

Dans ce numéro

- 193
Entrevue avec
M. Aninat
- 193
M. Köhler en Asie
- 197
Réformes dans
les pays du CCG
- 200
Séminaire sur les
banques centrales
- 202
Égalité entre
les sexes et
développement
- 203
Rôle des prêteurs
en dernier ressort
- 204
M. Camdessus
à l'honneur
- 206
Rapport annuel
de la BRI
- 207
RAS de Hong Kong
et adhésion de
la Chine à l'OMC

Lire aussi . . .

- 199
Publications récentes
- 201
Sur le site Internet
- 205
Accords du FMI
- 206
Principaux taux du FMI
- 206
Utilisation des
ressources du FMI

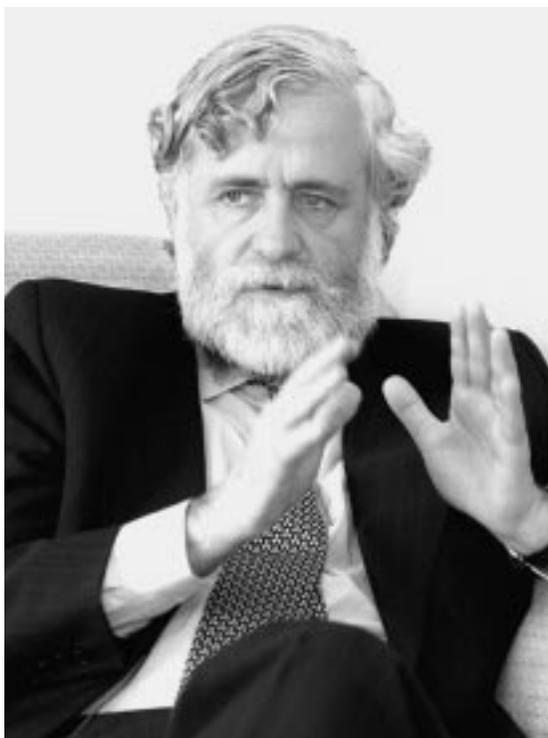
Entrevue avec Eduardo Aninat . . .

Une approche participative et une croissance qui profite à tous

Eduardo Aninat, de nationalité chilienne, a pris ses fonctions de Directeur général adjoint du FMI le 14 décembre 1999. Il était alors Ministre des finances du Chili depuis 1994. Il fut aussi Président du Conseil des gouverneurs du FMI et de la Banque mondiale de 1995 à 1996. Auparavant, il a travaillé dans le secteur privé et comme consultant pour la Banque mondiale et la Banque interaméricaine de développement. M. Aninat a évoqué récemment avec la rédaction du Bulletin du FMI son expérience au FMI, ses espoirs et ses projets.

BULLETIN DU FMI : Comment vos diverses expériences dans les secteurs privé et public vous ont-elles aidé lors de votre arrivée au FMI?

M. ANINAT : Les activités des institutions de Bretton Woods sont centrées sur le développement, la stabilité et la croissance. Mon expérience dans le secteur public, ainsi que dans le secteur privé et les milieux universi-



M. Aninat : Je pense que le FMI devrait se concentrer davantage sur la surveillance — macroéconomique et financière — notamment dans le secteur bancaire, les assurances et les services.

Le Directeur général en Asie . . .

M. Köhler engage à poursuivre les réformes pour promouvoir la stabilité et la croissance

Horst Köhler, Directeur général du FMI, vient d'achever sa première tournée en Asie depuis son entrée en fonction en mai. Du 1^{er} au 6 juin, il a rencontré les dirigeants et de hauts fonctionnaires de la Thaïlande, de la Chine, de la Corée, de l'Indonésie et de l'Inde. Le 8 juin, M. Köhler s'est entretenu avec des représentants du secteur financier privé à New York.

Le 1^{er} juin, M. Köhler a rencontré à Bangkok de hauts fonctionnaires thaïlandais, dont Chuan Leekpai, Premier Ministre, et Tarrin Nimmanahaeminda, Ministre des finances, et a examiné avec eux les initiatives régionales en Asie. Ces initiatives, a-t-il dit, «peuvent être très utiles pour appuyer une croissance soutenue et assurer la stabilité des relations financières entre les pays participants». Quant aux initiatives monétaires régionales, M. Köhler a déclaré que la récente initiative de Chiang

Mai était «un nouvel exemple de renforcement de la coopération régionale» et que «les pays de l'ASEAN, plus la Chine, la Corée et le Japon, ont affirmé clairement qu'ils considèrent les accords d'échange et de rachat comme un complément aux activités du FMI».

À Pékin, M. Köhler a rencontré notamment Zhu Rongji, Premier Ministre, Dai Xianglong, Gouverneur de la Banque populaire de Chine, et Xiang Huaicheng, Ministre des finances. Il a pris connaissance des vues des autorités chinoises sur le système financier international, la réforme du FMI et le rôle de la Chine au FMI.

Lors d'une conférence de presse le 3 juin, après s'être entretenu avec Kim Dae Jung, Président de la Corée, Lee Hun Jai, Ministre des finances et de l'économie, et Chon Chol Hwan, (suite à la page 196)

Les mesures traditionnelles du PIB ne sont pas les seules à compter; parmi les priorités des populations figurent aujourd'hui des valeurs non mesurables, comme la sécurité dans les rues, la participation des communautés sociales et les services d'éducation.

