

Entretien avec Eswar Prasad . . .

Hong Kong : le redémarrage se confirme

Ces dernières années, l'économie de la RAS de Hong Kong a subi les effets d'une grave crise régionale, d'un ralentissement tenace de l'économie mondiale et d'un redoutable virus. Pourtant, grâce à sa capacité de résistance et à l'aide du continent, la RAS de Hong Kong s'apprête à enregistrer un taux de croissance élevé et à accélérer les changements nécessaires pour rapprocher son économie de celle de la Chine continentale. Eswar Prasad, directeur de publication d'une nouvelle étude du FMI consacrée aux défis qui attendent le territoire, répond aux questions de Sheila Meehan sur les conclusions et les recommandations des auteurs.



Hong Kong : L'évolution du paysage urbain témoigne d'un optimisme indéfectible.

M. PRASAD : Le premier semestre de 2003 a été une période difficile pour la RAS de Hong Kong. Elle a été frappée par l'épidémie de SRAS, alors qu'elle sortait tout juste d'une récession. Le tourisme et les secteurs connexes ont été particulièrement touchés, le chômage a atteint 8,7 % en juillet; et la déflation, présente depuis un certain temps déjà, s'est aggravée.

Mais la situation s'est redressée rapidement au second semestre. L'épidémie de SRAS a été maîtrisée, le climat macroéconomique mondial s'est amélioré et la croissance a repris sur le continent. Certaines mesures prises par la Chine continentale ont aussi été

utiles. L'assouplissement des restrictions imposées aux touristes du continent qui se rendent à Hong Kong ainsi que la signature de *(voir page suivante)*

BULLETIN : Depuis quelques années, la RAS de Hong Kong a connu plusieurs reprises éphémères. Est-il trop tôt pour dire que le pire est passé?

Conférence de Prague . . .

L'euro : une chance pour les futurs États membres de l'UE, mais ils doivent bien se préparer

Maintenant que les négociations d'adhésion sont terminées, les 10 pays qui rejoindront l'Union européenne (UE) le 1^{er} mai (Chypre, l'Estonie, la Hongrie, la Lettonie, la Lituanie, Malte, la Pologne, la République tchèque, la Slovaquie et la Slovénie) doivent se préparer à remplacer leur monnaie nationale par l'euro, comme ils s'y sont engagés, même si aucun calendrier n'a été fixé. La conférence intitulée «L'adoption de l'euro dans les pays adhérents — chances et défis», qui s'est tenue à Prague les 2 et 3 février sous les auspices de la Banque nationale tchèque et du FMI, a réuni des représentants des États membres actuels et futurs de l'UE, des personnalités de la Commission

européenne et de la Banque centrale européenne, des universitaires et des représentants du FMI. Robert Feldman, Louis Kuijs et Cyrus Sananpour, du Département Europe du FMI, rendent compte pour le *Bulletin* de cette manifestation.



Qu'attendent les pays du passage à l'euro? Selon Jeffrey Frankel (université Harvard), le principal avantage de la participation à une zone monétaire tient au développement des échanges commerciaux. Il en découle des bienfaits considérables dont les deux tiers se concrétisent en une trentaine d'années. Selon certaines études, même pendant le bref laps de temps qui s'est écoulé depuis le lancement *(suite à la page 53)*

Dans ce numéro

- 49 Hong Kong : le redémarrage se confirme
- 49 L'adoption de l'euro
- 57 Le programme de travail 2004 de l'AFRITAC-Est
- 61 Régimes de change : choisissez votre poison!
- 63 Défense de la mondialisation
- Lire aussi . . .
- 52 Publications récentes
- 56 Accords du FMI
- 60 Sur le site du FMI
- 62 Principaux taux du FMI

Vive expansion des services financiers à Hong Kong

La RAS de Hong Kong aura fort à faire face à la concurrence croissante des autres centres financiers.

Eswar Prasad

(suite de la première page) l'accord de partenariat économique renforcé — destiné à favoriser l'intégration des deux économies — ont amélioré les perspectives économiques et ont joué un rôle symbolique important en illustrant le resserrement rapide des liens entre les deux économies.

Face à cette évolution, la confiance des consommateurs et des entreprises, qui avait été mise à mal par l'épidémie de SRAS, n'a pas tardé à se redresser. Les ventes de détail sont remontées à vive allure, grâce aux touristes du continent, et le chômage se situe aujourd'hui à environ 7 %. Selon nos dernières prévisions, la croissance devrait être d'environ 5 % en 2004 et la déflation, qui dure maintenant depuis plus de cinq ans, pourrait disparaître à la fin de 2004.

BULLETIN : Il est très difficile de vaincre la déflation. Qu'est-ce qui vous rend aussi optimiste? Les valeurs immobilières ont-elles touché le fond?

M. PRASAD : Je voudrais parler tout d'abord du travail de Papa N'Diaye, un des coauteurs de l'étude, sur la dynamique de la déflation. Il montre que, par le jeu de certains mécanismes, des chocs temporaires peuvent avoir une influence persistante ou à long terme. Par exemple, par ses effets sur les bilans des particuliers ou des entreprises, un accès de déflation peut faire sentir ses effets bien après que les chocs qui lui ont donné lieu se soient dissipés. Mais il est très difficile de distinguer les composantes cycliques (de court terme) des composantes structurelles (de long terme) de la déflation.

Heureusement, plusieurs évolutions récentes semblent avoir inversé les pressions à la baisse qui s'exerçaient sur les prix : le très net raffermissement de la demande intérieure, alimentée par l'accélération de la croissance sur le continent, une forte dépréciation du dollar, auquel le dollar de Hong Kong est rattaché, et l'apparition de pressions inflationnistes sur le continent.

Un autre facteur qui joue contre la déflation est le redressement des prix de l'immobilier. Ils ont chuté de près de 65 % entre leurs niveaux records de 1997 et l'année dernière. Ces derniers mois, dans la plupart des secteurs du marché immobilier, les prix se sont stabilisés ou ont même légèrement augmenté. Il est difficile de prédire l'évolution des prix immobiliers, mais tout porte à croire que le marché est sorti d'affaire pour de bon. Cela s'explique par l'amélioration des perspectives macroéconomiques globales et par les mesures positives prises par le gouvernement.

Les pouvoirs publics sont toujours largement intervenus sur le marché immobilier en subventionnant le logement et en régulant l'offre de terrains. Depuis deux ou trois ans, comme l'explique Jorge Chan-Lau, autre coauteur de l'étude, le gouverne-

ment s'efforce de moins intervenir, et cela a contribué à une certaine détente sur le marché.

BULLETIN : Depuis longtemps, la RAS de Hong Kong est considérée comme une économie ouverte, dotée de nombreux atouts. D'après vous, quels sont les principaux défis qu'elle devra affronter à moyen terme?

M. PRASAD : L'économie de la RAS de Hong Kong a connu de profondes mutations en quelques décennies. La part du secteur manufacturier dans le PIB est passée d'environ 22 % en 1980 à moins de 5 % aujourd'hui. L'absorption de la main-d'œuvre par les autres secteurs ne s'est pas faite sans poser des problèmes considérables.

La composition des échanges a aussi changé. Hong Kong était naguère un important intermédiaire pour les échanges commerciaux entre la Chine et le reste du monde. Maintenant que la Chine a de plus en plus directement accès aux marchés mondiaux, une part moindre de ces échanges transite par Hong Kong. En revanche, celle-ci capte une plus grande part du commerce offshore ou du trafic de transbordement grâce à la qualité supérieure de ses services logistiques. Mais la valeur ajoutée de ce type d'activité est très inférieure.

Dans ces conditions, la RAS de Hong Kong est appelée à jouer un rôle de plus en plus important à l'avenir en tant que centre de services financiers. Même si la Chine devait approfondir ses liens financiers avec le reste du monde, la RAS de Hong Kong continuerait sans doute à jouer un rôle déterminant en tant que collecteur de fonds pour les entreprises chinoises. Mais elle aura fort à faire face à la concurrence croissante des autres centres financiers.

L'autre grand défi est celui du déficit budgétaire. Pendant l'exercice 1997-98, le budget était excédentaire, les autorités avaient toujours mené une politique budgétaire prudente, et les réserves étaient élevées. Le niveau des réserves est maintenant tombé à moins d'une année de dépenses publiques et le déficit pour l'exercice qui se termine en avril devrait se situer autour de 5 % du PIB.

BULLETIN : Que peuvent faire les autorités pour rééquilibrer le budget?

M. PRASAD : D'après notre analyse, qui a été effectuée par Hong Liang, si le déficit reste à son niveau actuel, les réserves budgétaires pourraient être épuisées en quatre à cinq ans. Il est important de les maintenir à un niveau confortable pour amortir les chocs à venir et garantir la stabilité de la caisse d'émission de Hong Kong.

Les autorités en sont conscientes et le secrétaire aux finances a annoncé son intention d'équilibrer le budget d'ici à 2008/09. D'ailleurs, de nombreuses mesures de fond ont déjà été prises pendant l'année écoulée, dans des circonstances pourtant difficiles.

Les plus gros efforts devraient être consentis du côté des dépenses. Dans le passé, les fonctionnaires

étaient relativement peu nombreux à Hong Kong, mais ils fournissaient pourtant des services publics de haute qualité. Or, le niveau des dépenses publiques en pourcentage du PIB, qui était d'environ 14 % en 1997, a bondi à près de 20 %. L'objectif clairement annoncé par le secrétaire aux finances est de ramener le montant nominal des dépenses de fonctionnement annuelles d'environ 220 milliards de dollars de Hong Kong à l'heure actuelle à 200 milliards d'ici à 2008/09. La difficulté, qui, à notre avis, n'est pas insurmontable, consistera à réduire les dépenses sans amoindrir la qualité et l'étendue des services publics.

Des efforts devront être faits du côté des recettes aussi. Ces dernières années, Hong Kong a de plus en plus eu recours à la vente de ses investissements et de son patrimoine pour honorer ses obligations financières. Mais les ventes d'actifs sont procycliques et ne sont pas une source de recettes fiable. S'il est judicieux de maintenir la fiscalité à son faible niveau actuel, nous avons la ferme conviction qu'il faudrait modifier la composition des recettes. Le gouvernement envisage l'introduction d'une taxe sur les biens et services, qui élargirait considérablement la base d'imposition et la rendrait plus stable. Le secrétaire aux finances estime que cette taxe ne pourra être introduite que lorsque l'économie se sera nettement redressée et que la déflation aura disparu. À notre avis, compte tenu de la longueur des délais requis, il importe de se préparer dès que possible à son introduction.

