mais il ne faut pas le présenter comme une solution aux crises financières des marchés émergents, cela reviendrait à prescrire de l'aspirine à un cancéreux.

**Les enseignements de l'histoire?** Les périodes d'intégration financière que le monde a connues pourraient renfermer des leçons pour les marchés émergents. Maurice Obstfeld (université de Californie, Berkeley) et Alan M. Taylor (université de Californie, Davis) ont étudié le marché obligataire de Londres entre 1870 et 1930. Ils ont constaté qu'avant la première guerre mondiale l'étalon or était un gage de crédibilité pour les emprunteurs souverains, réduisant de 40 à 60 points de base les écarts de taux.

À partir de 1920, à mesure que les travailleurs et d'autres groupes exclus commençaient à faire entendre leur voix sur la scène politique et que l'accès aux marchés mondiaux se démocratisait, les investisseurs ont commencé à examiner de plus près les «comptes». La parité fixe à elle seule ne suffisait plus et l'étalon or

ne garantissait plus un traitement favorable. Des paramètres tels que l'endettement public ou l'appartenance à l'Empire britannique commencèrent à entrer en ligne de compte dans le calcul des écarts de taux.

«Plus ça change, plus c'est la même chose», a conclu Michael Bordo (université Rutgers) après avoir comparé avec Marc Flandreau (Institut d'études politiques de Paris et Centre for Economic Policy Research) les crises financières des années 1990 et celles survenues entre 1880 et 1914. Peu de choses ont changé en un siècle, à cela près que les pays «du centre» (ou avancés) préféraient alors rattacher leur monnaie à l'étalon or et aujourd'hui, à l'exception de la zone euro, ils optent pour le flottage, le papier ayant par ailleurs remplacé les métaux précieux. Hier, comme aujourd'hui, les pays «de la périphérie» (ou émergents) frappés du «péché originel» ne pouvaient émettre de dette intérieure à long terme ou emprunter à l'étranger dans leur monnaie. Ils étaient également limités dans le choix de leur régime de change par manque de maturité financière, maturité dont les attributs sont, selon Michael Bordo et Marc Flandreau, l'ouverture et la profondeur des marchés financiers, la stabilité monétaire et l'intégrité budgétaire.

Se penchant sur l'histoire économique des États-Unis, de l'Australie, du Canada et de la Nouvelle-Zélande, Michael Bordo juge inopportun l'argument du «péché originel» pour expliquer les crises qui secouent les marchés émergents. Ces pays souffraient du péché originel en ce sens qu'ils ne pouvaient pas emprunter à l'étranger dans leur monnaie, mais ils jouissaient d'une maturité financière et d'une solidité budgétaire. En outre, comme leur niveau d'endettement était modeste et essentiellement à long terme, ils étaient moins exposés aux asymétries d'échéances et des monnaies, qui sont un phénomène récent. À la différence des pays de la périphérie, les pays du centre avaient à leur actif de bons antécédents qui rendaient crédible leur adhésion à l'étalon or, ce qui leur permettait de s'en écarter provisoirement lors d'une guerre ou d'une crise financière, le temps d'opérer des programmes de stabilisation. Autrement dit, hier comme aujourd'hui, la politique économique joue un rôle crucial dans la prévention ou le règlement rapide des crises.

La Société des détenteurs de titres étrangers — association d'investisseurs britanniques qui a souvent réussi à coordonner des plans de restructuration aux «beaux jours du financement obligataire international» (1870–1913) — a peut-être eu la tâche plus facile que ne l'aurait un organe du même type au-



Barry Eichengreen  
(à gauche) en  
conversation avec  
Ashoka Mody



Michael Bordo



Paolo Mauro

jourd'hui, d'après Paolo Mauro (FMI) et Yishay Yafeh (Université hébraïque). À l'époque, personne ne songeait à poursuivre un État souverain en cas de défaillance de celui-ci. En outre, les obligations étaient souvent nanties ou implicitement garanties par des actifs physiques ou les recettes fiscales; les créanciers étaient donc motivés pour réaliser les gages d'un commun accord (échangeant par exemple leurs titres contre des actions de valeur comme celles des chemins de fer) ou collecter une partie des impôts.

Les détenteurs d'obligations se chiffraient en centaines et non en dizaines de milliers, même si les fonds de placement occupaient une place moins prépondérante. La Société des détenteurs de titres étrangers entretenait des relations étroites avec le gouver-

nement britannique pour lancer des interventions diplomatiques, voire militaires, lorsque le débiteur s'obstinait à ne pas entendre raison. Les créanciers sont exposés à plus de risques de défaut et l'appel à la coordination est plus diffus que par le passé. Les défis sont donc d'une toute autre ampleur.

### L'œil sur l'économie américaine

**Relance budgétaire?** Un groupe d'intervenants — Alan Auerbach (université de Californie, Berkeley), Eric Engkin (American Enterprise Institute), Robert Hall (université de Stanford), Matthew Shapiro (université du Michigan) et Janet Yellen (université de Californie, Berkeley, et ancienne présidente du Comité des conseillers économiques du Président des États-Unis,

## Pour une mondialisation «mieux pensée et plus juste»



M. Fischer : «L'économie de marché et la mondialisation sont la pire des politiques économiques, si l'on excepte toutes les autres.»

*Vice-Président de Citigroup et ancien Premier Directeur général adjoint du FMI, Stanley Fischer a prononcé, dans le cadre des rencontres de l'American Economic Association, la conférence Richard T. Ely 2003 sur le thème des «Enjeux de la mondialisation». Rappelant les atouts de ce processus, notamment l'essor de la croissance qui l'accompagne, il a reconnu qu'une bonne partie des griefs qui sont faits à la mondialisation sont réels. Il a mis en relief une série de mesures nécessaires pour «améliorer la mondialisation et la rendre plus juste». Il a aussi rendu hommage à son collègue et ami, Rudiger Dornbusch, décédé en juillet 2002, qui avait été choisi pour donner cette conférence. Le texte intégral de la communication de M. Fischer est disponible sur le site [www.iie.com/fischer](http://www.iie.com/fischer).*

Presque tout le monde s'accorde à reconnaître que tout n'est pas pour le mieux dans le meilleur des mondes et que beaucoup reste à faire pour améliorer la situation. Mais pourquoi le débat consiste-t-il à se demander si la mondialisation améliore ou non le sort de l'humanité? Parce qu'au fond, on s'interroge sur le bien-fondé des politiques. «Le postulat implicite est que si le monde court à sa perte, les politiques mises en œuvre depuis un demi-siècle étaient erronées et que si les perspectives s'améliorent, le nouveau cap est le bon.» La question de savoir si l'évolution récente peut être attribuée à la mondialisation est un autre débat.

Les politiques recommandées aux pays soucieux d'engager des réformes, à l'instigation de l'économiste John Williamson en 1990, ont été passées à la loupe et décriées dans la presse qui en a fait le «consensus de Washington». Stanley Fischer en considère les dix éléments — notamment la discipline budgétaire, la réforme de la fiscalité, la libéralisation financière et commerciale, la déréglementation et les privatisations — comme un condensé d'orientation politique souhaitable.

### Que révèlent les chiffres?

De manière générale, la pauvreté recule, en Asie en particulier. L'évolution de la distribution des revenus est plus contrastée, les données montrant un accroissement des inégalités dans les classes moyennes dans plusieurs pays, tandis que les écarts

entre individus diminueraient globalement. En moyenne, les indicateurs sociaux, taux d'alphabétisme et soins de santé, se sont nettement améliorés dans les pays en développement. Il semble donc que la situation générale des pays en développement s'améliore, mais M. Fischer précise que cela ne signifie pas pour autant que le niveau de vie de tous les habitants des pays en développement se soit élevé.

L'évolution de la pauvreté dans le monde est au cœur du débat sur la mondialisation. Les chiffres seuls ne suffisent pas pour trancher la question de savoir si les tendances observées sont dues à l'intégration croissante des pays en développement à l'économie mondiale. Pour le faire, il faut évaluer l'incidence de l'ouverture économique sur la croissance.