M. Aninat

taires, a probablement contribué à développer des compétences qui m'aident à faire face aujourd'hui à de nombreuses questions plus opérationnelles relatives au développement international. D'un point de vue pratique, mon expérience me permet d'apporter une certaine approche du processus décisionnel et une vision différente au sein de l'équipe de direction. Mais ce sont probablement mes six années en tant que Ministre des finances du Chili qui se rapprochent le plus de ce que je fais actuellement.

BULLETIN DU FMI : Depuis votre entrée en fonction, votre perception du FMI en tant qu'institution a-t-elle changé?

M. ANINAT : Vu de l'extérieur — le Chili a remboursé tous ses crédits au FMI en 1994, la première année où j'étais Ministre des finances, et nous n'avons pas eu de programme actif pendant le reste de mon mandat — je dois admettre que je jugeais que le FMI était plus monolithique dans sa façon de penser qu'il ne l'est en réalité. De véritables débats, très ouverts, se déroulent dans des comités ou de larges groupes avant que le Conseil d'administration ou la direction ne prenne les décisions finales. J'ai donc constaté que la méthode de travail est plus globale, plus analytique et plus ouverte que je ne le pensais.

BULLETIN DU FMI : Dans quelle mesure le FMI a-t-il réussi à s'adapter aux nouvelles tendances, telles que la mondialisation, et à faire face aux récentes crises financières? Et prévoyez-vous une réorientation notable de ses activités?

M. ANINAT : L'expérience la plus difficile récemment fut certainement la crise asiatique, qui s'est étendue à la Russie et au Brésil. Le FMI a beaucoup appris de cette expérience, notamment qu'il importe de surveiller de plus près l'évolution du secteur financier, de collaborer avec les autorités nationales et les autres agents économiques, ainsi que de savoir quand et comment ces problèmes apparaissent. Je pense que le FMI devrait se concentrer davantage sur la surveillance — macroéconomique et financière — notamment dans le secteur bancaire, les assurances et les services.

Le FMI s'est aussi adapté en rationalisant et en modifiant ses facilités, ainsi qu'en participant (avec la Banque mondiale) à l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) et à la facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance (FRPC). Notre mission fondamentale se situe au niveau macroéconomique et elle le restera.

Mais comme le FMI est le principal organe de coordination du processus décisionnel international, il lui est difficile, au stade actuel du développement mondial, de dire simplement qu'il ne s'occupe que des problèmes de balance des paiements et des diagnostics monétaires et budgétaires. Le FMI est aussi une sorte d'institution «biologique»: il doit évoluer en fonction du contexte intérieur et extérieur.

BULLETIN DU FMI : Vous avez parmi vos responsabilités les relations avec les organisations internationales et régionales. Quelle devrait être la relation entre les organisations régionales et les organisations internationales comme le FMI?

M. ANINAT : Peu après mon arrivée au FMI, j'ai eu l'occasion de participer à une réunion de coordination des Nations Unies à Rome, qui a rassemblé toutes les institutions, bureaux et cellules des Nations Unies. Je représentais les intérêts du FMI et j'ai examiné l'état de notre collaboration et coopération avec les autres institutions des Nations Unies. Deux questions m'ont paru importantes. La première a trait à la sécurité. Nous devons moduler notre réaction et analyser les nouveaux problèmes rencontrés par nombre de nos missions dans des régions où le climat politique est complexe, ainsi que dans les pays en conflit, au sortir d'un conflit ou en transition.

Deuxièmement, il s'agit de voir comment mieux informer la communauté internationale, et pas seulement les Nations Unies, de la mission du FMI et de ses activités quotidiennes. Parfois — je suis peut-être un peu critique — trop de nos activités et de nos débats se déroulent derrière des portes closes. Nous devons pratiquer l'art de la politique, qui passe par la didactique et l'éducation. Nous devons nous efforcer de mieux faire comprendre notre mission au monde. Nous devons attirer davantage l'attention sur nos réussites et montrer ce que nous avons fait pour tant de pays. C'est ainsi que nous rendrons les institutions, telles que les Nations Unies, entre autres, plus sensibles à nos besoins et à nos perspectives.

BULLETIN DU FMI : Comment évaluez-vous les perspectives de développement en Amérique latine?

M. ANINAT : Dans les années 70, l'Amérique latine a enregistré une croissance du PIB par habitant modérée certes, mais réelle et honorable. Dans les années 80 — appelée à juste titre la «décennie perdue» en raison de la crise de la dette extérieure et des chocs macroéconomiques — la croissance moyenne du PIB par habitant a été nulle. Dans les années 90, la région a connu une reprise solide, accompli des progrès sur le front de l'inflation et de la croissance, opéré de nombreuses réformes et reçu beaucoup d'assistance technique du FMI et de la Banque mondiale, entre autres.

C'est maintenant, entre 2000 et 2010, que ces progrès vont être mis à l'épreuve. L'Amérique latine est toujours à la traîne dans le domaine social. Faute de progrès dans ce domaine, les citoyens vulnérables se demanderont bientôt ce que ces réformes économiques et institutionnelles leur ont rapporté. Nous avons besoin d'une croissance qui profite à la majorité ou à toute la population, de politiques de lutte contre la pauvreté, d'un engagement à l'égard de ces politiques, de la participation de tous, et non d'une croissance pour l'élite. Ce stade ultérieur de développement est décisif pour l'évolution à moyen terme de l'Amérique latine et des Caraïbes.

BULLETIN DU FMI : On parle du «consensus de Washington» et certains disent que le FMI prône une solution unique pour tous les problèmes. Est-ce à cela que vous faisiez allusion en parlant du monolithisme du FMI?