BULLETIN : Hong Kong a toujours eu un secteur financier exceptionnellement efficace et liquide ainsi qu'un système bancaire particulièrement solide. Comment le secteur financier a-t-il traversé cette période de turbulences économiques et quel sera son rôle à l'avenir?

M. PRASAD : Comme l'ont relevé deux autres coauteurs de l'étude, William Lee et Ida Liu, le système financier de Hong Kong est fondamentalement très solide et résistant. En témoigne le fait que Hong Kong a résisté à de fortes hausses de prix sur le marché immobilier, où ont lieu une grande partie des opérations de prêt, sans que le secteur bancaire en soit perturbé outre mesure. D'ailleurs, le FMI a terminé une évaluation de la stabilité du système financier de Hong Kong en 2003, et les tests de résistance ont révélé que le système bancaire pouvait supporter différents chocs sans grands problèmes.

Cela tient à deux facteurs : les banques de Hong Kong ont des concurrents internationaux, ce qui les oblige à observer des normes très rigoureuses en matière de contrôle prudentiel interne. Et le système de contrôle a été très efficace pour préserver la solidité du secteur financier. L'évaluation du FMI a révélé que des mesures pourraient être prises pour améliorer la gouvernance des entreprises, accroître la transparence du cadre institutionnel et mieux coordonner les contrôles entre les différents secteurs économiques. Les autorités se sont montrées très réceptives à ces suggestions et ont

pris plusieurs mesures pour mieux protéger le système financier contre les difficultés de demain.

De plus en plus, Hong Kong devra faire face à la concurrence d'autres centres financiers, mais ses atouts intrinsèques — facilité d'accès au continent, solidité du cadre juridique, appareil de réglementation et de contrôle de niveau mondial, et infrastructures de pointe — vont sans doute lui permettre de garder une place dominante dans la région pendant un certain temps encore.

BULLETIN : Sur le plan du capital humain, quel type d'investissement la RAS de Hong Kong devra-t-elle faire?

M. PRASAD : Nous nous sommes intéressés en particulier aux inégalités de salaires. Il ressort de l'analyse de Dora Iakova qu'elles se sont nettement aggravées ces vingt dernières années. L'écart se creuse entre les travailleurs qualifiés et les travailleurs non qualifiés, de sorte que le rendement du capital humain augmente avec le temps. Le marché de l'emploi sera aussi plus favorable aux travailleurs qualifiés dans la mesure où Hong Kong se spécialise de plus en plus dans des services qui exigent un niveau d'éducation plus élevé et des qualifications plus pointues.

L'un des éléments déterminants de la transformation structurelle de Hong Kong sera sa capacité d'adapter son système éducatif pour répondre à tous ces défis. Les autorités mettent déjà en place des programmes de formation et de recyclage pour faire mieux correspondre les qualifications et le marché de l'emploi.

BULLETIN : Le moment est-il venu pour Hong Kong de laisser flotter sa monnaie?

M. PRASAD : Hong Kong a mis en place sa caisse d'émission pendant une période de turbulences, en 1983. Le rattachement du dollar de Hong Kong au dollar EU a offert une certaine stabilité qui a aidé Hong Kong dans son rôle de centre financier international. Le rattachement au dollar s'appuie sur une position extérieure solide, qui est caractérisée par l'absence de dette extérieure et un montant considérable de réserves de change, et sur des marchés souples. Les autorités sont conscientes que la viabilité à long terme du rattachement de la monnaie dépendra de l'existence d'une politique budgétaire prudente, d'un système financier solide et de marchés souples, autant d'éléments qui sont indispensables à une croissance robuste et viable à long terme. Et telles sont leurs priorités.

BULLETIN : Que peut faire Hong Kong pour se préparer à l'intégration à l'économie de plus en plus dynamique de la Chine continentale?



M. Prasad : «S'il est judicieux de maintenir la fiscalité à son faible niveau actuel, nous avons la ferme conviction qu'il faudrait modifier la composition des recettes.»

Les atouts traditionnels de la RAS de Hong Kong — la souplesse de ses marchés et la solidité de ses structures juridiques et institutionnelles —, s'ils sont complétés par des politiques macroéconomiques et structurelles saines, lui permettront de s'intégrer sans heurts à l'économie du continent.

Eswar Prasad

M. PRASAD : Comme le montre l'analyse de Tao Wang et Hong Liang, cette intégration se passe bien dans plusieurs domaines et devrait se traduire par de nets avantages à moyen terme. Mais il reste du pain sur la planche. Les réformes structurelles devront se poursuivre pour que l'économie puisse réaffecter rapidement ses ressources, en particulier ses ressources humaines, vers les secteurs qui lui permettront de se rapprocher le plus de la croissance économique du continent.

Pour le secteur financier, la principale tâche consistera à s'adapter à l'ouverture du continent. Cela créera de nouvelles possibilités : les banques de Hong Kong connaissent déjà très bien le continent et pourront pénétrer ses marchés financiers avant les banques qui sont basées ailleurs. Mais la Chine elle-même s'ouvre davantage, ce qui veut dire que le rôle de Hong Kong dans la collecte de financements pour les entreprises chinoises pourrait diminuer à terme. Cela dit, les banques de Hong Kong garderont quand même un avantage du fait qu'elles connaissent bien l'économie chinoise.

Dans le même ordre d'idées, les progrès de l'intégration financière vont rendre la coordination des contrôles entre Hong Kong et le continent de plus en plus importante. Les autorités sont conscientes de la nécessité d'harmoniser les normes et prennent des mesures pour améliorer le contrôle prudentiel des banques qui opèrent dans les deux économies. Une initiative récente du continent a déjà préparé les banques de Hong Kong à mener leurs activités en renminbi.

Les atouts traditionnels de la RAS de Hong Kong — la souplesse de ses marchés et la solidité de ses structures juridiques et institutionnelles —, s'ils sont complétés par des politiques macroéconomiques et structurelles saines, lui permettront de s'intégrer sans heurts à l'économie du continent.

BULLETIN : L'expérience de Hong Kong n'a-t-elle pas quelque chose d'exemplaire pour les défis et les transformations qui attendent d'autres pays de la région et du monde? Quelles leçons générales peut-on en tirer?

M. PRASAD : L'expansion commerciale de la Chine et son intégration rapide à l'économie mondiale vont en effet poser de grands problèmes aux pays de la région. La Chine est un moteur de la croissance économique régionale et absorbe beaucoup d'importations pour sa consommation intérieure, ce qui est une bonne nouvelle pour les pays dont la structure des échanges est complémentaire de celle de la Chine. Mais même dans ces pays, une certaine souplesse sera indispensable, surtout sur le marché du travail, pour réaffecter la main-d'œuvre aux secteurs qui bénéficieront probablement du développement du commerce avec la Chine.

Pour les pays qui font plus directement concurrence à la Chine sur les marchés internationaux, l'adaptation pourrait être beaucoup plus difficile. Mais la leçon générale à tirer de l'expérience de Hong Kong est que le meilleur moyen pour ces pays de se préparer au changement consiste à accroître la souplesse de leurs marchés de produits et du travail. À cet égard, la qualité et la cohérence de leurs politiques structurelles et macroéconomiques seront déterminantes. L'exemple de Hong Kong montre que l'adhésion sans réserves à l'économie de marché et l'existence d'un cadre institutionnel solide peuvent grandement faciliter le processus d'ajustement. ■

L'étude spéciale du FMI n° 226 intitulée *Hong Kong SAR: Meeting the Challenges of Integration with the Mainland* est en vente au prix de 25 dollars EU (enseignants et étudiants, 22 dollars EU). Pour commander, voir les instructions ci-dessous.

Publications récentes

IMF Working Papers (Documents de travail, 15 \$)

- 03/249: "External Debt, Public Investment, and Growth in Low-Income Countries," Benedict J. Clements, Rina Bhattacharya, and Toan Quoc Nguyen
- 03/250: "Determinants of Deflation in Hong Kong SAR," Papa N'Diaye
- 03/251: "Characterizing Global Investors' Risk Appetite for Emerging Market Debt During Financial Crises," Mardi Dungey, Renee Fry, Brenda Gonzalez-Hermosillo, and Vance Martin

IMF Country Reports

(Rapports sur les pays membres, 15 \$)

- 03/394: Kenya: Poverty Reduction Strategy Paper Preparation Status Report
- 03/395: Ghana: First Review Under the Three-Year Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility
- 03/396: Ghana: Financial System Stability Assessment Update
- 03/397: Kenya: Joint Staff Assessment of the Poverty Reduction Strategy Paper Preparation Status Report

Ces publications peuvent être obtenues à l'adresse suivante : IMF Publication Services, Box X2004, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Fax : (202) 623-7201. E-mail : publications@imf.org.

On trouvera sur le site www.imf.org des informations en anglais concernant le FMI. Le site www.imf.org/external/fre/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*.

Les candidats à l'euro doivent réduire leurs déficits

(suite de la première page) de l'Union économique et monétaire (UEM) de l'UE, le volume des échanges commerciaux au sein de la zone euro a augmenté de 15 %, en plus de ce qui est attribuable à la croissance et à d'autres facteurs. Les liens commerciaux déjà étroits entre les nouveaux États membres et la zone euro devraient se renforcer encore au cours des années à venir, même si ces pays n'adoptent pas l'euro. En attendant plus longtemps, peut-être jusqu'à cinq ans, les pays pourraient parvenir à une plus grande convergence cyclique, ce qui les protégerait davantage d'éventuels chocs asymétriques.

Christian Thimann (Banque centrale européenne) a examiné le lien entre la convergence réelle et l'intégration monétaire. La convergence réelle a son importance pour l'intégration monétaire en raison de ses effets sur la dynamique économique, a-t-il noté. Si l'intégration des marchés commerciaux et financiers des futurs membres et de l'UE est déjà bien avancée, la convergence des cycles économiques pourrait encore être améliorée. Des progrès dans ce domaine rapprocheraient davantage les nouveaux États membres et la zone euro du point de vue de la dynamique économique, et ils seraient ainsi moins exposés aux problèmes liés à la stabilisation macroéconomique.