La politique commerciale est un volet essentiel de la politique économique. Plusieurs études ont montré que l'ouverture accrue aux échanges commerciaux s'accompagne d'une augmentation des revenus ou d'une accélération de la croissance. Les pays qui ont appliqué des stratégies de promotion de leurs exportations ont obtenu de meilleurs résultats économiques que ceux qui se sont fermés aux importations. Les données et les études devraient en persuader plus d'un, que l'ouverture à l'économie mondiale est une condition nécessaire, encore que non suffisante, de la croissance durable.

### Les défis régionaux

À l'évidence, la pauvreté reste le défi majeur et la croissance économique est le plus sûr moyen de s'en affranchir. La croissance exige des politiques économiques saines dans un cadre général qui privilégie l'intégration à l'économie mondiale. Il faut faire en sorte que le système économique mondial génère durablement une croissance mieux répartie.

La croissance mondiale est tirée principalement par les résultats des pays industrialisés, et leur attitude à l'égard de la mondialisation est déterminante pour l'avenir du processus. Leurs gouvernements doivent promouvoir des politiques saines, aider leurs populations à surmonter les difficultés inhérentes aux mutations économiques et tenir leurs engage-



1997-99) — a débattu du bien-fondé et des éventuelles modalités d'un plan de relance 2003, après que l'ancien Secrétaire au Trésor des États-Unis, Paul O'Neill, ait annulé sa participation.

MM. Auerbach et Engkin considèrent que la récession américaine, de faible intensité, est une chose résolue; M<sup>me</sup> Yellen et MM. Hall et Shapiro ne partagent pas cet optimisme, M. Hall et M<sup>me</sup> Yellen se disant préoccupés par le chômage, tandis que M. Shapiro évoque les éléments intangibles, l'impact d'une éventuelle guerre avec l'Iraq et un possible effondrement du marché des actifs. Pour M. Hall, la politique budgétaire ajoute une autre dimension au cadre de politique économique des États-Unis qui repose surtout sur la monnaie. M<sup>me</sup> Yellen a jugé l'économie

américaine «anormalement fragile», notant que la Réserve fédérale n'est pas à l'origine de cet épisode-ci (les récessions aux États-Unis suivant le plus souvent les resserrements de la politique monétaire décidés par la Fed). Mais il est encore trop tôt pour affirmer que la récession est passée alors que la Fed n'a plus beaucoup d'instruments à sa portée, d'autant que ceux qui lui restent n'ont presque jamais été utilisés.

De la question «que faire», la discussion a très vite dérivé sur ce qu'il *ne faut pas* faire. Les intervenants trouvent tous la situation budgétaire des États-Unis fragile, d'autant qu'elle s'est rapidement détériorée ces dernières années et ne donne pas de réels signes d'amélioration. M. Auerbach se dit «très perplexe» au sujet d'un plan de relance fondé sur l'abaissement per-



Robert Hall

ments sur le commerce, l'aide et le renforcement du système économique international.

Si, à travers le monde, on observe une transition de la plupart des populations démunies vers une croissance durable (à l'exception notable de certains pays d'Asie et d'Amérique latine), les principaux foyers de misère restent concentrés en Afrique subsaharienne. Le taux de pauvreté y est le plus élevé au monde et le nombre de pauvres est en augmentation rapide, et dans le même temps, le VIH/SIDA fait d'énormes ravages.

### Les enjeux politiques nationaux et mondiaux

Tous les pays ont leur part de défi à relever pour que la mondialisation profite davantage à tous.

**Appliquer les bonnes politiques.** Les politiques d'ouverture préconisées en 1990 dans le consensus de Washington restent une composante clé de la bonne orientation à donner à la politique économique, mais il ne faut absolument pas négliger la justice sociale, une meilleure gouvernance économique, la capacité de l'économie à résister aux crises et les réformes de l'emploi qui favorisent une meilleure insertion de la population active sur le marché du travail.

**Tenir les promesses sur le commerce et l'aide.** Les pays industrialisés doivent assumer leur part de responsabilité pour faciliter l'intégration des pays en développement à l'économie mondiale, c'est-à-dire libéraliser le commerce des produits agricoles et mettre un terme aux subventions massives à l'agriculture. Les pays en développement peuvent de leur côté tirer grand profit de l'accroissement des échanges commerciaux entre eux.

**Rendre le système financier international plus résistant aux crises.** Le passage à des taux de change flottants il y a une trentaine d'années et le renforcement des cadres de politique macroéconomique ont permis aux pays industrialisés de prévenir les crises de change. Mais les économies émergentes y sont encore très vulnérables. Si l'assouplissement de leurs régimes de change serait de nature à stabiliser leurs systèmes financiers, l'éclatement des crises peut être dû à d'autres facteurs, par exemple la crainte des marchés que l'endettement de ces pays ne soit pas viable.

**Traiter les flux migratoires.** Les flux de main-d'œuvre saisonniers ou permanents sont un puissant facteur potentiel d'évo-

lution de l'économie mondiale, sur lequel les préférences économiques, sociales et culturelles nationales ont hélas tendance à prendre le pas. Il faut en outre mieux cerner l'incidence économique de toutes les variantes de politique, domaine auquel l'action des pouvoirs publics devra en définitive accorder une plus grande attention.

**Améliorer la gouvernance.** Le citoyen ordinaire, où que ce soit, aspire à de meilleures conditions de vie. Les gouvernements corrompus ne partagent pas toujours cette aspiration, raison pour laquelle la démocratisation est un facteur important.

S'il appartient avant tout aux pays de prendre leur destin en main, les partenaires étrangers — publics ou privés — peuvent exercer une influence en défendant les principes de la démocratie, en investissant dans l'activité économique et en soutenant les projets sociaux de qualité. Ils peuvent aussi contribuer à la lutte contre la corruption. Stanley Fischer a conclu en paraphrasant Winston Churchill : «L'économie de marché et la mondialisation sont la pire des politiques économiques, si l'on excepte toutes les autres».

### Hommage à Rudi Dornbusch

«Collaborer avec Rudi», a déclaré le coauteur de la *Macroéconomie*, «a été pour moi l'expérience la plus enrichissante de ma vie professionnelle». Avant de prononcer la conférence Richard T. Ely, Stanley Fischer a salué la mémoire de Rudi Dornbusch et évoqué les multiples contributions qu'il a apportées à la théorie et à la pratique économique, de ses travaux de pionnier sur la «surréaction» à la non moins fameuse étude rédigée en 1994 à la Brookings Institution, dans laquelle il avait prévu la crise du peso mexicain. Rudi Dornbusch a été l'une des figures contemporaines les plus marquantes de la macroéconomie. M. Fischer a déclaré l'avoir souvent consulté sur des questions épineuses posées au FMI. «Ses conseils étaient toujours avisés, ses prises de position nuancées, intégrant souvent des aspects qui avaient échappé à tout le monde, avec un sens pédagogique à toute épreuve. Il laisse un grand vide, car sa perspicacité, sa vivacité d'esprit, la qualité de ses analyses, sa plume étincelante et sa constante volonté de remettre en cause les idées reçues nous manqueront, mais plus encore, son amitié et le plaisir d'être en sa compagnie.»



Janet Yellen



Arthur Levitt

manent de l'impôt sur les dividendes (qui augmenterait le patrimoine privé et rien d'autre). Il préfère les mesures temporaires, notamment les incitations à l'investissement offertes aux entreprises et le versement d'allocations chômage (utilisables immédiatement).

M. Engkin est favorable à la mise en œuvre de politiques qui stimulent la croissance à long terme et permettent au pays d'engager une réforme fiscale de fond. La suppression de l'impôt sur les dividendes serait de nature à améliorer la compétitivité et à inciter les entreprises à en verser. Il s'oppose à l'augmentation des exonérations pour personnes à charge, à l'expansion des allocations chômage ou aux «dégrèvements» temporaires sur les prélèvements obligatoires (au titre de la sécurité sociale américaine). M. Hall estime aussi que le moment est venu de mener une réforme fiscale par paliers, considérant que l'opinion est mûre pour une taxe sur la consommation; il se félicite du retrait des plus-values mobilières de l'assiette de l'impôt sur le revenu qu'il juge être un pas dans la bonne direction.