M. ANINAT : Le consensus de Washington était un ensemble intéressant de propositions et de concepts, positif certes, mais avec quelques lacunes stratégiques. Premièrement, on n'aurait pas dû l'appeler ainsi, car on a créé des problèmes d'image qui auraient pu être évités si on avait parlé du consensus de Mexico, de Brasilia ou de Santiago.

Deuxièmement, ce consensus était nécessaire pour établir de meilleures politiques, en particulier pour ce qui est du budget, de la monnaie, du commerce et de l'investissement direct. Mais il n'allait pas plus loin et c'est sur le stade suivant que nous nous concentrons aujourd'hui. La plupart des pays latino-américains, par exemple, savent maintenant comment formuler une bonne politique macroéconomique et ce qui doit être fait pour préserver l'équilibre macroéconomique. Mais aucun modèle ne doit être considéré comme un paradigme définitif, car le monde évolue.

Le consensus de Washington ne tenait certainement pas compte de nombre des problèmes financiers apparus depuis la crise asiatique : volatilité, vulnérabilité, entrées et sorties massives de capitaux à court terme. Il ne suggérait rien non plus pour intégrer les questions sociales dont nous nous préoccupons davantage aujourd'hui.

Pour ce qui est du social, je travaille avec Enrique Iglesias, Président de la Banque interaméricaine de développement, sur le Forum d'équité sociale. Nous nous rencontrerons au printemps prochain à Santiago. L'objectif est de rassembler une cinquantaine de personnalités de haut niveau, dont d'anciens présidents de pays de la région, des universitaires et des représentants des institutions multilatérales, pour examiner comment améliorer nos politiques sociales, en tenant compte des ressources existantes, afin que les résultats de la croissance soient davantage orientés vers une meilleure répartition des revenus et des chances de chacun, une meilleure qualité des emplois créés et une meilleure intégration du social dans l'économie. Il ne s'agit pas de savoir si la croissance est nécessaire — nous sommes tous d'accord sur ce point —, ni quels sont les instruments permettant d'accélérer la croissance, mais bien comment réaliser une croissance de meilleure qualité. Les mesures traditionnelles du PIB ne sont pas les seules à compter; parmi les priorités des populations figurent aujourd'hui des valeurs non mesurables, comme la sécurité dans les rues, la participation des communautés sociales et les services d'éducation.

BULLETIN DU FMI : Comment faut-il répondre aux représentants de la société civile qui prétendent que des organisations comme le FMI constituent en fait une menace pour le bien-être des pauvres et l'environnement? Le FMI est-il suffisamment actif face à ses critiques?

M. ANINAT : Premièrement, il faut se rappeler que le FMI est la propriété de ses 182 pays membres. Aucun de ces pays n'a dit qu'il voulait quitter le FMI, ni qu'il rejetait nos programmes. Les organisateurs des manifestations doivent donc se demander s'ils adressent leurs critiques au FMI ou aux gouvernements et banques centrales des pays membres.

Deuxièmement, si les statistiques ne donnent pas toujours une image complète de la situation, elles aident à engager des débats objectifs. Sur la base des principales statistiques, le monde est en bien meilleure santé aujourd'hui qu'avant la création du FMI ou que dans les années 60 ou 70. En ce qui concerne l'inflation, la croissance, les possibilités d'emploi et la mobilité internationale des personnes, nous avons manifestement accompli des progrès.

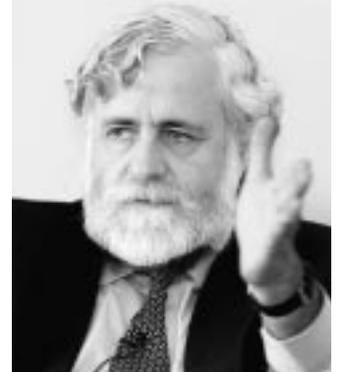
Troisièmement, il faut insister sur l'esprit de coopération et de collaboration, parce que, si notre institution est la propriété des pays membres, il est bien sûr de notre devoir d'écouter davantage ce que la société civile, les ONG et les syndicats ont à dire à notre propos. Mais, dans le même temps, nos critiques doivent mieux comprendre ce que sont les véritables fonctions du FMI et ce que nous pouvons et ne pouvons pas faire, sur la base de notre mission, de nos capacités et de nos ressources. Il y a lieu de critiquer certaines choses et il existe aussi une grande marge de progression, mais il faut nous juger équitablement.

BULLETIN DU FMI : Lors de l'Assemblée annuelle à Prague, les Gouverneurs auront un ordre du jour chargé. Quels sont vos espoirs quant aux résultats de l'Assemblée?

M. ANINAT : Les réunions de printemps du Comité monétaire et financier international et du Comité du développement ont renforcé notre vision de la mission fondamentale du FMI et de la Banque mondiale. Les déclarations, les débats et les comités allaient dans le même sens. Tous les participants ont demandé un renforcement du FMI.

À Prague, il s'agira de déterminer comment obtenir un mandat spécifique de nos gouverneurs et ministres des finances, qui nous permettrait d'assumer efficacement ces nouvelles responsabilités. Par exemple, si nous simplifions les facilités et les rendons plus opérationnelles, si nous renforçons les codes et les normes, si nous nous préoccupons davantage des marchés de capitaux internationaux, quel appui politique et financier nos gouverneurs peuvent-ils nous donner? Après une bonne semaine de débats, de réunions de comités et d'assemblées, nous aurons une meilleure idée de la direction que nos mandants veulent nous voir prendre pendant l'année qui vient et à plus long terme.

BULLETIN DU FMI : Parmi vos responsabilités au FMI figurent les travaux sur les normes, ainsi que le contrôle



et l'évaluation du système financier. Comment voyez-vous le rôle du FMI évoluer dans ce domaine?