L'abandon de l'indépendance monétaire

Selon Paul De Grauwe (Katholieke Universiteit, Leuven), la stabilité des taux de change concourrait à l'établissement d'un niveau d'inflation peu élevé, surtout pendant les premiers stades du mouvement de convergence. Le rapport positif entre la stabilité des taux de change et la croissance économique est encore plus robuste qu'entre la stabilité des taux de change et l'inflation. Dans l'ensemble, une période de stabilité des taux de change au sein du MCE II (le mécanisme de change transitoire auquel les pays doivent participer pendant au moins deux ans avant d'adopter l'euro) avec la fixation d'un délai clair pour l'adoption de l'euro pourrait affermir les anticipations et favoriser la stabilité macroéconomique. Dès lors, les pays d'Europe centrale n'ont pas besoin d'attendre de remplir tous les critères de la zone euro pour entrer dans le MCE II.

Les pays d'Europe centrale vont sans doute connaître de fortes variations de leurs comptes de capital, estime Leslie Lipschitz (Directeur, Institut du FMI). On peut s'attendre à ce que les mouvements de capitaux soient liés à l'évolution des risques tels qu'ils sont perçus par le marché et, comme cela s'est produit dans le passé, atteignent une telle ampleur qu'ils réduiraient à néant la politique de stabilisation. L'analyse mène à penser qu'une politique monétaire indépendante ne permettrait pas de contrer ces chocs. D'un autre côté, un régime de change inadapté pourrait amplifier cette volatilité. De l'avis de M. Lipschitz, le plus grand dan-

ger réside dans l'adoption d'un régime d'ancrage souple qui serait à la merci des marchés en cas de difficultés. Des parités fixes ou un flottement libre, le choix dépendant de diverses caractéristiques structurelles, sont moins dangereux.

Eduard Hochreiter (Banque nationale d'Autriche) et George Tavlas (Banque de Grèce) ont relaté l'expérience de leurs pays respectifs. Dans les deux cas, il s'est révélé essentiel d'établir la crédibilité des pouvoirs publics et de parvenir à un consensus politique. Cependant, les deux pays n'ont pas opté pour le même régime de change avant l'adoption de l'euro : alors que l'Autriche est parvenue à la convergence nominale avant d'entrer dans le MCE II avec une parité fixe qui a résisté à l'épreuve de la mobilité des capitaux, la Grèce est entrée plus tard et a dû remplir les critères de Maastricht dans un délai relativement court. Sa stratégie a consisté à fixer la parité centrale en dessous du taux du marché pour préserver une certaine indépendance monétaire. Après son entrée dans le MCE II, la Grèce a bénéficié de la crédibilité accrue de son régime de change, renforcée par une politique budgétaire adaptée et la fixation d'une date de sortie crédible.

La préparation à l'euro

Où les nouveaux États membres doivent-ils concentrer leurs efforts? Ils doivent non seulement veiller à la discipline budgétaire et promouvoir l'existence de marchés du travail souples, mais aussi anticiper les effets de l'adoption de l'euro sur leurs secteurs financiers, ont notamment rappelé les participants à la conférence.

Il sera essentiel de ramener les déficits budgétaires en dessous de la barre de 3 % du PIB fixée par le traité de Maastricht, a rappelé le professeur Jürgen von Hagen (université de Bonn et université de l'Indiana). Le plafond de 60 % du PIB fixé pour la dette publique ne devrait pas poser de grands problèmes à la plupart des nouveaux États membres, mais certains d'entre eux pourraient crever ce plafond dans les dix ans s'ils n'assainissent pas leurs finances publiques. Il faut éviter les dépenses extrabudgétaires, les programmes de dépenses indexés et reductibles en permanence, les dépenses obligatoires en dehors du cadre budgétaire et les engagements conditionnels.

Pour ce qui est du marché du travail, le besoin de réforme n'est pas plus grand dans les nouveaux États membres que dans les membres actuels, mais les réformes demeurent bel et bien nécessaires et devraient commencer au plus vite, estime Tito Boeri (université Bocconi de Milan). Il faut que le marché du travail puisse absorber les chocs asymétriques, résister aux pressions salariales, supporter l'accentuation de la concurrence sur les marchés de produits, créer un climat favorable à l'investissement direct étranger et s'adapter à la réorientation des échanges commerciaux.

Les liens commerciaux déjà étroits entre les nouveaux États membres et la zone euro devraient se renforcer encore au cours des années à venir, même si ces pays n'adoptent pas l'euro.

Jeffrey Frankel

Au cours de la période précédant immédiatement l'adoption de l'euro, les pays pourraient être exposés à de grands risques tenant à la volatilité des flux de capitaux, à l'augmentation soudaine du crédit, au gonflement de la valeur des actifs, aux emprunts en devises par les résidents et à l'attitude circonspecte des marchés financiers.

Susan Schadler

Pour M. Boeri, les réformes doivent poursuivre trois objectifs :

- accroître la mobilité de la main-d'œuvre en rendant moins contraignantes les lois sur la protection de l'emploi et en donnant une plus large place aux indemnités de chômage;
- rehausser les taux d'emploi en soumettant les chômeurs à des conditions plus strictes en matière d'indemnisation et en pénalisant effectivement ceux qui ne recherchent pas un nouvel emploi;
- faire remonter l'économie souterraine à la surface en décourageant les employeurs et les employés de s'entendre pour éviter les cotisations de sécurité sociale.

Francesco Giavazzi (université Bocconi) s'est penché sur l'évolution du secteur financier de la zone euro depuis le lancement de la monnaie unique et sur les enseignements à en tirer pour les nouveaux États membres. Cinq ans après l'adoption de l'euro, la préférence nationale a reculé, le secteur financier est plus consolidé (même si cela reste limité pour l'essentiel au niveau national); les facteurs purement nationaux jouent un rôle moindre dans le calcul des risques et des rendements; un marché liquide des obligations de sociétés s'est développé; un petit nombre de gestionnaires d'actifs de renommée mondiale sont apparus dans la zone euro. Mais une partie des activités, notamment celles des banques d'investissement, ont été perdues au profit d'établissements américains, et les tentatives visant à créer de nouvelles possibilités de financement pour les petites entreprises par le biais de marchés boursiers ont en grande partie échoué (peut-être parce que le moment était mal choisi). En outre, seules quelques fusions transfrontalières ont eu lieu

entre des banques de la zone euro, et la plupart des banques qui se sont développées au-delà de leurs frontières l'ont fait en acquérant des banques locales (surtout dans les pays d'Europe centrale).

Quelle est la bonne stratégie?

Comment se préparer à tirer le maximum de l'adhésion à l'union monétaire tout en prenant les mesures qui s'imposent au préalable? Pour répondre à cette question, les représentants du FMI ont examiné le cas de la République tchèque, de la Hongrie, de la Pologne, de la République slovaque et de la Slovénie.

Susan Schadler (Département Europe, FMI) estime comme M. Frankel que l'adoption de l'euro comme monnaie nationale offre une chance d'opérer un rattrapage important des revenus grâce à l'expansion du commerce. Elle a rappelé les avantages qu'apporterait l'entrée dans le MCE II, à savoir la baisse du coût des emprunts et l'existence d'un cadre macroéconomique rigoureux. Cependant, au cours de la période précédant immédiatement l'adoption de l'euro, les pays pourraient être exposés à de grands risques tenant à la volatilité des flux de capitaux, à l'augmentation soudaine du crédit, au gonflement de la valeur des actifs, aux emprunts en devises par les résidents et à l'attitude circonspecte des marchés financiers. Par conséquent, les stratégies d'entrée dans la zone euro devraient avoir pour but d'atténuer ces risques potentiels, entre autres, en tenant compte des spécificités de chaque pays.

Selon M^{me} Schadler, les cinq pays qui se préparent à adopter l'euro doivent prendre trois mesures indispensables :

- procéder à un assainissement des finances publiques qui soit axé sur une gestion prudente de la

Les effets Balassa-Samuelson

Le rythme auquel les revenus d'une économie relativement moins avancée rattrapent ceux des économies avancées dépend des gains de productivité du travail obtenus par l'augmentation du ratio capital/travail et de la productivité globale des facteurs. En général, ces gains sont plus rapides dans le secteur des biens échangeables, qui est dominé par l'industrie manufacturière, que dans le secteur des biens non échangeables. Alors que les salaires augmentent avec la productivité dans le premier secteur, ils font aussi monter les salaires dans le secteur des biens non échangeables. Dès lors, pour maintenir les marges bénéficiaires, les prix de ces biens doivent augmenter par rapport à ceux des biens échangeables. C'est ce qu'on appelle les effets Balassa-Samuelson (B-S).

Tout porte à croire que ces effets opèrent dans les nouveaux États membres, ce qui a trois implications majeures.

- Premièrement, ces effets ont tendance à faire monter l'inflation intérieure. D'après les données empiriques dont on dispose pour les pays d'Europe centrale, les écarts de croissance de la productivité ont eu pour effet ces dernières années d'accroître le prix relatif des biens non échangeables dans une proportion qui peut atteindre 4 % par an.

- Deuxièmement, ils ont tendance à entraîner une appréciation réelle, sur la base de l'IPC, des monnaies des nouveaux États membres par rapport aux économies avancées de la zone euro. En moyenne, les écarts de productivité par secteur ont ajouté entre 1 et 2 % par an aux taux de change réels calculés sur la base de l'IPC des nouveaux États membres par rapport à l'Allemagne.

- Troisièmement, en fonction de l'ampleur de l'appréciation nominale, les effets B-S entraînent aussi des écarts d'inflation entre les pays. D'après les études empiriques réalisées, la part imputable aux effets B-S dans le surcroît d'inflation des pays d'Europe centrale par rapport à l'Allemagne se situe entre 0,2 et 1,8 point. Cependant, étant donné que l'estimation des effets B-S différerait selon qu'on considère une période de flexibilité des taux de change nominaux ou des taux de change fixes, on ne peut extrapoler ces résultats pour déterminer les écarts d'inflation probables lorsque les fluctuations des taux de change seront limitées dans le cadre du MCE II ou de l'UEM.

La conclusion de nombreuses études sur ce sujet est que les effets B-S sur le taux de change réel — et sur l'inflation lorsque la flexibilité du taux change nominal est limitée dans le cadre du MCE II ou de l'UEM — seront probablement de l'ordre de 1 à 2 % par an.

dette et cherche à compenser la montée en flèche prévisible de la demande du secteur privé tout en faisant le nécessaire pour que les stabilisateurs automatiques puissent jouer après l'adoption de l'euro;

- ramener l'inflation à un niveau inférieur ou égal à la moyenne de la zone euro augmentée des effets Balassa-Samuelson (voir encadré, page 54) dus aux gains de productivité dans le secteur des biens échangeables;
- entreprendre des réformes structurelles pour que les marchés de produits et du travail soient souples, le cadre juridique et institutionnel solide, et le secteur public non pléthorique.