M. Shapiro s'inquiète justement d'une réforme fragmentée. Il serait à la rigueur favorable à l'avancement des réductions fiscales prévues, de 2004 à 2003, si celles envisagées pour 2006 pouvaient être supprimées. Il souhaite que la classe politique ne perde pas de vue que les dépenses sont l'autre volet de la politique budgétaire. Il préconise un allègement des charges des États (dont un bon nombre connaissent une baisse de leurs recettes) et une augmentation des dépenses de sécurité par les autorités fédérales.

Pour M<sup>me</sup> Yellen, la relance devrait être limitée dans le temps, stimuler la demande, doper le pouvoir d'achat du dollar et avoir des résultats rapides. Comme M. Auerbach, elle est favorable à l'expansion des allocations chômage (ce qui est effectivement intervenu peu de temps après la réunion de l'AEA) pour faire face à la poussée vertigineuse du chômage à long terme et soutenir les États forcés de réduire considérablement leur budget d'équipement.

M. Hall note que le débat a vite dérivé de la relance à court terme à des préoccupations à plus long terme, bien que les intervenants ne soient pas convaincus que cette vision prévaille chez les parlementaires américains.

**Les leçons d'Enron.** Après la série de scandales financiers qui a frappé plusieurs grandes entreprises aux États-Unis, les décideurs, les organes régulateurs et les économistes se sont penchés sur la manière d'en renforcer la gouvernance et de rétablir la confiance des marchés. Invité à un déjeuner-débat, Arthur Levitt, Président de la Securities and Exchange Commission (équivalent de la commission des opérations boursières), de 1993 à 2001, a estimé que ces scandales sont le reflet d'un échec collectif des «gardiens du fort», les auditeurs, les juristes, les conseils d'administration, les organes de normalisation, les agences

de notation et les organes régulateurs. «C'est le système tout entier qui s'est assoupi».

M. Levitt, conseiller du Carlyle Group, société de placement international, estime qu'il appartient aux conseils d'administration de freiner les excès des dirigeants d'entreprises. «Il ne fait pas de doute que certains dirigeants ont été surpayés par rapport à ce à quoi ils auraient pu prétendre s'ils n'avaient remplis leurs conseils d'administration d'amis acquis à leur cause, si la législation fiscale ne présentait des failles en favorisant certains types d'options sur actions (stock options) par rapport à d'autres formes d'émoluments et si la loi n'avait permis que ces options ne figurent pas au passif. En 1990, des hauts dirigeants ont soutiré 3,3 milliards de dollars EU à des entreprises qu'ils ont poussé à la faillite. C'est inadmissible. Il faut des normes qui empêchent que les chefs d'entreprise passent leur temps à se remplir les poches.»

Pour cela, il faut un changement radical, qui impose l'inscription des options sur actions au bilan. Actuellement, on se borne à les faire figurer dans une note explicative annexée aux comptes de l'entreprise. «Ces options représentent une valeur réelle pour ceux qui s'en attribuent et un coût réel pour les actionnaires», a poursuivi M. Levitt. «Comme toute autre forme de rémunération, elles doivent figurer dans les charges de l'entreprise. Les investisseurs doivent avoir — et il en va de l'intégrité de nos marchés boursiers — une idée précise et complète de la situation financière des entreprises. De nouvelles règles s'imposent aussi concernant l'indépendance des auditeurs pour améliorer le fonctionnement de nos marchés.»

Lors d'une autre séance de travail, Kevin Murphy (University of Southern California) en a souligné l'importance cruciale pour le processus de réforme. «Les options sur actions représentent à l'heure actuelle 51 % des émoluments des chefs d'entreprise, mais ni ces dirigeants ni les membres des conseils d'administration ne prennent la mesure de la charge qu'elles représentent. Tous les considèrent comme une sorte de bonus.» Pour Wayne Guay (université de Pennsylvanie), il est évident que les options sur actions devraient être traitées comme des charges d'exploitation, sinon les bilans sont faussés. Ce traitement permettrait d'en réduire le nombre.

En définitive, selon M. Levitt, il importe de restaurer la confiance des investisseurs. «Autant nous avons réussi à attirer en un rien de temps des millions de nouveaux investisseurs, autant les marchés ont perdu confiance.» Il exhorte les entreprises à désigner des administrateurs indépendants capables de poser des questions délicates. «Aucune réglementation ne remplacera la volonté d'un conseil d'administration de poser des questions aussi embarrassantes soient-elles.»

**La réforme de la sécurité sociale reléguée au second plan?** Contrairement au plan de relance et à la gouver-



nance d'entreprise, la réforme du système de sécurité sociale des États-Unis ne fait pas la une des journaux.

John Campbell (université Harvard) a abordé la question des risques inhérents à la réforme de la sécurité sociale, notant que l'on compare souvent, à tort, le taux de rendement moyen rétrospectif du marché boursier américain avec les rendements implicites du système actuel de sécurité sociale. Ce faisant, on élude quelques problèmes majeurs : les résultats antérieurs ne garantissent pas les résultats futurs; le rendement des valeurs mobilières comporte des risques et les rendements effectifs sont bas parce que l'essentiel des cotisations est consacré au versement des prestations aux retraités, ce qui constitue donc d'énormes engagements à financer.

Le système actuel de retraite par capitalisation réduit le taux d'épargne nationale, ce qui impose un financement complémentaire. La question, pour M. Campbell, est de savoir l'usage que les pouvoirs publics peuvent faire de la fiscalité pour gérer la composante capitalisation du système et quelle devrait être la part financée par le gouvernement fédéral et comment placer les fonds recueillis.

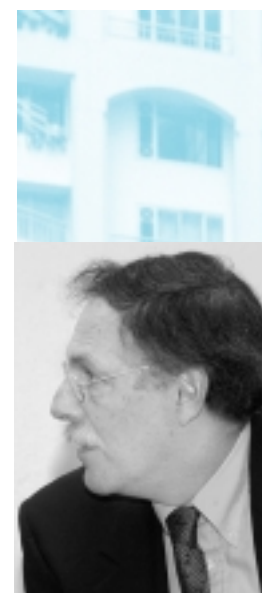
Il a présenté deux propositions qui ont des avantages et des inconvénients. L'une reposerait sur des plans d'épargne retraite personnalisés (préférence des républicains) et l'autre (qui a la faveur des démocrates) consisterait en un système centralisé doté d'un conseil d'administration indépendant chargé de gérer les placements de fonds. Il souhaite un compromis pour remédier aux inconvénients de l'une et l'autre.

M. Campbell a conclu en signalant qu'il importe de répartir le risque de placement entre les générations futures et les cotisants actuels.

Peter Diamond (Massachusetts Institute of Technology) a soulevé trois aspects de la réforme de la sécurité sociale : l'indexation des versements et les impôts viagers; l'utilisation des fonds attribués et l'idée d'affecter l'impôt foncier à la sécurité sociale. Il a noté que l'indexation s'applique déjà aux salaires et aux prix et pourrait être étendue à l'impôt viager à condition d'être réglementée, automatique, et donc exempte de controverse politique.

Les États-Unis financent la sécurité sociale par l'affectation des prélèvements obligatoires. Le fait d'affecter une recette à une dépense spécifique permet de relever le taux d'imposition, les montants recueillis servant l'intérêt général. Ainsi, l'affectation de ressources a joué un rôle important et a conduit l'opinion à réfléchir plus sereinement à cet aspect de la fiscalité. (Il y a souvent un paradoxe entre l'engouement du public pour les dépenses et son aversion vis-à-vis de l'impôt.) Pour M. Diamond, l'impôt foncier assorti d'une forte exonération est une bonne formule. Il est battu en brèche, mais on pourrait rallier l'opinion en le reliant à la sécurité sociale.