M. ANINAT : Dans ce domaine crucial, nous nous sommes engagés sur deux fronts, le premier étant l'utilisation d'indicateurs macroprudentiels dans la surveillance et le second, le programme d'évaluation du secteur financier, en collaboration avec la Banque mondiale et des experts externes. Ce programme est aussi lié à nos rapports sur l'observation des codes et des normes. Nous menons toutes ces activités en collaboration avec les organes internationaux chargés d'établir des normes. Ces activités ont pour but de constituer, lentement mais sûrement, une nouvelle architecture financière internationale qui vise à réduire le risque de crise systémique. C'est un complément naturel à nos activités de surveillance et un élément crucial pour les années qui viennent.

BULLETIN DU FMI : Dans quelle mesure estimez-vous que l'Initiative PPTE et la FRPC parviennent à stimuler la croissance et à réduire la pauvreté?

M. ANINAT : Il s'agit d'une entreprise importante du FMI et de la Banque mondiale. La Banque mondiale prend l'initiative, à juste titre, dans le domaine social et les indicateurs y afférents dans les PPTE. La FRPC fournit le cadre d'action dans lequel ces nouveaux programmes de lutte contre la pauvreté sont maintenant établis. La FRPC est donc un instrument clé.

Dans le même temps, il faut admettre qu'il existe une certaine tension, dans la mesure où ces facilités ont suscité dans certains pays une volonté d'accélérer la réduction

de la dette, tout en poussant à orienter le produit de la réduction de la dette vers la lutte contre la pauvreté. Le FMI et la Banque mondiale doivent maintenant surmonter ces tensions pour que le processus puisse se poursuivre.

Nous devons aussi faire face aux critiques concernant certains aspects de la nouvelle stratégie de réduction de la dette et des programmes de lutte contre la pauvreté. Ces critiques ont trait à des domaines sur lesquels le FMI n'a guère de contrôle, à savoir la prise en charge des programmes par les pays et la gestion des affaires publiques. On a observé des dérapages dans quelques pays d'Amérique latine et d'Afrique, mais heureusement ces programmes ont pu être remis sur la bonne voie. Mais, dans ce domaine, le FMI ne peut intervenir qu'indirectement : nous devons assurer que le cadre macroéconomique est solidement en place, que les engagements sont honorés et surveillés, et que les résultats correspondent aux objectifs. Mais ces programmes ne sont pas les nôtres : ce sont les programmes des pays, établis, nous l'espérons, avec une large participation de la société civile, y compris des ONG. Nous devons continuer d'engager vivement les autorités nationales à prendre de nouveaux engagements dans des domaines essentiels tels que la gestion des affaires publiques, la participation à la conception des programmes et le ciblage de ceux-ci sur les bénéficiaires finals. Une bonne partie des critiques adressées au FMI et à la Banque mondiale sont destinées en fait — et c'est malheureux — à certains pays bénéficiaires. C'est dur à entendre, mais c'est la pure vérité. ■

M. Köhler rencontre des dirigeants asiatiques

(suite de la première page) Gouverneur de la Banque de Corée, M. Köhler a félicité le gouvernement coréen d'avoir exécuté un programme de réformes structurelles qui a rendu l'économie plus ouverte, plus compétitive et plus axée sur les mécanismes du marché. Cependant, il a averti qu'il ne fallait pas avoir la satisfaction facile dans ce domaine. Il a ajouté que la Corée s'était redressée remarquablement après la crise monétaire de la fin de 1997 et que l'économie coréenne est maintenant moins vulnérable aux chocs économiques.

Le 4 juin, M. Köhler a rencontré Abdurrahman Wahid, Président de l'Indonésie. Lors d'une conférence de presse après leur rencontre, il a déclaré qu'un engagement ferme du gouvernement à opérer des réformes économiques renforcera la rupiah, qui est mal en point. «Le Président et moi-même convenons qu'il serait contre-productif de régler les mouvements de capitaux», car cela «ferait reculer les investisseurs étrangers» et «freinerait la reprise». (Le 2 juin, le FMI a repris son aide économique à l'Indonésie après avoir examiné les résultats du pays dans le cadre d'un accord triennal au titre du mécanisme élargi de crédit

(voir note d'information n° 00/38, disponible en anglais sur le site du FMI, www.imf.org.)

En Inde, M. Köhler a mis en garde contre le creusement du déficit budgétaire. Notant que l'Inde est l'un des dix pays du globe où la croissance a été la plus rapide au cours des vingt dernières années, il a déclaré qu'«il ne faut pas dormir sur ses lauriers». À court terme, la priorité doit être de rééquilibrer le budget, a-t-il dit, en soulignant aussi la nécessité de renforcer la politique sociale pour réduire la pauvreté. Selon lui, l'objectif d'un taux de croissance de 8–10 % est «ambitieux mais réalisable».

À son retour aux États-Unis, M. Köhler a assisté à une réunion organisée par l'Institut de finance internationale à New York. Il y a rencontré des représentants du secteur financier privé, avec lesquels il a évoqué le renforcement de la coopération entre le FMI et le secteur financier privé. ■

Le texte intégral des notes d'information n°s 00/36, 00/37, 00/38 et 00/39 est disponible en anglais sur le site du FMI (www.imf.org).