Ces cinq pays ont aussi une tâche difficile à accomplir : choisir la «bonne» parité pour l'entrée dans le MCE II. Ils doivent en outre opter pour un cadre de politique monétaire qui soit non seulement conforme aux différents objectifs visés (désinflation et stabilité des taux de change, par exemple), mais aussi, lorsqu'ils seront entrés dans le MCE II, capable de résister aux «tests» des marchés financiers. Enfin, les pays doivent bien définir leur stratégie de sortie du MCE II. Dans tous les cas, une communication claire avec le marché est essentielle, a conclu M^{me} Schadler.

Les perspectives de l'Union européenne

Les représentants des institutions européennes (Tommaso Padoa-Schioppa, membre du Directoire de la Banque centrale européenne, Klaus Regling et Johan Baras, de la Commission européenne) partagent l'avis selon lequel on ne saurait prescrire un parcours unique vers l'adoption de l'euro. Les stratégies doivent être conçues en fonction des caractéristiques propres de chaque pays et tenir compte de l'expérience des membres actuels de la zone euro, le principe de l'égalité de traitement devant s'appliquer pendant toute la période précédant l'intégration monétaire. Aucun nouveau critère ne sera ajouté, ont-ils affirmé, mais les critères en vigueur fixés par le traité de Maastricht ne seront pas assouplis (voir *Bulletin du FMI*, 23 février).

Les représentants de l'UE ont aussi déclaré que la controverse actuelle au sein de l'UE au sujet du Pacte de stabilité et de croissance devrait être réglée, et les règles de l'Union respectées. À cet égard, M. Regling a ajouté que l'objectif à moyen terme d'équilibre budgétaire n'était remis en question par personne, compte tenu des niveaux d'endettement élevés actuels, et que le plafond de 3 % du PIB fixé pour le déficit devait être considéré comme une limite et non comme une norme.

L'existence d'effets Balassa-Samuelson a amené certains à remettre en question le critère d'inflation. Cependant, vu l'ampleur généralement limitée de ces effets, le critère d'inflation devrait pouvoir en tenir compte, a dit M. Baras. L'utilisation d'autres valeurs de référence (par exemple le taux d'inflation moyen dans la zone euro) pour mesurer le dépassement permissible de 1,5 point supposerait que l'on s'écarte du traité de Maastricht et que l'on abandonne le

principe de l'égalité de traitement. De plus, en recourant à d'autres valeurs de référence, on risquerait d'inclure d'autres causes d'inflation, moins bénignes, en particulier les pressions exercées par la demande intérieure qui, en pratique, sont difficiles à distinguer des effets Balassa-Samuelson.

Bien que l'entrée dans le MCE II ne soit subordonnée à aucune condition préalable, il serait préférable que les ajustements de grande ampleur qui n'auraient pas encore été opérés (tels qu'un assainissement majeur des finances publiques ou des ajustements des prix administrés) le soient avant la participation au mécanisme, ont dit les représentants de l'UE. Après l'entrée dans le MCE II, les marchés pourraient tester la détermination des autorités de préserver la stabilité des taux de change. Ainsi, une politique budgétaire crédible est indispensable, et la politique de change au sein du MCE II devra être compatible avec le cadre global de la politique macroéconomique. En même temps, le MCE II doit être considéré comme un outil de convergence destiné à guider l'action des pouvoirs publics vers la stabilité macroéconomique. C'est un mécanisme souple (qui permet d'éviter les paris «à sens unique» des marchés), mais un flottement libre à l'intérieur d'une marge de +/- 15 % serait contraire à l'esprit du système, ont-ils dit.

La parité pivot et l'ampleur de la marge de fluctuation — qui sera fixée dans un premier temps à +/- 15 % à moins que le pays n'ait atteint un degré de convergence élevé par rapport à la zone euro, comme c'est le cas du Danemark — seront arrêtées par toutes les parties à l'accord. Mais, après la période minimale de deux ans de participation au MCE II, le délai d'adoption de l'euro devra être évalué en fonction de «ce qui sera le plus utile» pour parvenir à une réelle convergence économique. Les craintes que pourrait susciter une participation prolongée au MCE II devraient être considérées à la lumière des avantages significatifs que procure la participation à ce mécanisme, laquelle — la date de sortie étant clairement fixée — peut encourager l'application de bonnes politiques, comme ce fut le cas dans la plupart des membres actuels de la zone euro pendant leur participation au MTC (mécanisme de taux de change qui a précédé le MCE II).

Edmond Alphandéry (Président de CNP Assurances et ancien Ministre des finances français) a insisté sur les ajustements fondamentaux qui doivent



De gauche à droite : Pavlína Bolfová (Directrice de la communication, Banque nationale tchèque), Zdeněk Tůma (Gouverneur, Banque nationale tchèque) et Michael Deppler (Directeur, Département Europe, FMI) s'adressent aux journalistes après la conférence.

avoir lieu avant l'entrée dans le MCE II et fait valoir que la période de participation au mécanisme ne devrait pas trop dépasser le minimum de deux ans. Enfin, l'adoption de l'euro n'est pas une fin en soi, mais un instrument de convergence des revenus, a fait observer Michael Deppler (Directeur du Département Europe, FMI). À mesure que les pays se rapprocheront de l'adoption de l'euro, la plupart des risques qu'ils rencontreront proviendront des politiques incohérentes et mal conçues, d'où la nécessité

de privilégier un cadre macroéconomique suffisamment ambitieux. C'est aussi l'avis de Leszek Balcerowicz (Banque nationale de Pologne) qui a conseillé aux décideurs des nouveaux États membres de moins se soucier du moment de l'adoption de l'euro et davantage de l'ajustement budgétaire. ■

Un recueil des actes complets de la conférence sera publié ultérieurement par le FMI.

Accords du FMI au 31 janvier

Pays membre	Date de l'accord	Date d'expiration	Total approuvé	Solde non tiré
(millions de DTS)				
Accords de confirmation				
Argentine	20 sept. 2003	19 sept. 2006	8.981,00	6.910,00
Bolivie	2 avr. 2003	1 ^{er} avr. 2004	85,75	21,43
Bosnie-Herzégovine	2 août 2002	29 févr. 2004	67,60	12,00
Bésil	6 sept. 2002	31 mars 2004	27.375,12	10.175,48
Bulgarie	27 févr. 2002	26 févr. 2004	240,00	52,00
Colombie	15 janv. 2003	14 janv. 2005	1.548,00	1.548,00
Croatie, Rép. de	3 févr. 2003	2 avr. 2004	105,88	105,88
Équateur	21 mars 2003	20 avr. 2004	151,00	90,60
Guatemala	18 juin 2003	15 mars 2004	84,00	84,00
Jordanie	3 juil. 2002	2 juil. 2004	85,28	74,62
Macédoine, ex-Rép. youg. de	30 avr. 2003	15 juin 2004	20,00	8,00
Paraguay	15 déc. 2003	31 mars 2005	50,00	50,00
Pérou	1 ^{er} févr. 2002	29 févr. 2004	255,00	255,00
République Dominicaine	29 août 2003	28 août 2005	437,80	350,24
Turquie	4 févr. 2002	31 déc. 2004	12.821,20	1.701,00
Uruguay	1 ^{er} avr. 2002	31 mars 2005	2.128,30	652,40
Total			54.435,93	22.090,65
Accords élargis de crédit				
Sri Lanka	18 avr. 2003	17 avr. 2006	144,40	123,73
Serbie-et-Monténégro	14 mai 2002	13 mai 2005	650,00	350,00
Total			794,40	473,73
Accords FRPC				
Albanie	21 juin 2002	20 juin 2005	28,00	16,00
Arménie	23 mai 2001	22 mai 2004	69,00	19,00
Azerbaïdjan	6 juil. 2001	31 mars 2005	80,45	38,61
Bangladesh	20 juin 2003	19 juin 2006	347,00	248,00
Bénin	17 juil. 2000	31 mars 2004	27,00	1,35
Burkina Faso	11 juin 2003	10 juin 2006	24,08	20,64
Burundi	23 janv. 2004	22 janv. 2007	69,30	69,30
Cameroun	21 déc. 2000	20 déc. 2004	111,42	31,83
Cap-Vert	10 avr. 2002	9 avr. 2005	8,64	3,72
Congo, Rép. dém. du	12 juin 2002	11 juin 2005	580,00	106,63
Côte d'Ivoire	29 mars 2002	28 mars 2005	292,68	234,14
Dominique	29 déc. 2003	28 déc. 2006	7,69	5,33
Éthiopie	22 mars 2001	31 juil. 2004	100,28	20,86
Gambie	18 juil. 2002	17 juil. 2005	20,22	17,33
Ghana	9 mai 2003	8 mai 2006	184,50	131,80
Guinée	2 mai 2001	1 ^{er} mai 2004	64,26	38,56
Guyana	20 sept. 2002	19 mars 2006	54,55	43,03
Kenya	21 nov. 2003	20 nov. 2006	175,00	150,00
Lesotho	9 mars 2001	30 juin 2004	24,50	7,00
Madagascar	1 ^{er} mars 2001	30 nov. 2004	79,43	34,04
Malawi	21 déc. 2000	20 déc. 2004	45,11	32,23
Mauritanie	18 juil. 2003	17 juil. 2006	6,44	5,52
Mongolie	28 sept. 2001	31 juil. 2005	28,49	16,28
Népal	19 nov. 2003	18 nov. 2006	49,91	42,78
Nicaragua	13 déc. 2002	12 déc. 2005	97,50	69,64
Niger	22 déc. 2000	30 juin 2004	59,20	8,44
Ouganda	13 sept. 2002	12 sept. 2005	13,50	8,00
Pakistan	6 déc. 2001	5 déc. 2004	1.033,70	344,56
République dém. pop. lao	25 avr. 2001	24 avr. 2005	31,70	13,58
République kirghize	6 déc. 2001	5 déc. 2004	73,40	19,12
Rwanda	12 août 2002	11 août 2005	4,00	2,86
Sénégal	28 avr. 2003	27 avr. 2006	24,27	20,80
Sierra Leone	26 sept. 2001	25 sept. 2004	130,84	42,00
Sri Lanka	18 avr. 2003	17 avr. 2006	269,00	230,61
Tadjikistan	11 déc. 2002	10 déc. 2005	65,00	39,20
Tanzanie	16 août 2003	15 août 2006	19,60	16,80
Vietnam	13 avr. 2001	12 avr. 2004	290,00	165,80
Total			4.589,66	2.315,39

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 : Département financier du FMI.