M. Diamond a conclu en mettant en garde contre le débat qui se profile autour de la réforme de la sécurité sociale et contre les hommes politiques qui promettent de résoudre la question de son financement sans réduire les prestations ou sans augmenter les impôts. C'est irréaliste. ■



Peter Diamond

### Margaret de Vries, lauréate du prix Carolyn Shaw Bell 2002

Le prix Carolyn Shaw Bell du Comité de l'American Economic Association pour le rôle des femmes dans la profession d'économiste a été décerné le 3 janvier à Margaret Garritsen de Vries, économiste et ancienne historienne du FMI. Ce prix récompense une personnalité qui a œuvré à la promotion des femmes dans le monde de l'économie.

L'observation des ravages du chômage durant la crise de 1929 qu'elle a vécue dans son enfance à Detroit (Michigan) est à l'origine de l'intérêt que M<sup>me</sup> de Vries a porté à la science économique. Première de sa famille à achever des études secondaires, elle a poursuivi, grâce à une bourse, des études à l'université du Michigan où elle a eu sa licence en économie avec les félicitations du jury. Elle a ensuite obtenu son doctorat en économie de l'université du Massachusetts Institute of Technology en 1946, peu de temps après la création de la faculté d'économie par Paul A. Samuelson, lauréat du prix Nobel.

Entrée au FMI en juillet 1946, M<sup>me</sup> de Vries fait partie de la première vague de fonctionnaires de l'institution qui comptait peu de femmes, ce qui explique qu'elle ait débuté sa

brillante carrière sous la direction d'hommes comme Edward Bernstein et Irvin Friedman. Elle a notamment représenté le FMI aux négociations avec plusieurs pays — Birmanie (aujourd'hui Myanmar), Costa Rica, Inde, Israël, Mexique, Nicaragua, Philippines, Thaïlande, Turquie et Yougoslavie — et contribué à la conception et à la mise en œuvre de la politique du FMI sur les taux de change multiples. Margaret de Vries a été la première femme à atteindre le grade de chef de division au FMI en 1957.

Elle épousa en 1952 Barend A. de Vries, économiste comme elle au FMI, puis à la Banque mondiale. Après une brève interruption de carrière qu'elle consacra à l'éducation de ses enfants, M<sup>me</sup> de Vries est revenue au FMI comme historienne jusqu'à sa retraite en 1987.

En lui remettant le prix, Barbara Fraumeni a salué sa brillante carrière et souligné son rôle de pionnière et son souci constant de promouvoir l'épanouissement professionnel des femmes.



M<sup>me</sup> Margaret Garritsen de Vries a eu une longue et brillante carrière au FMI.

Comité de Bretton Woods . . .

## Pourquoi l'Amérique latine reste-t-elle vulnérable?

*Le Comité de Bretton Woods a organisé le 12 décembre un symposium sur les causes et conséquences du marasme financier et des crises économiques ou politiques qui affectent l'Amérique latine. Il a permis aux décideurs, dirigeants d'entreprise et représentants d'institutions financières internationales réunis au siège de la Banque interaméricaine de développement (BID) à Washington de procéder à un large échange de vues sur la façon de renouer avec la croissance, de préserver la démocratie et de limiter le nombre et la gravité des crises financières dans la région.*

Enrique Iglesias, Président de la BID, a ouvert les travaux par un tour d'horizon des problèmes économiques, sociaux et politiques observés en Amérique latine au cours de l'année passée, et un bilan des points positifs qui sont souvent ignorés. Plusieurs pays connaissent une croissance faible ou la récession, la montée du chômage, l'accroissement de la pauvreté, le tarissement des flux de capitaux, des taux d'intérêt et des niveaux d'endettement élevés, ce qui laissait peu de place pour des mesures de stabilisation conjoncturelle. Mais d'autres, comme le Chili, le Mexique et le Pérou, ont affiché une croissance modérée et n'ont pas été très affectés par les difficultés de leurs voisins. L'investissement direct étranger s'est bien tenu, malgré les difficultés financières.

### Les causes des crises financières

Qu'est-ce qui a réveillé le spectre de la crise et de la volatilité dans la région, et quelles politiques s'imposent pour remettre les pays sur la bonne voie? Ricardo Hausmann, de l'université Harvard, a souligné que les crises à répétition en Amérique latine découlent de l'inversion brutale des flux de capitaux et de l'incapacité de ces pays ou d'autres marchés émergents à contracter des emprunts libellés dans leur monnaie sur les marchés internationaux, ce qu'il appelle le «péché originel».

Les engagements dépassant les avoirs, en monnaie étrangère, leurs bilans affichent de profondes disparités entre monnaies. L'évolution des taux de change et en particulier la dépréciation de leurs monnaies ont donc des conséquences graves. Pour atténuer ces difficultés, Ricardo Hausmann propose un indice synthétique basé sur un panier de monnaies de pays émergents. Les institutions financières internationales pourraient émettre des titres basés sur cet indice et accorder des prêts aux pays dont la monnaie entre dans son calcul, dans leur monnaie nationale. Les grands pays industrialisés pourraient également émettre des titres basés sur cet indice, puis en rétrocéder aux pays concernés.

Reconnaissant que l'incapacité des pays à émettre des emprunts dans leur monnaie est un paramètre clé, Michael Mussa, directeur de recherche à l'Institut d'économie internationale, souligne que d'autres facteurs ont aussi joué un rôle non négligeable. Premièrement, la discipline budgétaire fait défaut dans bien des pays latino-américains, entraînant un lourd endettement qui a accru leur vulnérabilité aux chocs intérieurs et extérieurs. Deuxièmement, dans les pays émergents qui ont de lourds antécédents de difficultés financières, le desserrement des politiques monétaire et budgétaire n'a pas permis de contenir ces difficultés. Un resserrement s'impose, bien que cela puisse affaiblir, à court terme, l'activité économique. Troisièmement, le commerce extérieur de la plupart des pays latino-américains (avec l'Asie en particulier) étant faible, les dépréciations monétaires n'ont pas l'effet de stimulation des exportations qui permettrait de doper l'activité économique. Pour M. Mussa, des politiques intérieures rigoureuses sont la condition préalable pour accroître la résistance de l'Amérique latine aux crises.

Cela exige aussi des politiques propices à la croissance, selon Randal Quarles, Sous-Secrétaire chargé des relations internationales au Département du Trésor, représentant les États-Unis. Il a évoqué les récentes initiatives de son pays en faveur de la croissance et de la stabilité financière et économique des pays émergents en général et de ceux d'Amérique latine en particulier; il a souligné les efforts déployés par les États-Unis pour libéraliser davantage les échanges et renforcer les relations financières avec l'Amérique latine.

### L'avenir des institutions démocratiques

Le fonctionnement de la démocratie en Amérique latine suscite un ressentiment grandissant. Mark Falcoff, chercheur à l'American Enterprise Institute, reste cependant optimiste quant à l'avenir des institutions démocratiques dans la région, citant le nombre croissant d'organismes émanant de la société civile, notamment les ONG qui agissent pour la défense des droits humains et la protection de l'environnement, qu'il considère comme un signe encourageant, de même que la multiplication et la vigueur des organes de presse libres et l'accès aux médias électroniques. ■

Paula De Masi

FMI, Département Hémisphère occidental



Ricardo Hausmann



Michael Mussa

## L'Afrique relève les grands défis du NEPAD

**U**n an après le lancement du Nouveau partenariat pour le développement de l'Afrique (NEPAD), des ministres et hauts responsables d'une vingtaine de pays africains ont pris part à un séminaire à Dakar (Sénégal) à la mi-décembre pour en examiner les grands enjeux. Organisé par l'Institut du FMI et l'Institut multilatéral d'Afrique (IMA), le séminaire a réuni des donateurs, des universitaires et des représentants d'institutions régionales et internationales.