Poursuivre les réformes pour se diversifier et réduire la vulnérabilité aux fluctuations du cours du pétrole

Les pays membres du Conseil de coopération des États arabes du Golfe (CCG) — Arabie Saoudite, Bahreïn, Émirats arabes unis (EAU), Koweït, Oman et Qatar — détiennent une part considérable des ressources énergétiques mondiales et sont parmi les principaux acteurs du système financier mondial. Comme en témoigne l'amélioration des indicateurs de santé et d'alphabétisation, ils ont utilisé leur richesse à propos. Mais la volatilité de leurs revenus tirés du pétrole et du gaz constitue un problème pour leurs autorités. Le présent article examine les résultats et les défis de ces pays, et énonce les réformes nécessaires pour assurer une croissance plus rapide, ainsi que pour renforcer la stabilité et le dynamisme de ces pays.

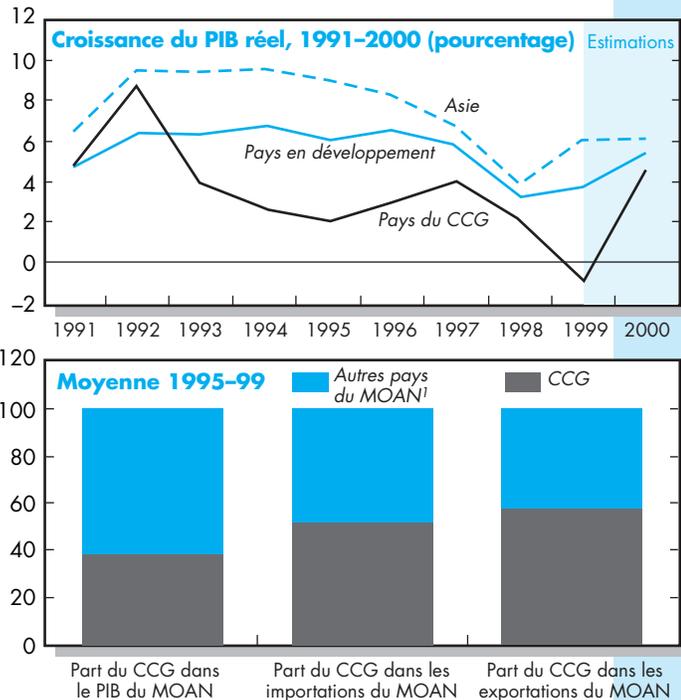
Contexte

Les pays du CCG disposent d'énormes ressources énergétiques, avec, respectivement, 44 et 15 % des réserves mondiales de pétrole brut et de gaz naturel. Leur production et leurs exportations de pétrole brut représentent environ un cinquième et un quart, respectivement, des totaux mondiaux. Ils jouent un rôle important sur les marchés financiers internationaux, où ils ont investi beaucoup d'avoirs privés et officiels. Ils contribuent aussi largement à l'aide au développement (bilatérale ou multilatérale). Au niveau régional, les pays du CCG représentent une grande partie de la production et des échanges au Moyen-Orient et en Afrique du Nord (voir graphique) et constituent une source importante d'emploi et d'envois de fonds.

Grâce à des termes de l'échange favorables dans les années 70 et une bonne partie des années 80, les pays du CCG ont utilisé leurs revenus pétroliers considérables pour construire des infrastructures modernes, améliorer leur niveau de vie et accumuler un patrimoine financier. L'espérance de vie est supérieure à la moyenne mondiale; le taux d'alphabétisation dépasse 70 %; le taux de scolarisation est de 90 %; le ratio médecin/habitants est environ sept fois supérieur à la moyenne mondiale et la mortalité infantile est plus de deux fois inférieure à la moyenne mondiale. Ces résultats ont été facilités par l'abondance des ressources financières et la petite taille des populations, mais ces pays ont aussi géré leur économie «pétrolière» relativement bien par rapport aux autres pays en développement exportateurs de produits minéraux. Ils ont rapidement libéralisé leur régime de commerce et de change, ouvert leurs marchés financiers et importé de la main-d'œuvre étrangère, évitant ainsi un grand nombre des coûteuses distorsions subies par d'autres pays en développement. Leur régime de taux de change fixe (vis-à-vis du dollar américain, le plus souvent) a procuré un ancrage nominal à leur économie et aidé à maintenir une inflation faible. L'ouverture des frontières à la main-d'œuvre étrangère a

fourni les compétences nécessaires pour développer les activités non pétrolières, avec des salaires compétitifs à l'échelle internationale.

Pays du CCG : indicateurs



¹Pays du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord.

Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, et estimations des services du FMI

Principaux défis

Néanmoins, les pays du CCG font face à de nombreux défis, notamment réduire leur vulnérabilité aux fluctuations des cours mondiaux du pétrole, accélérer la croissance et fournir un emploi à leur population croissante. Si ces défis semblent peut-être identiques à ceux des autres pays en développement, plusieurs facteurs distinguent le contexte économique des pays du CCG.

Diversification et croissance. Bien que le secteur des hydrocarbures soit une source de richesse et d'énergie abondante, la dépendance excessive à l'égard de ce secteur a rendu ces économies vulnérables aux fluctuations des cours mondiaux du pétrole. Pendant la période 1992-99, le pétrole et le gaz ont représenté 30 % du PIB, 70 % des recettes d'exportation et 65 % des recettes publiques. Les fluctuations des cours du pétrole ont entraîné de larges variations des dépenses publiques, du PIB nominal et des recettes d'exportation. Conscients de la nécessité de s'attaquer à l'impact négatif de ces fluctuations, les pays du CCG cherchent à diversifier leur appareil de production. Dans le même temps, certains pays accumulent un gros patrimoine

financier qui leur permettra de subvenir aux besoins des générations futures (Koweït et Oman) et d'atténuer l'impact budgétaire d'une chute des recettes pétrolières.