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

En 2004, l'AFRITAC-Est donnera la priorité à une meilleure administration des impôts

Le 26 janvier, le comité directeur du Centre régional d'assistance technique en Afrique de l'Est (AFRITAC-Est) a tenu sa quatrième réunion semestrielle à Kigali, au Rwanda, pour faire le point des progrès accomplis et arrêter le programme de travail du centre pour l'année à venir. En 2004, le centre s'emploiera à accroître l'efficacité des différents projets par un contrôle et un suivi plus étroits et à mettre à profit ses bonnes relations avec les autres prestataires d'assistance technique dans la région pour améliorer la coordination. Vers la fin de l'année, une évaluation indépendante de l'AFRITAC-Est et de son homologue d'Afrique de l'Ouest permettra de déterminer si cette approche régionale de l'assistance technique sera étendue à d'autres régions d'Afrique subsaharienne.

Dès le départ, l'AFRITAC-Est a privilégié la participation des pays à l'élaboration de son programme de travail. Ainsi, les six pays desservis par le centre peuvent dûment se faire entendre lors des réunions semestrielles du comité directeur. John Crotty, qui a été le premier coordinateur du centre, explique que «la structure de gouvernance de l'AFRITAC-Est a été conçue de manière à ce que l'initiative appartienne aux pays eux-mêmes».

À l'issue de la réunion de Kigali, Bassirou Sarr, nouveau coordinateur de l'AFRITAC-Est, s'est dit «impressionné par la franchise et la qualité des débats». Les

liens qui se tissent entre les participants à ces réunions ainsi que la présentation des expériences réussies sont de puissants facteurs de réforme. À titre d'exemple, M. Sarr cite la Tanzanie qui, en menant à bien sa réforme fiscale, a incité d'autres pays de la région à envisager de centraliser davantage leur administration fiscale pour améliorer le recouvrement des recettes.

La poursuite des actions prioritaires de 2003

Étant donné que, par sa nature même, le renforcement des capacités est une entreprise de longue haleine, le programme de travail de l'AFRITAC-Est pour l'année à venir est en grande partie le prolongement des activités entamées en 2003. Lors de sa réunion de janvier, le comité directeur a examiné ce plan de travail pour s'assurer que les activités envisagées restaient tout à fait conformes aux priorités énoncées dans les documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP) des pays. Ces activités peuvent être groupées en cinq grandes catégories :

- **Gestion des dépenses publiques.** En 2003, le centre a entrepris 17 initiatives dans le domaine de la gestion des dépenses publiques, dont l'organisation de deux grands ateliers régionaux pour encourager l'échange d'informations sur les expériences nationales en matière de décentralisation fiscale et de réforme du Trésor. En Érythrée, par exemple, l'AFRITAC-Est s'est concentré sur la modernisation des classifications

représentants des pays participants et des organismes donateurs, ainsi que des observateurs des institutions régionales qui participent au renforcement des capacités. Chaque pays nomme un représentant et un suppléant, qui participent souvent ensemble aux réunions semestrielles, lesquelles sont présidées par le représentant d'un pays (actuellement, dans le cas de l'AFRITAC-Est, le Gouverneur de la Banque de Tanzanie) et organisées à tour de rôle par les pays participants. Les coordinateurs des centres sont chargés de leur gestion quotidienne.

Dans chaque centre, un petit nombre de conseillers résidents fournissent une assistance et une formation techniques dans toute la région, généralement avec l'aide de spécialistes engagés pour de courtes périodes. Ces centres régionaux offrent la souplesse nécessaire pour réagir rapidement en cas de besoin, permettent des visites fréquentes et un suivi cohérent qui entretiennent la dynamique des réformes et consolident les relations de travail, et assurent un accès permanent à des experts techniques hautement qualifiés, ce que certains pays ayant peu de ressources ne pourraient peut-être pas se permettre. Enfin, compte tenu de leur structure et de leur rôle, ces centres aident à élaborer et à promouvoir les initiatives régionales et à renforcer la coopération et la coordination.



M. Sarr : «Lors de la réunion récente du comité directeur, le centre a reçu les félicitations unanimes et le soutien sans réserves des donateurs et des participants pour le travail qu'il a accompli jusqu'à présent.»

Qu'est-ce que l'AFRITAC?

Dans le cadre de l'initiative pour le renforcement des capacités en Afrique, qui vise à accroître le volume, la portée et la coordination de l'assistance fournie par divers prestataires multilatéraux et bilatéraux, le FMI a ouvert deux centres régionaux d'assistance technique en Afrique (AFRITAC) en 2002 et 2003. L'AFRITAC-Est, basé à Dar es-Salaam, en Tanzanie, dessert l'Érythrée, l'Éthiopie, le Kenya, l'Ouganda, le Rwanda et la Tanzanie. L'AFRITAC-Ouest, son homologue basé à Bamako, au Mali, dessert le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée, la Guinée-Bissau, le Mali, la Mauritanie, le Niger, le Sénégal et le Togo. Concentrant leurs activités sur les principaux domaines de compétence du FMI, les AFRITAC ont pour mission de renforcer la capacité des pays africains d'élaborer et d'appliquer leur stratégie de réduction de la pauvreté énoncée dans les DSRP et d'améliorer la coordination de l'assistance technique à cet effet.

Le FMI utilise cette approche régionale pour fournir son assistance technique aux pays membres depuis 1993, année où il a ouvert à Fidji le Centre d'assistance technique financière du Pacifique. Tous ces centres régionaux sont placés sous la tutelle de comités directeurs où siègent des

budgetaires et comptables et l'application d'un système de gestion des liquidités dans le cadre d'une réforme plus large du Trésor. Dans d'autres pays, notamment au Rwanda, l'assistance a consisté en un examen global des systèmes de gestion des dépenses publiques.

• **Contrôle bancaire.** L'an passé, les six pays des-

servis par l'AFRITAC-Est ont tous bénéficié d'une assistance en matière de contrôle bancaire. Le Kenya, l'Ouganda et le Rwanda ont reçu une aide importante pour améliorer la surveillance des institutions financières non bancaires. En 2003, les 16 initiatives dans ce domaine, y compris la participation à deux ateliers régionaux parrainés par la Fondation pour le renforcement des capacités

en Afrique, visaient essentiellement à aider les pays à améliorer leur cadre juridique et opérationnel par des mesures et des réformes législatives visant à traiter le problème des banques en difficulté et à en renforcer le contrôle.

• **Opérations de la banque centrale.** Jusqu'à présent, l'AFRITAC-Est a apporté son aide dans quatre domaines : la gestion des réserves de change, les opérations monétaires, le développement du marché des titres publics et les systèmes de paiement. L'organisation d'un atelier régional sur la gestion des réserves de change a été un élément important du programme de travail de l'année écoulée et a été suivi par un examen opérationnel détaillé des fonctions de gestion des réserves de change en Éthiopie, au Kenya et au Rwanda. L'amélioration du cadre de la politique monétaire figurait aussi en bonne place dans le plan de travail, et la plupart des pays ont mené des activités concernant le développement des marchés des titres publics et la réforme des systèmes de paiement.

• **Administration des recettes fiscales.** Dans ce domaine, le centre a fourni une assistance à tous les pays qu'il dessert sauf l'Ouganda, en se concentrant sur la modernisation des organisations, leurs systèmes et leurs procédures. Sur ce dossier aussi, la coordination de l'assistance avec les partenaires au développement a particulièrement bien fonctionné. Le centre s'est efforcé de mettre à profit ses bonnes relations avec les partenaires au développement, a dit M. Crotty, en citant comme exemple d'un partenariat particulièrement efficace la très bonne coopération entre le centre

et six donateurs dans le domaine de la réforme de l'administration des recettes fiscales en Tanzanie. À la demande de l'Éthiopie, du Rwanda et de la Tanzanie, le centre a procédé à une évaluation détaillée des opérations de l'administration fiscale, avec un soutien important du Département des finances publiques du FMI. Cette évaluation a aidé les autorités nationales à recenser les réformes à mener en priorité et à élaborer des plans de réforme globaux.

• **Statistiques.** Dans le domaine des statistiques, l'assistance a porté essentiellement sur l'élaboration d'indicateurs à court terme de la production et des prix, et a bénéficié pour l'instant à l'Ouganda, au Rwanda et à la Tanzanie. Dans les autres pays, le centre a aidé à la mise au point d'une stratégie globale en vue de renforcer le cadre juridique et institutionnel des systèmes statistiques et à l'élaboration d'une méthode d'établissement des comptes nationaux de la région. Une étroite coordination avec d'autres sources d'assistance technique a permis à l'AFRITAC de mieux cibler son assistance en matière de statistiques. Par exemple, le Département du développement international (DFID) du Royaume-Uni fait partie des principaux prestataires d'assistance technique dans ce domaine. Le conseiller statistique du centre a travaillé en étroite collaboration avec ses homologues du DFID pendant l'année écoulée pour veiller à ce que les activités du centre et celles du Département se complètent.

L'administration budgétaire et douanière en première ligne

Les priorités en matière d'assistance technique ne devraient pas changer énormément en 2004, mais l'AFRITAC-Est a l'intention d'accorder une plus large place à l'amélioration des administrations budgétaires et douanières des pays. Cela répond en partie à la volonté d'accélérer la création d'une union douanière entre les trois membres de la Communauté de l'Afrique de l'Est (Kenya, Ouganda et Tanzanie). Dans le cas de l'Éthiopie, de l'Ouganda, du Rwanda et de la Tanzanie, les efforts porteront aussi davantage cette année sur la décentralisation budgétaire (répartition plus efficace des recettes entre les administrations centrale et locales, plus grande décentralisation des dépenses et amélioration des rapports sur les dépenses de lutte contre la pauvreté). Cela correspond aux priorités recensées par ces pays dans leurs DSRP, à savoir, a précisé M. Sarr, «améliorer encore la prestation des services publics au niveau des administrations locales en leur accordant une plus grande autonomie».

À ce jour, les pays qui ont eu le plus recours aux ressources de l'AFRITAC-Est sont l'Érythrée, le Rwanda et la Tanzanie. Cette année, le travail devrait augmenter dans le domaine de la mobilisation des recettes et des questions statistiques, surtout au Rwanda et en Tanzanie. En Érythrée, on s'attend à un regain d'activité en ce qui concerne les opérations monétaires et la surveil-



Le Ministre des finances du Rwanda, Donald Kaberuka, lors de son allocution d'ouverture à la réunion du comité directeur de l'AFRITAC-Est en janvier. À ses côtés, (de gauche à droite) : Daudi Ballali, Gouverneur de la Banque de Tanzanie et Président du comité directeur, et John Crotty, coordinateur sortant de l'AFRITAC-Est.

lance du secteur financier. Comme ses ressources sont limitées, le centre veillera à ce qu'elles soient utilisées le plus efficacement possible en arrêtant des priorités.