Malgré les progrès enregistrés dans un nombre croissant de pays, les résultats économiques d'ensemble de l'Afrique restent en retrait par rapport à ceux d'autres pays en développement. Au cours des vingt dernières années, comme l'ont souligné Saleh Nsouli, Directeur adjoint, et Norbert Funke, économiste principal à l'Institut du FMI, l'écart de revenu par habitant s'est creusé entre l'Afrique subsaharienne et d'autres régions; la part de l'Afrique dans le commerce international a diminué.

L'amélioration des indicateurs socioéconomiques de l'Afrique exige l'application effective d'une série de réformes économiques et financières aux plans national et régional. Telle est la vocation du NEPAD, programme d'action pour le redressement de l'Afrique, conçu par des dirigeants africains et adopté par les États membres de l'Union africaine en 2001. Il vise spécifiquement à accélérer la croissance et le développement durable, éliminer la pauvreté extrême et mettre fin à la marginalisation de l'Afrique au regard de la mondialisation.

### Joindre le geste à la parole

Comme l'a souligné le Président du Sénégal, Abdoulaye Wade, dans son allocution d'ouverture, il est temps d'assurer le financement du NEPAD et de veiller à sa mise en œuvre. Sa réussite suppose que les pays qui y participent se dotent de cadres institutionnels appropriés, rallient le soutien de leur opinion autour des réformes et suscitent des concours extérieurs adéquats, selon Omar Kabbaj, Président de la Banque africaine de développement. Pour atteindre les objectifs ambitieux du NEPAD, notamment celui d'un taux de croissance de l'ordre de 7 % sur les dix prochaines années, les pays africains devront produire un effort sans précédent pour consolider la stabilité macroéconomique et entreprendre des réformes structurelles de grande envergure, notamment en renforçant leurs moyens institutionnels, a déclaré M. Nsouli. Charles Konan Banny, Gouverneur de la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest, a ajouté que les institutions régionales seront des pièces essentielles dans la mise en œuvre du partenariat.



### Faire reculer la pauvreté

La lutte contre la pauvreté est au cœur de la problématique du NEPAD. Ce fléau complexe résiste depuis toujours aux expédients. Le professeur T.N. Srinivasan, de l'université Yale, insiste sur le fait que le transfert d'avoires et/ou du revenu des riches vers les pauvres, qui peut présenter des avantages à court et à long terme, peut être politiquement difficile à réaliser. Il est souvent plus aisé de concevoir et d'appliquer des politiques qui déterminent le cadre économique, social et politique dans lequel les populations démunies prennent leurs propres décisions. Certains participants ont toutefois estimé que les stratégies de réduction de la pauvreté et les plans nationaux de développement existants permettent d'ores et déjà d'identifier ces politiques et peuvent aider à transformer le NEPAD en un outil opérationnel.

### Libéraliser le commerce et attirer les capitaux

Les économies africaines doivent se préparer à affronter la concurrence sur les marchés extérieurs, et le commerce en est l'une des clés. Elles pourraient tirer grandement parti d'une ouverture plus rapide, selon Félix Ndukwe, chef de la cellule macroéconomique de la Banque africaine de développement. Nombre de pays africains ont fait des progrès notables en matière de libéralisation du commerce, a indiqué Alexandre Barro Chambrier, Administrateur de l'Institut international pour l'Afrique; au tour des pays industrialisés d'ouvrir davantage leurs marchés aux exportations des pays en développement. Kwasi Asamoah-Baffour, Conseiller spécial du Président du Ghana, a engagé les pays africains à cerner les mesures qui favorisent le commerce intrarégional; pour Modise D. Modise, de la Présidence du Botswana, l'intégration économique de l'Afrique suppose l'alignement des objectifs et activités sur ceux du NEPAD.

Autour de Abdoulaye Wade, chef de l'État sénégalais (quatrième à partir de la gauche) au séminaire de Dakar : Abdou Aziz Sow, Ministre chargé du NEPAD, Sénégal; Saleh Nsouli, Directeur adjoint de l'Institut du FMI; Omar Kabbaj, Président de la Banque africaine de développement; Ismaila Usman et Damian Ondo Mañe, Administrateurs du FMI; Koffi Yao, représentant résident du FMI à Dakar; Abdoulaye Diop, Ministre des finances du Sénégal; Seyni N'Diaye, Directeur national de la BCEAO; Samba Thiam, Conseiller économique du Président de la Mauritanie.





Le Président Abdoulaye Wade a ouvert les travaux du séminaire.

Pour que les objectifs de développement pour le Millénaire soient atteints en Afrique, il faudra combler un besoin annuel de financement de 64 milliards de dollars EU, soit l'équivalent de 12 % du PIB de l'ensemble de l'Afrique. Pour cela, l'épargne intérieure devra s'accroître sensiblement, mais une part importante devra provenir de l'étranger. Selon Elizabeth Asiedu, de l'université du Kansas, s'il est vrai que l'investissement direct étranger peut jouer un rôle clé, l'Afrique doit améliorer considérablement le climat économique. À cet égard, Koffi Yao, représentant

résident du FMI au Sénégal, et Jackson Kinyanjui, Ministre des finances du Kenya, notent que même les pays qui appliquent des politiques économiques saines peuvent subir le contrecoup de l'instabilité politique ou économique de leurs voisins.

### Forger un cadre institutionnel

Pour surmonter les obstacles à la croissance et au développement durable, les pays africains doivent pro-

mouvoir l'initiative privée, notamment en veillant au maintien de la paix, de la sécurité, et au respect des droits de propriété. Dans sa communication, Soumana Sako, Secrétaire exécutif de la Fondation pour le renforcement des capacités en Afrique, s'est félicité que le NEPAD souligne l'importance de la bonne gouvernance et d'un cadre institutionnel sain pour réduire la pauvreté, stimuler la croissance et attirer l'investissement étranger. Saade Chami, du FMI, et Jean-Claude Brou, Directeur à la BCEAO, estiment que pour bien fonctionner, une économie de marché doit être étayée par une série de mécanismes institutionnels, notamment des organes de régulation et de prévoyance sociale. Plus encore, les dirigeants africains doivent veiller à la primauté du droit, ce qui exige, selon Michael Sarris, Directeur de l'Institut de la Banque mondiale, une justice indépendante et impartiale.

### Des partenaires qui jouent le jeu

La réussite du NEPAD dépendra aussi de l'aptitude de la communauté internationale à tenir ses promesses. Abdoulaye Bio-Tchané, Directeur du Département Afrique, a déclaré que le FMI soutient le NEPAD en

## Publications récentes

### IMF Working Papers (Documents de travail, 15 dollars)

- 02/199: *Automatic Fiscal Stabilizers in France*, Gabriel Di Bella
- 02/200: *An Empirical Analysis of China's Export Behavior*, Valerie Cerra and Sweta C. Saxena
- 02/201: *Testing the Relationship Between Government Spending and Revenue: Evidence from GCC Countries*, Ugo Fasano and Qing Wang
- 02/202: *International Stock Returns and Market Integration: A Regional Perspective*, Robin J. Brooks and Marco Del Negro
- 02/203: *Oil Revenue Assignments: Country Experiences and Issues*, Ehtisham Ahmad and Eric A. Mottu
- 02/204: *Exchange Rate Pass-Through in Turkey*, Daniel Leigh and Marco Daniel
- 02/205: *An Analysis of Money Demand and Inflation in the Islamic Republic of Iran*, Oya Celasun and Mangal Goswami
- 02/206: *The Use of Credit Ceilings in the Presence of Indirect Monetary Instruments: An Analytical Framework*, Plamen Yossifov
- 02/207: *MODIS: A Market-Oriented Deposit Insurance Scheme*, Reza Vaez-Zadeh, Danyang Xie, and Edda Zoli

- 02/208: *The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity—A Review of the Literature*, Richard Hemming, Michael S. Kell, and Selma Mahfouz
- 02/209: *On National or Supranational Objectives: Improving the Effectiveness of Targeted Expenditure Programs*, Ehtisham Ahmad, Eivind Tandberg, and Ping Zhang
- 02/210: *A Balance Sheet Approach to Financial Crisis*, Mark Allen, Christoph B. Rosenberg, Christian Keller, Brad Setser, and Nouriel Roubini