En général, les efforts de diversification ont porté sur des domaines où les pays du CCG ont un avantage comparatif, tels que la pétrochimie et les secteurs à forte consommation d'énergie (aluminium, fer et ciment). Certains de ces pays ont cherché à maximiser la valeur ajoutée dans des niches particulières, comme le commerce en entrepôt (EAU), les services financiers et le tourisme (Bahreïn et EAU), et l'industrie légère (Arabie Saoudite). Dans presque tous ces pays, les secteurs traditionnels, tels que le commerce, le bâtiment et les travaux publics, et les services, ont continué de se développer face à la demande croissante des ménages.

Malgré ces efforts, la croissance a manqué de dynamisme ces vingt dernières années, avoisinant 2,5 % en moyenne pour l'ensemble des pays du CCG, deux fois moins que l'ensemble des pays en développement. En conséquence, le PIB réel par habitant a baissé sur cette période, alors qu'il a progressé de 60 % pour l'ensemble des pays en développement. (La situation varie d'un pays à l'autre : sur les cinq dernières années, le Qatar et

Oman ont affiché une croissance supérieure à la moyenne, du fait de l'évolution du gaz naturel, tandis que les EAU enregistraient une croissance des activités non pétrolières.) Plusieurs facteurs expliquent ces résultats médiocres des pays du CCG : les plafonds imposés à la production de pétrole brut dans le cadre de l'OPEP; la compression des dépenses publiques face aux déséquilibres budgétaires (qui a freiné la croissance des activités non pétrolières); les obstacles aux initiatives et au développement du secteur privé; et les faibles entrées d'investissement privé dues aux restrictions imposées aux participations étrangères dans les entreprises locales.

Dilemme du marché du travail. Le développement économique des pays du CCG se caractérise aussi par son recours à une forte main-d'œuvre étrangère, principalement du sous-continent indien, des Philippines et des pays arabes voisins. Avec une population de petite taille et une demande élevée de main-d'œuvre à tous les niveaux de qualification, tous les pays du CCG ont adopté la même politique d'ouverture. Les nouvelles industries et les services ont ainsi accueilli des travailleurs qualifiés ou non en leur proposant des salaires compétitifs à l'échelle internationale, mais le manque de contrôle a aggravé la segmentation du marché du travail. Les travailleurs étrangers dominaient le secteur privé, tandis que les ressortissants des pays du CCG étaient concentrés dans le secteur public. Cette situation est devenue intenable lorsque l'embauche dans le secteur public a plafonné pour des raisons de budget et d'efficacité et que le chômage a augmenté parmi les ressortissants des pays du CCG.

Ces pays se sont donc retrouvés face à un dilemme : limiter les entrées de travailleurs étrangers et rendre obligatoire l'embauche de leurs ressortissants (avec des conséquences peut-être négatives pour la compétitivité, étant donné l'écart de salaires entre leurs ressortissants et les travailleurs étrangers), ou maintenir la même politique et faire face aux conséquences sociales de la hausse du chômage parmi leurs ressortissants. La plupart ont opté pour une solution intermédiaire : ils ont cherché à réduire les entrées de travailleurs étrangers en établissant des contingents et des objectifs indicatifs, et ont encouragé l'emploi de leurs ressortissants dans le secteur privé par des incitations et des formations.

Le FMI et le CCG

Les relations entre le FMI et les pays membres du Conseil de coopération des États arabes du Golfe (CCG) se sont renforcées considérablement ces deux dernières années. En mars 1999, Michel Camdessus, Directeur général du FMI à l'époque, a participé pour la première fois à une réunion des

ministres de finances du CCG à Riyad. Les prix du pétrole étaient alors à leur plus bas niveau depuis plus de dix ans et les débats ont porté essentiellement sur la riposte appropriée, mais aussi sur la stratégie à mettre en place pour réduire la vulnérabilité des pays du CCG aux fluctuations des prix du pétrole. Il a été recommandé que les

réunions FMI-CCG incluent les gouverneurs de banque centrale et se tiennent deux fois par an, une fois dans la région et une fois pendant l'Assemblée annuelle du FMI.

Cette année, la réunion a eu lieu à Riyad le 27 mai : le FMI y était représenté par Stanley Fischer, Premier Directeur général adjoint, les deux administrateurs représentant les pays du CCG et des fonctionnaires du Département Moyen-Orient. Grâce au renchérissement du pétrole et aux progrès des réformes économiques, la situation des pays du CCG est bien meilleure aujourd'hui que les années précédentes. Les participants ont examiné les conséquences des fluctuations des prix du pétrole sur la politique et la gestion budgétaires, et ont énoncé les conditions dans lesquelles des instruments tels que les fonds de stabilisation des recettes pétrolières pouvaient être utilisés.



La réunion FMI-CCG à Riyad en mai, avec, de droite à gauche, Stanley Fischer, Premier Directeur général adjoint du FMI, Jamil Ibrahim Al-Hujailan, Secrétaire général du CCG, et Mohamed Khalfan bin Kharbash, Ministre d'État, des finances et de l'industrie des Émirats arabes unis.