Au Kenya, le volume de travail devrait augmenter considérablement cette année, notamment parce qu'une partie de l'assistance a été retardée, mais aussi pour mettre à profit la dynamique de réforme créée par l'approbation récente par le FMI d'un programme appuyé par la FRPC (facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance). L'AFRITAC-Est collabore étroitement avec les hauts fonctionnaires kenyans depuis que le nouveau gouvernement a pris ses fonctions pour déterminer le meilleur moyen d'aider au renforcement des capacités. «À mon avis, a dit M. Crotty, nous fournirons une assistance supplémentaire au Kenya dans deux domaines : la gestion des dépenses publiques et l'administration des recettes fiscales.» L'an passé, le centre a participé, avec d'autres donateurs, à l'élaboration d'un plan d'évaluation et d'action visant à définir un programme global de réforme de la gestion des dépenses publiques pour le Kenya. Vers la fin de l'année, le centre a commencé à fournir son assistance pour améliorer les classifications budgétaires et comptables. L'AFRITAC-Est a aussi entamé un vaste travail préparatoire avec les autorités kenyanes en vue de moderniser l'administration fiscale.

Les objectifs pour 2004

«L'une de mes grandes priorités en 2004, a expliqué M. Sarr, sera de collaborer étroitement avec tous les prestataires d'assistance technique de la région, aussi

bien au plan bilatéral que multilatéral, à la mise en œuvre du programme de travail, afin de permettre une coordination et une coopération efficaces.» Il sera indispensable de renforcer la coordination pour éviter les doubles emplois et faire en sorte que les diverses formes d'assistance fournies restent cohérentes, complémentaires et économiques. Conscient qu'il sera toujours difficile de mettre en place un mécanisme efficace de coordination entre les différents prestataires, M. Sarr a annoncé son intention d'exploiter les bonnes relations de travail établies par son prédécesseur, M. Crotty, et le personnel du centre avec les donateurs et les prestataires d'assistance technique de la région.

M. Sarr pense qu'il y sera aidé par la Banque africaine de développement qui envisage d'accroître sa présence physique dans la région, ce qui améliorera encore les échanges d'informations entre l'AFRITAC-Est et cette importante institution régionale. En outre, la structure du comité directeur peut être utile comme forum d'échanges d'informations entre les représentants nationaux et les donateurs sur les sources possibles d'assistance technique et la nature des activités à soutenir dans la région. L'AFRITAC a prévu de créer un site Internet qui facilitera une diffusion plus large des informations sur ses activités.

Une deuxième priorité s'est imposée pour 2004 lors de la réunion de janvier du comité directeur, à savoir accroître l'efficacité des différents projets. C'est précisément l'un des objectifs de l'initiative du FMI pour le renforcement des capacités, qui suppose un contrôle et un suivi attentifs, et un compte rendu plus transpa-

Comment est fournie l'assistance technique?

Comme en 2003, le plan de travail de l'AFRITAC-Est pour 2004 privilégie les projets sectoriels et stratégiques plutôt que les initiatives ponctuelles, mais il sera important qu'il conserve la capacité et la souplesse nécessaires pour répondre aux demandes croissantes d'assistance de ce type. «L'un des avantages de cette initiative régionale, estime M. Sarr, est précisément qu'elle permet aux conseillers techniques de fournir rapidement et en permanence un soutien ponctuel pour résoudre des questions techniques particulières avant qu'elles ne se transforment en problème grave.» Ce type d'aide est généralement fourni par courrier électronique, par téléphone ou lors d'une brève visite.

Les cinq conseillers résidents de l'AFRITAC ont passé une bonne partie de l'année 2003 en déplacement, car, compte tenu des ressources humaines et financières disponibles, c'était le moyen le plus efficace de contribuer au renforcement des capacités. Pendant la première année, ils ont passé environ deux tiers de leur temps dans les pays demandeurs, à travailler directement avec leurs homologues.

Les conseillers résidents sont aidés par des experts itinérants engagés pour de brèves périodes par le centre. La plupart de ces experts sont affectés à des domaines qui exigent une attention immédiate. «Au fil des mois, nous avons fait

abondamment appel à des experts pour terminer notre programme de travail très chargé, a dit M. Crotty. Nous utiliserons sans doute tous les crédits disponibles à cet effet cette année.» En 2004, les experts seront affectés principalement aux réformes concernant le budget et le Trésor et à la décentralisation budgétaire.

En 2003, les conseillers du centre ont aussi participé à de nombreux ateliers régionaux en rapport direct avec les principaux aspects du renforcement des capacités sur lesquels ils travaillaient. Plusieurs séminaires et ateliers régionaux sont prévus pour cette année; ils seront organisés en collaboration avec des institutions régionales, telles que le Fonds pour le renforcement des capacités en Afrique et l'Institut de gestion macroéconomique et financière de l'Afrique orientale et australe, et en consultation avec l'Institut du FMI. Des consultants basés dans la région et recrutés dans le monde entier aident à animer ces séminaires et ateliers, qui ont lieu dans des locaux prêtés par les pays et les organisations régionales participants. Les thèmes — qui en 2004 porteront sans doute sur les opérations monétaires, la surveillance du secteur financier et la gestion des dépenses publiques — sont généralement choisis en fonction des demandes des pays; ils correspondent à des besoins de formation et traduisent la volonté de renforcer la coopération entre les fonctionnaires nationaux concernés.

rent des résultats de ces projets. C'est le comité directeur qui doit jouer le principal rôle à cet égard, a dit M. Sarr, car tous les six mois il se réunit pour examiner les questions de stratégie et les activités opérationnelles du centre, ainsi que pour évaluer les résultats obtenus dans chaque pays par rapport à ce qui a été convenu dans le plan de travail. C'est grâce à ce mécanisme de contrôle par les pairs que les parties prenantes pourront déterminer si l'assistance fournie a abouti à de véritables réformes et mesurer la volonté des pays bénéficiaires de mettre pleinement à profit l'assistance technique reçue. Plusieurs points de référence qualitatifs et quantitatifs sont utilisés à cette fin : par exemple, l'adoption des mesures législatives nécessaires à la mise en œuvre effective d'une réforme particulière. Les indicateurs utilisés pour suivre les résultats devraient être affinés davantage au cours de l'année. En outre, d'après M. Crotty, la présence des conseillers du centre dans la région a grandement facilité le suivi et le contrôle des projets et des activités, et ce de façon économique.

Dans le courant de l'année, une équipe d'experts externes procédera à une évaluation détaillée et indépendante du centre pour déterminer s'il est efficace et si son approche du renforcement des capacités est viable. Lors de la réunion récente du comité directeur, le centre a reçu les félicitations unanimes et le soutien sans réserves des donateurs et des participants pour le travail qu'il a accompli jusqu'à présent. En fonction des recommandations des experts, les services du FMI et le Conseil d'administration décideront s'il y a lieu de créer d'autres centres pour desservir d'autres régions de l'Afrique subsaharienne. «Il est encore trop tôt pour tirer des enseignements définitifs, estime M. Sarr, mais je suis convaincu que, grâce au mécanisme de contrôle par les pairs, qui permet aux donateurs, prestataires d'assistance technique et fonctionnaires nationaux d'évaluer et de contrôler ensemble l'assistance fournie et de discuter des mesures correctives à prendre éventuellement, nous pourrions sensiblement améliorer l'efficacité de l'assistance technique.» ■

En anglais sur le site www.imf.org

Communiqués de presse

- 04/22 : Le FMI commence à publier le calendrier hebdomadaire du Conseil d'administration, 9 février
- 04/23 : Achèvement de la première revue de l'accord de confirmation avec la République Dominicaine, approbation d'un décaissement de 66 millions de dollars et octroi de dérogations, 11 février
- 04/24 : Participation officielle de l'ex-République yougoslave de Macédoine au Système général de diffusion des données du FMI, 12 février
- 04/25 : Participation officielle de l'Angola au Système général de diffusion des données du FMI, 12 février
- 04/26 : Achèvement de la première revue de l'accord FRPC avec le Sénégal et approbation d'un décaissement de 5,2 millions de dollars, 13 février
- 04/27 : Déclaration du chef de la mission du FMI en Dominique, 18 février
- 04/28 : Adoption par l'Uruguay de la norme spéciale de diffusion des données du FMI, 18 février
- 04/29 : Approbation en principe d'un accord FRPC triennal avec le Honduras d'un montant de 107,6 millions de dollars et octroi d'une aide intérimaire supplémentaire au titre de l'initiative PPTE, 18 février
- 04/30 : Annonce de la visite du Directeur général du FMI, Horst Köhler, au Japon et en Corée, 19 février
- 04/31 : La deuxième phase des discussions dans le cadre de la septième revue de l'accord de confirmation avec la Turquie commencera le 27 février, 20 février
- 04/32 : Achèvement de la quatrième revue de l'accord de confirmation avec l'Uruguay et octroi de dérogations, 20 février
- 04/33 : Achèvement de la quatrième revue de l'accord FRPC avec la Sierra Leone et approbation d'un décaissement de 21 millions de dollars, 23 février

- 04/34 : Achèvement de la quatrième revue de l'accord de confirmation avec le Pérou et octroi de dérogations, 23 février
- 04/35 : Déclaration du Directeur général du FMI, Horst Köhler, à l'issue de sa visite au Japon, 25 février
- 04/36 : Achèvement de la revue finale de l'accord de confirmation avec la Bosnie-Herzégovine et approbation d'un décaissement de 18 millions de dollars, 25 février

Notes d'information au public

- 04/7 : Achèvement des consultations de 2003 au titre de l'article IV avec le Burundi, 10 février
- 04/8 : Achèvement des consultations de 2003 au titre de l'article IV avec la République des Îles Marshall, 13 février
- 04/9 : Achèvement des consultations de 2002 au titre de l'article IV avec les Comores, 13 février
- 04/10 : Approbation des décisions visant à renforcer l'efficacité du cadre juridique régissant la communication d'informations au FMI, 23 février
- 04/11 : Achèvement des consultations de 2003 au titre de l'article IV avec la Corée, 25 février

Discours

- «Lessons from the Asian Crisis», Anne O. Krueger, Première Directrice générale adjointe, Réunion SEACEN, Sri Lanka, 12 février
- Allocution d'Agustín Carstens, Directeur général adjoint du FMI, Cinquième conférence annuelle du réseau parlementaire sur la Banque mondiale, Paris, 15 février

Transcriptions

- «Do Developing Countries Have a Say at the IMF?» Forum économique du FMI, 5 février
- Point de presse de Thomas C. Dawson, Directeur, Département des relations extérieures, 12 février

Quel régime de change pour contrer les chocs qui affectent le compte de capital?