### IMF Country Reports (Rapports sur les pays membres, 15 \$)

- 02/265: Vanuatu: 2002 Article IV Consultation
- 02/266: Vanuatu: Selected Issues and Statistical Appendix
- 02/267: Islamic Republic of Iran: Report on the Observance of Standards and Codes
- 02/268: Islamic Republic of Mauritania: Report on the Observance of Standards and Codes
- 02/269: Nicaragua: Selected Issues and Statistical Appendix
- 03/03: Nigeria: 2002 Article IV Consultation

### Policy Discussion Papers (Documents de synthèse) (gratuit)

- 02/11: *Poverty and Social Impact Analysis in PRGF-Supported Programs*, Gabriela Inchauste
- 02/12: *On a Common Currency for the GCC Countries*, Esteban Jadresic

Vous pouvez vous procurer ces publications en vous adressant à : IMF Publication Services, Box X2003, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Fax : (202) 623-7201. E-mail : publications@imf.org. Vous trouverez sur le site [www.imf.org](http://www.imf.org) des informations en anglais concernant le FMI. Le site [www.imf.org/external/ft/index.htm](http://www.imf.org/external/ft/index.htm) propose une sélection de documents en français, dont le texte intégral du *Bulletin du FMI*, du *Supplément annuel consacré au FMI* et du magazine *Finances & Développement*.

aidant les pays à formuler leur politique économique et en épaulant les initiatives d'intégration régionale et de renforcement des capacités. Le FMI met en place des Centres régionaux d'assistance technique (CRAT) et enrichit constamment les actions de formation de l'Institut. L'appui de la communauté internationale sera aussi nécessaire.

Pour les participants, il est indispensable de démanteler les barrières commerciales, d'accroître et d'accélérer l'allègement de la dette, et d'atteindre l'objectif des Nations Unies qui est de porter l'aide publique au développement à 0,7 % du PNB, et d'en revoir les modalités.

### Préciser les étapes suivantes

Dans ce domaine crucial pour le succès du NEPAD, le mécanisme africain d'évaluation par les pairs (MAEP) auquel les pays souscrivent volontairement est de na-

ture à renforcer la crédibilité de l'initiative. Pour Jean-Éric Aubert, conseiller politique principal à l'Institut de la Banque mondiale, cette revue peut considérablement améliorer la gouvernance, mais d'autres facteurs interviennent aussi. Les participants ont indiqué que les revues doivent systématiquement obéir à des normes strictes et être exemptes de toute interférence. Les pays doivent aussi être prêts à prendre les mesures correctrices recommandées au terme des revues.

Pour Damian Ondo Mañe et Ismaila Usman, Administrateurs du FMI, l'une des conditions du succès du NEPAD sera sa capacité à instaurer et à pérenniser un cadre institutionnel sain. Comme eux, Seyni N'Diaye, Directeur national de la BCEAO, préconise le renforcement des capacités dans les secteurs prioritaires du NEPAD, considérant que l'évaluation par les pairs sera le premier gage de l'aptitude de l'Afrique à améliorer son cadre institutionnel. Pour Guy Darlan,

## En anglais sur le site [www.imf.org](http://www.imf.org)

### Notes d'information

- 02/125 : Le FMI achève la première revue d'un accord de confirmation en faveur du Pérou et approuve un décaissement de 154 millions de dollars, 13 décembre
- 02/126 : Forum sur les stratégies de réduction de la pauvreté dans les sept pays de la CEI : nouvelles perspectives, 16 décembre
- 02/127 : Le FMI achève la première revue du programme FRPC et approuve un décaissement de 1,65 million de dollars en faveur du Cap-Vert, 16 décembre
- 02/128 : Le FMI achève la première revue d'un crédit de confirmation en faveur du Brésil, 19 décembre
- 02/129 : Le FMI se félicite de la présentation du document de stratégie pour la réduction de la pauvreté du Sénégal, 19 décembre
- 02/130 : Déclaration du FMI sur l'Argentine, 20 décembre  
Décaissement d'un crédit de 15 millions de dollars, 23 décembre

### Communiqués de presse

- 02/55 : Le FMI annonce un nouveau mode de calcul de sa capacité de prêt, 16 décembre
- 03/01 : Déclaration à l'issue des consultations au titre de l'article IV avec l'Argentine, 8 janvier
- 03/02 : Les administrateurs recommandent au Conseil des gouverneurs de clore la revue des quotes-parts, 10 janvier
- 03/03 : L'Ukraine souscrit à la Norme spéciale de diffusion des données, 14 janvier
- 03/04 : Le FMI approuve un crédit de confirmation de 2,1 milliards de dollars en faveur de la Colombie, 15 janvier
- 03/05 : Anne Krueger, Première Directrice générale adjointe du FMI, achève sa visite en Turquie, 16 janvier
- 03/06 : Le Directeur général du FMI publie une déclaration sur l'octroi d'un financement transitoire à l'Argentine, 17 janvier

### Notes d'information au public

- 02/136 : Le FMI achève les consultations de 2002 au titre de l'article IV avec le Nicaragua, 12 décembre

- 02/137 : Le FMI achève les consultations de 2002 au titre de l'article IV avec le Swaziland, 23 décembre
- 02/138 : Le FMI achève les consultations de 2002 au titre de l'article IV avec le Cameroun, 24 décembre
- 02/139 : Le FMI achève les consultations de 2002 au titre de l'article IV avec le Pérou, 23 décembre
- 03/01 : Le FMI achève les consultations de 2002 au titre de l'article IV avec le Nigéria, 2 janvier
- 03/02 : Le FMI achève les consultations de 2002 au titre de l'article IV avec le Koweït, 2 janvier
- 03/03 : Le FMI achève les consultations de 2002 au titre de l'article IV avec la République du Tadjikistan, 3 janvier
- 03/04 : Le FMI achève les consultations de 2002 au titre de l'article IV avec la Tanzanie, 6 janvier
- 03/05 : Le FMI achève les consultations de 2002 au titre de l'article IV avec Singapour, 6 janvier
- 03/06 : Le Conseil d'administration du FMI affine le projet de mécanisme de restructuration de la dette souveraine, 7 janvier
- 03/07 : Le FMI achève les consultations de 2002 au titre de l'article IV avec Madagascar, 9 janvier
- 03/08 : Le FMI achève les consultations de 2002 au titre de l'article IV avec la Roumanie, 17 janvier

### Discours

- «Restructuration de la dette souveraine : désordre ou pire?», par Anne Krueger, Première Directrice générale adjointe du FMI, à la Conférence annuelle de l'American Economic Association, Washington, 4 janvier
- «Espoirs et craintes : les perspectives mondiales, l'Asie et le FMI», par Thomas C. Dawson, Directeur du Département des relations extérieures du FMI, devant le Club des correspondants de presse de Hong Kong et la Chambre de commerce de Singapour, 8 janvier

### Réunion de donateurs

- Déclaration des services du FMI à la conférence intérimaire des donateurs pour le Timor oriental, 9 décembre

### Transcription

- Point de presse de Thomas C. Dawson, Directeur du Département des relations extérieures du FMI, 16 janvier

coordonnateur régional à l'Institut de la Banque mondiale, la question de fond est de savoir si ce mécanisme peut devenir un outil viable et crédible.

Abordant l'intégration régionale, Sherifa Kamal Rahmy, de la Banque centrale d'Égypte, souligne que la priorité absolue devrait être accordée à l'amélioration des infrastructures qui serait un puissant facteur d'intégration. Isaac Aluko-Olokun, du comité de pilotage du NEPAD, souligne aussi qu'il importe d'améliorer la communication sur les objectifs et la

mise en œuvre du NEPAD pour mobiliser l'appui de l'opinion publique.