Stratégie de réforme à moyen terme

Les gouvernements des pays du CCG savent que pour relever certains défis à long terme, il faudra éliminer les obstacles à l'investissement. Les réformes devront porter sur les restrictions aux participations étrangères dans les entreprises locales, le désengagement de l'État de ses activités commerciales et le développement du secteur privé. La plupart des pays du CCG ont engagé des programmes à moyen terme de privatisation (notamment dans les télécommunications, les transports, l'électricité, les infrastructures et les services publics). Ils ouvrent leur économie à l'investissement direct étranger, simplifient leurs réglementations et réduisent



Abdelali Jbili

la paperasserie, renforcent leur système financier et stimulent le développement du secteur privé. L'Arabie Saoudite a adopté récemment une loi sur l'investissement étranger, qui autorise le contrôle à 100 % étranger d'entreprises et de biens immobiliers. Elle a aussi invité des compagnies pétrolières internationales à investir dans le secteur du gaz et les activités connexes. D'autres pays du CCG envisagent des réformes similaires.

Les pays du CCG disposent des ingrédients nécessaires pour mettre en place une stratégie efficace de croissance tirée par le secteur privé. Leurs économies sont bien intégrées dans l'économie mondiale et dotées de ressources énergétiques et financières considérables; leurs systèmes de prix et de change sont pratiquement dénués de distorsions et leurs systèmes financiers sont solides et bien surveillés. L'accélération et l'approfondissement des réformes, ainsi que la poursuite de politiques budgétaires et monétaires prudentes, aideront à stimuler l'investissement et la croissance. L'amélioration des compétences de la main-d'œuvre locale permettra aussi au secteur privé d'employer davantage de ressortissants de ces pays.

Politique budgétaire. La politique budgétaire joue un rôle essentiel dans les pays du CCG parce que les régimes de change sont fixes et que le secteur public y occupe une place relativement importante. Cependant, les finances publiques sont instables parce qu'elles dépendent du pétrole et du gaz comme principale source de recettes. Lorsque l'État réagit à des variations marquées des prix et des recettes pétroliers en faisant varier brusquement ses dépenses, le secteur privé est affecté aussi. Le fait que ces ressources énergétiques ne soient pas inépuisables pose un autre problème pour la politique budgétaire. Il faut décider soigneusement quelle quantité de revenus pétroliers dépenser et épargner. Ces questions doivent être abordées dans un cadre à moyen terme dont l'objectif serait double : définir ce qui constitue un niveau viable de consommation — en tenant compte des besoins des générations futures — et établir des mécanismes institutionnels qui permettent de lisser les recettes et les dépenses publiques.

Lors d'une récente réunion du FMI et du CCG (voir encadré), les participants ont examiné les conditions dans lesquelles les fonds de stabilisation des recettes pétrolières pouvaient permettre d'atteindre ces objectifs. La plupart des pays du CCG ont essayé de réguler les recettes et les dépenses publiques en accumulant les avoirs pendant les périodes où les prix du pétrole sont élevés et en les ponctionnant lorsque les prix chutent. Néanmoins, ils ont pour la plupart enregistré de larges fluctuations de leurs dépenses, en particulier de l'investissement, en réaction aux variations des prix pétroliers. Ces variations ont compliqué la gestion budgétaire et transmis les chocs pétroliers au secteur privé. Des fonds de stabilisation officiels reposant sur des principes bien définis pourraient aider les pouvoirs publics à résister aux forces poussant à une hausse des dépenses en cas de hausse des prix du pétrole et éliminer la nécessité d'une brusque compression des dépenses en cas de baisse des prix. La politique budgétaire serait ainsi plus prévisible et la confiance du secteur privé serait renforcée.

Relever les défis

Les pays du CCG accomplissent des progrès décisifs. Grâce à un appui politique plus soutenu aux réformes économiques, ils prennent des mesures importantes pour ouvrir leur économie à l'investissement étranger, renforcer le rôle du secteur privé et améliorer le cadre d'activité. Il faudra élargir et poursuivre ces réformes à moyen terme pour accélérer la croissance et la création d'emploi et les porter à leur niveau potentiel. Il sera essentiel de continuer de mener une politique macroéconomique saine pour préserver la stabilité financière et renforcer la crédibilité, tout en s'attachant davantage à réduire la vulnérabilité des finances publiques aux fluctuations des prix du pétrole. Le FMI continue d'appuyer les efforts de réforme des pays du CCG par les conseils qu'il leur fournit dans le cadre des consultations bilatérales, des réunions régionales, de l'assistance technique et des études économiques. ■

Abdelali Jbili
FMI, Département du Moyen-Orient

Publications récentes

Working Papers (7 \$)

- 00/90: *Bank Failures and Fiscal Austerity: Policy Prescriptions for a Developing Country*, Andrew Feltenstein
- 00/92: *Financial Institutions, Financial Contagion, and Financial Crises*, Haizhou Huang et Chenggang Xu
- 00/93: *The New Capital Adequacy Framework: Institutional Constraints and Incentive Structures*, Cem Karacadag et Michael W. Taylor

Policy Discussion Papers (7 \$)

- 00/4: *Raising Growth and Investment in Sub-Saharan Africa—What Can be Done?* Ernesto Hernández-Catá
- ### IMF Staff Country Reports (15 \$)
- 00/70: *Sudan: Staff Report for the 2000 Article IV Consultation and Fourth Review of the First Annual Program under the Medium-Term Staff-Monitored Program*
 - 00/71: *Italy: Staff Report for the 2000 Article IV Consultation*

Vous pouvez vous procurer ces publications en vous adressant à : IMF Publication Services, Box X2000, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Télécopie : (202) 623-7201. Adresse électronique : publications@imf.org.

Vous trouverez 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*.