Quel est le régime de change optimal — parité fixe, flottement libre ou flottement dirigé? Historiquement, la plupart des pays à marché émergent ont opté pour l'ancrage de leur taux de change, mais ce type de régime est plus exposé aux attaques spéculatives qui s'accompagnent de sorties massives de capitaux. Certains estiment que les pays émergents devraient laisser une plus grande souplesse à leurs taux de change, mais cela peut freiner l'activité économique. Dans un document de travail récent du FMI, Shigeru Iwata (professeur, Département d'économie, université du Kansas) et Evan Tanner (économiste principal, Institut du FMI) examinent les termes de ce dilemme.

En cas de chocs affectant le compte de capital, les banques centrales doivent choisir dans quelle mesure transmettre ce choc à l'économie intérieure : elles doivent, en fait, «choisir leur poison». Elles peuvent défendre le taux de change en relevant les taux d'intérêt, au risque de nuire à l'activité économique et aux bilans du secteur financier. Elles peuvent aussi laisser la monnaie se déprécier, mais cela peut conduire à l'inflation et gonflera la valeur en monnaie nationale des engagements du pays en devises. Si la banque centrale veut toucher le moins possible au taux d'intérêt et au taux de change, elle peut laisser les mouvements des réserves internationales absorber le choc. Dans ce cas, elle vend des devises pour maintenir la valeur de la monnaie — mais cela peut être risqué et, à la longue, n'est pas tenable.

À partir du cas de trois pays émergents qui ont connu des chocs extérieurs au cours de la décennie écoulée (Brésil, Mexique et Turquie), MM. Iwata et Tanner étudient comment ces chocs ont été absorbés par les mouvements des réserves internationales, les mouvements des taux d'intérêt et la dépréciation de la monnaie. Ils évaluent ensuite les effets des chocs sur l'économie intérieure. Pour chaque pays, les auteurs analysent des sous-périodes qui correspondent à des politiques distinctes et bien définies. Dans le cas du Mexique, ils opposent la période d'inflation faible et de flottement dirigé du taux de change antérieure à la crise Tequila (janvier 1988–octobre 1994) à la période qui a suivi, caractérisée par des taux de change plus souples (janvier 1995–décembre 2000). De même, dans le cas de la Turquie, ils observent deux périodes séparées par une crise de change (janvier 1987–décembre 1993 et mai 1994–janvier 2001). Pour le Brésil, les chiffres ne sont connus que pour la période pendant laquelle le taux de change évoluait dans une bande de fluctuation (août 1994–décembre 1998).

La caractérisation des régimes

Il peut être difficile de caractériser le régime de change d'un pays. En effet, la politique de change déclarée par un pays, telle qu'elle figure dans le Rapport annuel du FMI sur les régimes et les restrictions de change (publié en anglais) peut être très différente de la politique qu'il mène en réalité. Ce rapport contient aussi désormais une classification par les services du FMI des politiques de change effectives des pays membres. La classification d'un régime de change, c'est-à-dire la détermination de son degré de souplesse, est très difficile. MM. Iwata et Tanner ont opté pour la méthode suivante : tout d'abord, ils isolent économétriquement les chocs affectant le compte de capital, un choc positif (négatif) étant associé à une entrée (sortie) de capitaux. Ensuite, ils procèdent à une estimation des paramètres correspondant aux parties du choc qui sont absorbées respectivement par des mouvements des réserves, des variations des taux d'intérêt et une dépréciation de la monnaie. Ces paramètres peuvent être combinés en un indicateur unique de la souplesse du taux de change : on considère que celui-ci flotte librement si le choc est amorti entièrement par des mouvements de change.

D'après leurs estimations, avant la crise de change mexicaine de 1994, un choc extérieur était entièrement absorbé par la vente ou l'achat de réserves internationales. Mais après cette crise, le Mexique a changé de politique. De 1995 à 2000, la partie d'un choc extérieur absorbée par des mouvements des réserves est tombée à environ 80 %, le reste étant réparti à raison de 10 % chacun entre l'action sur les taux d'intérêt et la dépréciation de la monnaie. Ainsi, alors même que le taux de change devenait plus souple, les autorités ont continué à intervenir pour l'orienter.

Au Brésil, en période de flottement dirigé (1994–99), les chocs extérieurs ont été absorbés à raison d'environ 80 % par des mouvements des réserves, le reste étant absorbé pour à peu près 18 % par des hausses des taux d'intérêt, de sorte que le taux de change n'a absorbé qu'environ 2 %, en moyenne, de chaque choc.

En Turquie, comme au Mexique, le contraste est frappant entre la politique de la banque centrale avant et après 1994. Dans la première période, la part des chocs absorbée par des mouvements des réserves a été supérieure à 90 %, contre 54 % seulement environ par la suite. Pendant la seconde période, les autorités turques ont eu davantage recours aux taux d'intérêt pour défendre la monnaie nationale. Globalement, la souplesse du taux de change est restée à peu près la même : la dépréciation du taux de change n'est entrée que pour 6 % environ dans l'absorption de chaque choc pendant les deux périodes.

L'évaluation des effets internes

Quels effets les chocs ont-ils eus sur ces trois pays, compte tenu de leurs différents régimes de change? En se référant à deux variables fondamentales — la croissance de la production industrielle et l'inflation —, les auteurs constatent que, dans le cas du Mexique et de la Turquie, les effets d'un choc extérieur ont été fonction du régime de change choisi par les autorités. Au Mexique, les chocs extérieurs n'ont eu aucun effet statistiquement significatif sur la croissance de la production avant la crise de 1994, mais des effets très nets se sont fait sentir après la crise (avec un décalage de trois mois). Ce résultat conforte d'idée que le régime de change joue un rôle dans la transmission des chocs à l'économie intérieure. La banque centrale n'a pas eu recours aux taux d'intérêt pour contrer les chocs avant la crise, mais elle l'a fait après la crise. Ainsi, la stabilisation du taux de change par les mouvements de taux d'intérêt (comme ce fut le cas après la crise) a peut-être rendu la croissance de la production plus volatile.

Les effets des chocs extérieurs sur l'inflation mexicaine ont aussi largement différé en fonction du régime de change. Avant la crise de 1994, lorsque les taux de change étaient solidement encadrés par les mouvements des réserves, des chocs extérieurs positifs (négatifs) avaient des effets positifs (négatifs) sur l'inflation. Selon les auteurs, cela est logique puisqu'un choc positif entraîne une appréciation du taux de change réel. Si le taux de change nominal est fixe — comme c'était le cas avant la crise —, cette appréciation se fait par l'inflation intérieure (dans le secteur des biens non échangeables). Cependant, dans la période postérieure à la crise, lorsque les taux de change étaient plus souples, l'appréciation réelle induite par une augmentation des entrées de capitaux s'est opérée par une appréciation nominale. L'inflation s'en est trouvée réduite dans sa composante «biens échangeables».

En Turquie, des différences sont aussi évidentes entre les deux régimes. Pendant la première période,

les chocs ont été essentiellement absorbés au moyen des mouvements des réserves et, avec un décalage, du taux de change. Les chocs, lorsqu'ils étaient positifs, ont sensiblement relevé la croissance de la production, avec un décalage de quatre mois. Cependant, dans la seconde période, les chocs ont été absorbés dans une bien plus grande mesure par les taux d'intérêt; l'effet sur la production a donc été plus rapide (décalage de deux mois au lieu de quatre) et plus marqué. L'évolution de l'inflation reflète aussi le régime de change. Dans la première période, un choc positif pour le compte de capital a suscité une forte poussée de l'inflation, avec un décalage d'un mois. Par contre, dans la deuxième période, les chocs extérieurs n'ont eu aucun effet sensible sur l'inflation. Ces résultats traduisent la politique de taux d'intérêt plus active menée par les autorités pendant la deuxième période.

MM. Iwata et Tanner ont aussi étudié comment l'inflation et la production auraient évolué dans ces pays si la banque centrale avait choisi un autre régime de change. Leur simulation a des implications importantes pour l'inflation : si le régime de change devenait plus souple, c'est-à-dire si les chocs extérieurs étaient absorbés dans une plus large mesure par des mouvements des taux de change plutôt que par des mouvements des taux d'intérêt, le taux d'inflation serait encore plus sensible aux chocs affectant le compte de capital en raison du mécanisme de transmission par le taux de change. En revanche, si ces chocs étaient absorbés par les taux d'intérêt, le taux de change étant moins souple, les effets de ce mécanisme seraient moins prononcés, et l'inflation moins sensible aux chocs affectant le compte de capital.

Les résultats de l'étude menée par MM. Iwata et Tanner montrent que les crises du compte de capital peuvent avoir des effets considérables sur l'inflation et la croissance. La nature et l'ampleur de ces effets dépendent du régime de change. Lorsque les chocs sont absorbés par le taux de change, ils se répercutent sur l'inflation. S'ils sont absorbés par le taux d'intérêt, les effets transmis par le taux de change sont beaucoup moins prononcés. Les mouvements de taux d'intérêt peuvent aussi avoir des répercussions sur la production : une augmentation des taux d'intérêt, par exemple, aura probablement pour effet de réduire la croissance de la production. Il n'y a donc pas d'issue, disent les auteurs : les autorités doivent choisir leur poison, autrement dit décider entre une hausse de l'inflation ou un ralentissement de la croissance. ■

Principaux taux du FMI

Semaine commençant le	Taux d'intérêt du DTS	Taux de rémunération	Taux de commission
23 février	1,61	1,61	2,13
1 ^{er} mars	1,62	1,62	2,14

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 pays dont les monnaies — euro, yen, livre sterling et dollar EU — 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 : www.imf.org/cgi-sht/bur.pl?2004.

Des informations générales sur les finances, y compris ces taux, sont disponibles à www.imf.org/external/fin.htm.

Source : Département financier du FMI.

Le document de travail du FMI n° 03/92, «Pick Your Poison: The Exchange Rate Regime and Capital Account Volatility in Emerging Markets», de Shigeru Iwata et Evan Tanner, est en vente au prix de 15 dollars auprès du Service des publications. Pour commander, voir instructions page 52. Le texte intégral est aussi disponible sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

Forum économique . . .