Il est temps, a conclu Evangelos Calamitsis, ancien Directeur du Département Afrique, pour que les pays et les institutions redoublent d'efforts pour ancrer durablement la paix, la sécurité, la démocratie, la bonne gouvernance à tous égards et l'état de droit partout sur le continent. ■

Norbert Funke  
Économiste principal, Institut du FMI

## Accords du FMI au 31 décembre 2002

Pays membre	Date de l'accord	Date d'expiration	Total approuvé	Solde non tiré
(millions de DTS)				
<b>Accords de confirmation</b>				
Argentine <sup>1</sup>	10 mars 2000	9 mars 2003	16.936,80	7.180,49
Bosnie-Herzégovine	2 août 2002	1 <sup>er</sup> nov. 2003	67,60	36,00
Brésil <sup>1</sup>	6 sept. 2002	31 déc. 2003	22.821,12	18.256,90
Bulgarie	27 févr. 2002	26 févr. 2004	240,00	156,00
Dominique	28 août 2002	27 août 2003	3,28	1,23
Guatemala	1 <sup>er</sup> avr. 2002	31 mars 2003	84,00	84,00
Jordanie	3 juil. 2002	2 juil. 2004	85,28	74,62
Lituanie	30 août 2001	29 mars 2003	86,52	86,52
Pérou	1 <sup>er</sup> févr. 2002	29 févr. 2004	255,00	255,00
Roumanie	31 oct. 2001	29 avr. 2003	300,00	165,33
Turquie	4 févr. 2002	31 déc. 2004	12.821,20	2.892,00
Uruguay <sup>1</sup>	1 <sup>er</sup> avr. 2002	31 mars 2004	2.128,30	1.016,60
<b>Total</b>			<b>55.829,10</b>	<b>30.204,69</b>
<b>Accords élargis de crédit</b>				
Indonésie	4 févr. 2000	31 déc. 2003	3.638,00	1.376,24
Serbie/Monténégro	14 mai 2002	13 mai 2005	650,00	550,00
<b>Total</b>			<b>4.288,00</b>	<b>1.926,24</b>
<b>Accords FRPC</b>				
Albanie	21 juin 2002	20 juin 2005	28,00	24,00
Arménie	23 mai 2001	22 mai 2004	69,00	39,00
Azerbaïdjan	6 juil. 2001	5 juil. 2004	80,45	64,35
Bénin	17 juil. 2000	31 mars 2004	27,00	8,08
Cambodge	22 oct. 1999	28 févr. 2003	58,50	8,36
Cameroun	21 déc. 2000	20 déc. 2003	111,42	47,74
Cap-Vert	10 avr. 2002	9 avr. 2005	8,64	6,18
Congo, Rép. dém. du	12 juin 2002	11 juin 2005	580,00	160,00
Côte d'Ivoire	29 mars 2002	28 mars 2005	292,68	234,14
Djibouti	18 oct. 1999	17 janv. 2003	19,08	5,45
Éthiopie	22 mars 2001	21 mars 2004	100,28	31,29
Gambie	18 juil. 2002	17 juil. 2005	20,22	17,33
Géorgie	12 janv. 2001	11 janv. 2004	108,00	58,50
Guinée	2 mai 2001	1 <sup>er</sup> mai 2004	64,26	38,56
Guinée-Bissau	15 déc. 2000	14 déc. 2003	14,20	9,12
Guyana	20 sept. 2002	19 sept. 2005	54,55	49,00
Kenya	4 août 2000	3 août 2003	190,00	156,40
Lesotho	9 mars 2001	8 mars 2004	24,50	10,50
Madagascar	1 <sup>er</sup> mars 2001	30 nov. 2004	79,43	45,39
Malawi	21 déc. 2000	20 déc. 2003	45,11	38,67
Mali	6 août 1999	5 août 2003	51,32	12,90
Moldova	21 déc. 2000	20 déc. 2003	110,88	83,16
Mongolie	28 sept. 2001	27 sept. 2004	28,49	24,42
Mozambique	28 juin 1999	27 juin 2003	87,20	16,80
Nicaragua	13 déc. 2002	12 déc. 2005	97,50	90,54
Niger	22 déc. 2000	21 déc. 2003	59,20	25,36
Ouganda	13 sept. 2002	12 sept. 2005	13,50	12,00
Pakistan	6 déc. 2001	5 déc. 2004	1.033,70	689,12
République dém. pop. lao	25 avr. 2001	24 avr. 2004	31,70	18,11
République kirghize	6 déc. 2001	5 déc. 2004	73,40	49,96
Rwanda	12 août 2002	11 août 2005	4,00	3,43
São Tomé-et-Principe	28 avr. 2000	27 avr. 2003	6,66	4,76
Sierra Leone	26 sept. 2001	25 sept. 2004	130,84	56,00
Tadjikistan	11 déc. 2002	10 déc. 2005	65,00	57,00
Tanzanie	4 avr. 2000	30 juin 2003	135,00	15,00
Tchad	7 janv. 2000	6 déc. 2003	47,60	10,40
Vietnam	13 avr. 2001	12 avr. 2004	290,00	165,80
Zambie	25 mars 1999	28 mars 2003	278,90	41,38
<b>Total</b>			<b>4.520,21</b>	<b>2.428,18</b>

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

FRPC = facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance.

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

Source : FMI, Département de la trésorerie.

Les pays membres

«achètent» la monnaie d'autres membres, ou des DTS, à l'aide d'un montant équivalent de leur propre monnaie.



Entretien avec Dimitri Demekas . . .

## Repenser l'aide post-conflit

**A**u cours de la dernière décennie, les pays sortant d'une guerre ou de troubles civils ont reçu une assistance considérable pour offrir des secours humanitaires, reconstruire les infrastructures et rétablir les services publics. Dans une nouvelle étude du FMI, Dimitri Demekas (conseiller au Département Europe I), Jimmy McHugh (représentant résident en Arménie) et Theodora Kosma (Faculté d'économie et de commerce de l'université d'Athènes) examinent l'impact de l'aide post-conflit sur une économie. M. Demekas nous en parle.

**BULLETIN DU FMI :** Qu'est-ce qui vous a poussé à concevoir un nouveau cadre d'analyse de l'impact de l'aide post-conflit?

**M. DEMEKAS :** L'idée en a été proposée par Jimmy McHugh, qui était alors l'économiste en charge de la Bosnie. À l'époque, j'étais chef de mission pour le Kosovo, et nous venions d'achever, de concert avec la Banque mondiale, une étude sur l'Europe du Sud-Est au terme de la guerre du Kosovo. Cette étude, de même que nos travaux sur la Bosnie et le Kosovo, ont attiré notre attention sur les montants d'aide accordés à ces pays à l'issue des conflits. Jimmy a d'abord suggéré l'idée d'une étude sur l'impact économique d'un afflux de réfugiés et des concours financiers qui en résultent. Ces concours permettent aux pays hôtes de financer l'assistance aux réfugiés et leur retour dans leurs pays d'origine après le conflit. Très vite, cette idée nous a amenés à nous intéresser plus généralement à l'aide post-conflit. Nous avons préparé un projet que nous avons examiné avec la direction du Département Europe I. À la mi-2002, nous avons rédigé une étude avec le précieux concours de Théodora, notre stagiaire.

**BULLETIN DU FMI :** L'aide post-conflit est-elle si différente de l'aide classique au développement?

**M. DEMEKAS :** Trois caractéristiques de l'aide post-conflit la distinguent de l'aide traditionnelle. La première et la plus évidente est son importance. Prenez par exemple les cas que nous citons dans l'étude : au Rwanda, elle a atteint 95 % du PIB dans la première année qui a suivi le conflit; en Bosnie, 75 %; et au Kosovo, 65 %. Ce sont des montants considérables, qui diminuent très vite pour s'établir entre 10 et 25 % au bout de quatre ou cinq ans. L'aide classique au développement n'est rien en comparaison : pour les pays à revenus faibles et intermédiaires, elle représente 2,5 à 3 % du PIB environ. Mais elle dure 20, 30, ou 40 ans dans le cas de l'Afrique. Nous estimions que ces deux types d'aide sont essentiellement différents, d'où la conception d'un nouveau cadre d'analyse, car nous soupçonnions que les outils conçus pour

analyser l'impact de l'aide au développement n'étaient pas vraiment indiqués pour l'aide post-conflit.

En outre, l'analyse traditionnelle part du principe que l'aide est un transfert de biens échangeables ou, dans les modèles plus perfectionnés, un transfert de devises. Mais c'est rarement le cas dans les pays sortant d'un conflit, où l'on consacre des ressources considérables à la reconstruction de l'infrastructure — routes, réseau téléphonique, système d'adduction d'eau et logements — détruite par la guerre, et où une armée de consultants étrangers rebâtissent des institutions — ministère des finances, régime fiscal moderne, banque centrale — qui, évidemment, sont au moins aussi importantes que l'infrastructure physique.

Après un conflit, la différence entre l'aide humanitaire et l'aide à la reconstruction est très nette. La première est un apport financier considérable pendant les deux premières années suivant le conflit, mais qui diminue très rapidement par la suite dans la plupart des cas, tandis que la seconde s'étale sur plusieurs années. Il en va autrement de l'aide au développement, où la distinction entre les deux catégories de flux est beaucoup moins prononcée.

**BULLETIN DU FMI :** Comment votre modèle permet-il d'évaluer l'impact de l'aide post-conflit?

**M. DEMEKAS :** Je pense que le principal atout de ce modèle réside dans la différenciation de l'impact de l'aide humanitaire et de l'aide à la reconstruction, qui nous permet de rendre compte de leurs objectifs essentiellement distincts : la première vise à améliorer la capacité de production et la seconde à soutenir la consommation de base. Nous intégrons par ailleurs l'aide à la reconstruction dans la fonction de production pour démontrer qu'à travers la réhabilitation de l'infrastructure et des institutions publiques, la reconstruction post-conflit stimule directement la productivité.

**BULLETIN DU FMI :** Qu'avez-vous conclu?

**M. DEMEKAS :** La conclusion principale de l'étude est que l'aide humanitaire a quasiment le même impact que l'aide classique au développement : c'est un transfert de revenus axé davantage sur la consommation que sur l'épargne. Elle stimule la consommation à court terme, mais réduit l'épargne, l'accumulation de capital et, à long terme, la croissance.



M. Demekas : « Nous préconisons donc une aide humanitaire massive à court terme au lieu de versements modiques prolongés. »



Laura Wallace  
Rédactrice en chef  
Sheila Meehan  
Rédactrice principale  
Elisa Diehl  
Jeremy Clift  
Christine Ebrahim-zadeh  
Natalie Hairfield  
Rédacteurs  
Maureen Burke  
Lijun Li  
Assistantes de rédaction  
Philip Torsani  
Maquettiste/Graphiste  
Julio R. Prego  
Graphiste

Avec la collaboration de  
Prakash Loungani

**Édition française**  
Division française  
Services linguistiques  
Desiré Ahouanmenou  
Traduction  
A. Berthail-Costa  
Correction & PAO

Le *Bulletin du FMI* (ISSN 0250-7412) est publié également en anglais (*IMF Survey*) et en espagnol (*Boletín del FMI*). Aux 22 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, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.), ou par messagerie électronique à [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org). Téléphone : (202) 623-8585. Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique et par avion pour les autres pays. Le tarif annuel de l'abonnement est de 79 dollars EU pour les entreprises et les particuliers. Les demandes d'abonnement doivent être adressées à Publication Services, Box X2003, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Fax : (202) 623-7201. E-mail : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org).

27 janvier 2003

16

Par contre, l'aide à la reconstruction a un impact totalement différent. En particulier, son incidence sur l'accumulation du capital — facteur essentiel de croissance — est ambiguë dans notre modèle, mais nous pensons qu'elle peut être positive dans des circonstances raisonnables. En outre, notre modèle est assez rassurant, car il montre que l'aide à la reconstruction ne crée pas nécessairement le « syndrome hollandais » si elle est bien conçue.

**BULLETIN DU FMI : Qu'est-ce que le « syndrome hollandais », et pourquoi représente-t-il une menace ?**

**M. DEMEKAS :** Si un pays bénéficie d'un transfert de biens échangeables (ou de devises permettant d'en acquérir), le prix relatif des biens non échangeables augmente. On assiste donc à un transfert de ressources (capital et main-d'œuvre) vers le secteur des biens non échangeables, au détriment du secteur des biens échangeables. Ce phénomène est appelé « syndrome hollandais » parce que le secteur des biens échangeables s'est contracté en Hollande en raison de la découverte d'importants gisements de gaz naturel et de l'afflux de devises qui en a résulté.

Un pays bénéficiaire de concours extérieurs peut se retrouver dans la même situation : l'aide stimule la consommation, mais peut déprimer le secteur des biens échangeables et miner le potentiel de croissance à long terme. Notre étude montre que dans les économies sortant d'un conflit, en particulier, la conception



Une famille Kosovar recevant un don humanitaire.

du mécanisme d'aide est un facteur déterminant la contraction ou non du secteur des biens échangeables.

**BULLETIN DU FMI : Comment concevoir donc l'assistance post-conflit ?**

**M. DEMEKAS :** Il existe des raisons parfaitement légitimes d'accorder une aide humanitaire. Mais du point de vue économique, l'aide est préjudiciable à la croissance à long terme, car elle fait perdre à la population son incitation à épargner et à investir. Nous préconisons donc une aide humanitaire massive à court terme au lieu de versements modiques prolongés. En outre, l'aide à la reconstruction, généralement décaissée sur une

longue période, doit être axée sur le secteur des biens échangeables. Il faut investir dans des activités, des infrastructures ou des institutions favorables à ce secteur. Entre la reconstruction des églises et des installations sportives, d'une part, et la réfection des réseaux de routes et d'égouts, d'autre part, le choix est évident : du point de vue économique, la deuxième option est la meilleure.

**BULLETIN DU FMI : De manière générale, quels enseignements les décideurs doivent-ils tirer de votre étude ?**

**M. DEMEKAS :** Dans les études relatives à l'aide traditionnelle, les avis sont partagés sur son efficacité et, le cas échéant, sur les conditions de cette efficacité. À cet égard, les résultats des recherches économiques des cinquante dernières années dans ce domaine sont très décevants. C'est l'une des principales raisons pour lesquelles nous avons décidé de revoir les modalités d'analyse de l'aide. Nous espérons ainsi réorienter le débat. Pour les décideurs, le principal avantage de cette étude réside dans la conception de nouveaux outils d'analyse qui les aideront à faire de meilleurs choix en ce qui concerne l'affectation de ressources limitées à plusieurs usages tels que l'aide humanitaire et la reconstruction, et à concevoir plus efficacement les mécanismes d'assistance. ■

Principaux taux du FMI			
Semaine commençant le	Taux d'intérêt du DTS	Taux de rémunération	Taux de commission
13 janvier	1,90	1,90	2,43
20 janvier	1,89	1,89	2,42

Le taux d'intérêt du DTS et le taux de rémunération des avoirs correspondent à une moyenne pondérée des taux d'intérêt d'instruments à court terme émis sur les marchés monétaires des cinq pays dont les monnaies composent le panier de calcul du DTS. 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 et représente le coût d'utilisation des ressources du FMI. Les trois taux sont calculés le vendredi et appliqués la semaine suivante. Les taux de rémunération et de commission de base sont ajustés en fonction des arrangements conclus au titre de la répartition des charges. Pour connaître les derniers taux, appeler le (202) 623-7171, ou se reporter au site du FMI sous *IMF Finances*.  
Source : FMI, Département de la trésorerie.

Le document de travail 02/198, *The Economics of Postconflict Aid*, par Dimitri Demekas, James McHugh et Theodora Kosma, est en vente au prix unitaire de 15 dollars auprès du Service des publications du FMI. Pour commander, voir instructions page 12. Le texte intégral de ce document est disponible sur le site [www.imf.org](http://www.imf.org).