La défense de la mondialisation

La controverse au sujet de la mondialisation tourne essentiellement autour de la question de savoir si la circulation des technologies, des compétences, de la culture, des idées, des informations, des spectacles et des personnes à travers les frontières a globalement pour effet d'accroître la richesse collective ou, au contraire, relègue de nombreuses parties du monde dans une misère noire. En présentant le 18 février son nouveau livre intitulé *In Defense of Globalization*, Jagdish Bhagwati (professeur à l'université Columbia) a répondu aux sceptiques que, si elle est bien gérée, la mondialisation est le plus puissant facteur de progrès social dans le monde. Il s'exprimait lors d'un Forum économique du FMI animé par Raghuram Rajan (Conseiller économique et Directeur du Département des études du FMI), auquel participait aussi Daniel Yergin (Président de Cambridge Energy Research Associates et auteur de *The Commanding Heights: The Battle for the World Economy*).

« Presque tous les économistes souscrivent aux principes du libre-échange, a dit M. Rajan, mais, paradoxalement, ces principes sont très difficiles à faire admettre au public non spécialisé; c'est pourquoi chaque génération a besoin d'un économiste qui défend les principes du libre-échange et en explique clairement les bienfaits au public. »

Dans son nouveau livre, M. Bhagwati analyse les préoccupations des altermondialistes, ces gens qui veulent « enfoncer un pieu dans le cœur de la mondialisation et rejettent par principe les multinationales... Lorsque les gens disent que la mondialisation a besoin d'un visage humain, ils veulent sans doute dire qu'elle n'en a pas, et que la mondialisation les handicape au lieu de leur apporter le progrès. » D'après lui, dans l'ensemble, la mondialisation a bel et bien un visage humain. En témoignent les études qui ont montré que le commerce — l'un des piliers de la mondialisation — favorise la prospérité. Plus que tout autre pays, les États-Unis bénéficient de la mondialisation, l'expansion du commerce y ayant créé presque 35 millions d'emplois ces vingt dernières années.

Des préoccupations justifiées?

Compte tenu de tous ces progrès, pourquoi la délocalisation de certains emplois intellectuels en Inde ou aux Philippines pose-t-elle un problème majeur dans ce pays et pas au Royaume-Uni, par exemple, ou dans les autres pays européens? Pourquoi les États-Unis cèdent-ils toujours à la panique? Selon M. Bhagwati, cela tient en partie à une mauvaise information quant au nombre d'emplois concernés. En réalité, le nombre d'emplois sous-traités est négligeable par rapport au

nombre d'emplois total. Dans un système fortement concurrentiel, si les industries d'exportation ne ramènent pas leurs coûts au minimum absolu, elles ne seront pas en mesure de concurrencer les entreprises qui sous-traitent ou importent au meilleur coût. « Certes, on supprime 10 emplois en achetant des services à l'étranger, mais on en sauve 90 dans l'entreprise en permettant à celle-ci de survivre », a-t-il expliqué.

M. Rajan s'est demandé si l'opinion publique n'avait pas évolué aux États-Unis en raison du fait que, de plus en plus, les biens autrefois non échangeables deviennent des biens échangeables. Dans le passé, les personnes qui travaillaient dans le secteur des biens non exportables étaient favorables au libre-échange. Aujourd'hui, lorsque les médecins et les comptables constatent que leurs emplois sont menacés, même dans des proportions réduites, cela les fait-il changer d'avis? M. Bhagwati estime que la réponse n'est pas très nette, car beaucoup de ces mêmes personnes exportent des services médicaux, comptables et juridiques.

Selon M. Bhagwati, les préoccupations suscitées aux États-Unis par la libéralisation du commerce sont d'origine culturelle. Aux États-Unis, le système repose bien plus sur la concurrence que dans n'importe quel autre pays. Dans cet environnement, le désir d'être le premier est très important; ainsi, lorsque l'industrie automobile de Detroit a dû faire face à la concurrence intense des Japonais, elle a très bien su exploiter cette réalité culturelle du pays. C'est ce même réflexe qui a joué plus récemment lorsque, avec l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA), les États-Unis étaient « pétrifiés à l'idée d'être submergés par la concurrence des exportations mexicaines à forte intensité de main-d'œuvre ».

M. Bhagwati attribue aussi ces craintes au manque de soutien institutionnel aux États-Unis, tant au niveau de l'État qu'à celui de la famille. La peur du sous-emploi ou du chômage est beaucoup plus forte aux États-Unis que dans les pays dotés de systèmes avancés



De gauche à droite : Raghuram Rajan, Jagdish Bhagwati et Daniel Yergin débattent des bienfaits de la mondialisation lors du Forum économique du FMI.

Photographies : Richard A. Brooks (AFP), pages 49, 50 et 52; Denio Zara, Michael Spilotro et Eugene Salazar (FMI), pages 51 et 63; Oliver Berg (AFP), pages 53–55; Petr Kotrba (Banque nationale tchèque), page 55; Banque nationale du Rwanda, pages 57 et 58; Marc Serota (Reuters), page 64.



Laura Wallace
Rédactrice en chef
Sheila Meehan
Rédactrice principale
Camilla Andersen
Elisa Diehl
Christine Ebrahim-zadeh
Jacqueline Irving
Rédactrices
Niccole Braynen-Kimani
Maureen Burke
Assistantes de rédaction
Philip Torsani
Maquettiste/Graphiste
Julio Prego
Graphiste

Avec la collaboration de
Prakash Loungani

Édition française
Division française
Services linguistiques
Yannick Chevalier-Delanoue
Traduction
V. Andrianifahanana
Correction & PAO

Le *Bulletin du FMI* (ISSN 0250-7412) est aussi publié en anglais (*IMF Survey*) et en espagnol (*Boletín del FMI*). Aux 22 numéros qui paraissent chaque année s'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, pas plus que les cartes publiées, qui sont extraites de l'Atlas mondial du *National Geographic* (6^e édition). Les articles du *Bulletin*, hormis les photos et illustrations, peuvent être reproduits à condition que la source soit citée. Le courrier à la rédaction doit être adressé à Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.), 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 EU pour les entreprises et les particuliers. Les demandes d'abonnement doivent être adressées à Publication Services, Box X2004, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone: (202) 623-7430. Fax: (202) 623-7201. E-mail: publications@imf.org

8 mars 2004
64

de protection sociale. Le filet de sécurité traditionnel, à savoir la famille, n'est pas d'un grand secours non plus. Il n'y a pas vraiment de solidarité familiale en période de difficultés. Dans ces conditions, estime M. Bhagwati, les États-Unis ont peut-être besoin d'une surcompensation, et non d'une sous-compensation de la part de l'État, par rapport aux autres pays. «Un soutien institutionnel, même peu efficient, est indispensable.»

Comment répondre aux besoins sociaux?

De nombreux altermondialistes reconnaissent que la mondialisation «fait augmenter la taille du gâteau», mais ils font aussi valoir qu'elle a des conséquences sociales dommageables, telles que la dégradation de l'environnement et le travail des enfants. «Beaucoup de ces fléaux existent depuis des siècles et trouvent leurs racines profondes dans l'histoire, a expliqué M. Bhagwati, mais il s'agit aujourd'hui de trouver les moyens de répondre plus vite aux besoins sociaux.»

Il juge préoccupant qu'aux États-Unis, en particulier, et parmi les syndicats — dont la Confédération internationale des syndicats libres —, les sanctions commerciales soient souvent perçues comme un moyen d'œuvrer au progrès social, l'argument étant que le laxisme de certains pays en matière de législation du travail et le recours au travail des enfants équivalent à une concurrence déloyale. «C'est avec l'ALEAN, a-t-il dit, que le dossier commercial a commencé à être dénaturé par toutes ces questions périphériques.»

M. Bhagwati doute que le recours à des sanctions commerciales pour régler des questions étrangères au commerce soit la meilleure façon d'agir. «Comme il est très difficile pour les pays pauvres de s'attaquer à plus grand qu'eux, une réaction aussi asymétrique suscite le ressentiment et va à l'encontre du but recherché. La persuasion morale et les boycotts, a-t-il fait valoir, peuvent être beaucoup plus efficaces pour promouvoir le progrès social. En même temps, M. Bhagwati a appelé les organisations internationales à aider les pays pauvres à faire face aux conséquences négatives de la libéralisation du commerce. «Les pays avancés le font depuis Kennedy, a-t-il dit, en ajoutant que toutes les lois sur le commerce prévoient explicitement ce type d'aide.» Il estime aussi qu'il faut éviter toute précipitation lors du passage à un régime commercial plus ouvert et qu'il convient d'accélérer l'élaboration et l'amélioration des politiques sociales.

La mondialisation à l'épreuve de la pauvreté
Si la mondialisation suscite de telles passions, estime Daniel Yergin, c'est qu'elle concentre toutes les



Des manifestants protestent lors de la réunion des représentants de la Zone de libre-échange des Amériques, en novembre 2003 à Miami, en Floride.

craintes face aux grands changements en cours, dont beaucoup sont déconcertants, et parfois source de controverses. Elle est au cœur de problématiques, telles que la pauvreté dans le monde, l'environnement, mais aussi les organismes génétiquement modifiés, les films d'Hollywood, la répartition des emplois, les grandes entreprises, le rôle du FMI, la concurrence et la restructuration. On a le sentiment que, avec la mondialisation, la concurrence et les pressions qu'elle engendre sont plus intenses.

La recherche des faits, des chiffres et de la vérité est utile, a affirmé M. Yergin, mais il faut aussi dénoncer les mythes concernant la mondialisation avant qu'ils n'entrent dans les mœurs. La question fondamentale à l'origine de son livre intitulé *The Commanding Heights* (Les hauteurs dominantes) était la suivante : pourquoi sommes-nous passés d'une période où le secteur public cherchait à contrôler les «hauteurs dominantes» — c'est-à-dire les secteurs stratégiques de l'économie — à une période dans laquelle les idées de commerce, de concurrence, de déréglementation et de privatisation ont accaparé une grande partie des hauteurs dominantes de la pensée économique mondiale. Pour juger la mondialisation, il faut regarder si elle contribue à la réduction de la pauvreté, a-t-il affirmé, en citant comme exemples des bienfaits de l'expansion du commerce les taux élevés de croissance économique et l'augmentation du revenu par habitant observés en Asie depuis 30 à 40 ans. ■

Christine Ebrahim-zadeh
FMI, Département des relations extérieures

Les débats peuvent être visionnés sur le site Internet du FMI (www.imf.org). *In Defense of Globalization* de Jagdish Bhagwati a été publié par Oxford University Press.