Bien réglementer le secteur financier tout en tenant compte des besoins propres à chaque pays



Stanley Fischer

Le huitième séminaire du FMI sur les activités des banques centrales, «Risques financiers, stabilité du système et mondialisation de l'économie», a été organisé par le Département de la monnaie et des changes en collaboration avec l'Institut du FMI et s'est tenu à Washington du 5 au 8 juin. Il a regroupé, outre des fonctionnaires du FMI et de la Banque mondiale, des représentants d'institutions financières privées, d'universités, d'organes de réglementation et de contrôle, ainsi que de banques centrales de plus de trente-cinq pays. Le FMI publiera les actes du séminaire. Stanley Fischer, Premier Directeur général adjoint, et Eduardo Aninat, Directeur général adjoint, ont prononcé les allocutions d'ouverture et de clôture, respectivement.

Les sujets ci-après ont été traités : processus et modèles internes de cotation dans l'évaluation et la gestion des risques de crédit; calcul du risque de contrepartie lorsque la qualité du crédit est corrélée avec les prix du marché; évaluation de la capacité d'un système financier à faire face aux tensions; réglementation et gouvernement d'entreprise dans les institutions financières; coûts du risque systémique, de l'instabilité financière et des crises financières en termes de bien-être; effets à long terme et à court terme de la politique du «trop important pour tomber»; mobilité internationale des capitaux et stabilité des systèmes financiers intérieurs; politiques monétaires et financières privilégiant la sécurité pour les pays à marché émergent; aide budgétaire à la restructuration du secteur financier; coopération internationale pour la stabilité du système financier et rôle du FMI dans l'évaluation de la solidité du secteur financier.

Secteur financier et FMI

Décrivant l'évolution du rôle du FMI dans le secteur financier, M. Fischer a noté l'importance croissante des normes internationales dans ce domaine.

Les crises qui ont secoué les pays à marché émergent ces dernières années ne laissent planer aucun doute sur l'importance d'un secteur financier solide et bien réglementé pour faire face aux flux de capitaux. Mais en réexaminant le rôle approprié du FMI au lendemain de ces crises, il est normal de se demander comment l'institution doit inclure les politiques structurelles et autres dans ses activités traditionnelles sans trop s'écarter de sa mission centrale, la politique macroéconomique. M. Fischer a souligné que le FMI se préoccupe des questions relatives au secteur financier parce que l'efficacité des politiques économiques qu'il appuie dépend largement de la situation du secteur financier.

Risques financiers et modèles internationaux

L'un des grands défis à relever par les institutions financières privées, a noté M. Aninat, est de mieux

comprendre et de mieux gérer les risques dans les marchés et les secteurs où elles opèrent. Elles doivent aussi être prêtes à respecter totalement les normes et les règles établies.

Dans la mesure où leurs modèles internes donnent de bons résultats, les institutions financières seront sans aucun doute plus libres, à terme, de définir leurs propres règles de gestion des risques. Cependant, les participants ont souligné que ces modèles, quoique importants, font partie d'un processus, a déclaré M. Aninat. Les modèles et les processus doivent être adaptés aux données et aux compétences techniques dont disposent les institutions financières dans les différents pays.

David Stephen et Michael Fischer, du Crédit Suisse/First Boston Corporation, et Charles R. Monet, de J.P. Morgan and Company, ont décrit les modèles et les processus de gestion des risques utilisés actuellement par leur institution.

Règles ou discipline du marché

Les participants sont convenus avec David Llewellyn, de l'université de Loughborough (Angleterre), que les autorités de réglementation ne doivent pas s'appuyer uniquement sur des règles, car la discipline du marché est souvent au moins aussi importante — et parfois même plus importante — que la réglementation pour promouvoir la bonne gestion des institutions financières. Les participants se sont demandés quand la discipline de marché doit être privilégiée. Ils ont souligné que les autorités de réglementation doivent être comptables de leur action, de sorte que leurs décisions reflètent effectivement l'intérêt général. Selon Edward Kane, du Boston College, la structure d'incitation dans les organes de réglementation est très importante.

Action des pouvoirs publics

Étant donné le coût potentiel des crises financières en termes de bien-être, comme l'a expliqué Koichi Hamada, de l'université de Yale, les pays doivent renforcer leur capacité à identifier leurs vulnérabilités et formuler des mesures pour réduire la gravité et la durée des crises. C'est peut-être aux crises bancaires qu'il faut faire le plus attention, car elles peuvent être particulièrement graves, selon Omotunde E. G. Johnson, du FMI, et Heikki Koskenkylä, de la Banque de Finlande; elles résultent souvent d'une réaffectation majeure des ressources et entraînent des coûts sociaux difficiles à compenser.

Les programmes d'aide en liquidités et d'aide budgétaire sont jugés utiles pour faire face à une crise financière, mais les pays sont engagés à mettre en place des mesures qui réduisent le risque d'abus et protègent la capacité de la banque centrale à maintenir la stabilité



David Stephen



Edward Kane



Hiroshi Nakaso


 Latifah Merican
Cheong


Stefan Ingves

des prix à long terme. Hiroshi Nakaso, de la Banque du Japon, et d'autres participants ont proposé que les propriétaires des banques soient tenus pleinement responsables de leur banque et des conséquences de leurs résultats. En ce qui concerne la restructuration des banques, on pourrait s'assurer que les propriétaires perdent leur capital avant que l'État n'intervienne et que les directeurs d'une banque qui bénéficie d'une intervention de l'État perdent leur poste.

Les participants sont convenus avec Akira Ariyoshi, du FMI, que la mobilité internationale des capitaux est un fait accompli, mais que la libéralisation doit prendre en compte les circonstances propres à chaque pays. La mobilité des capitaux peut favoriser la stabilité du système financier, mais elle implique aussi des risques et des coûts, notamment la nécessité de prendre des mesures contre le risque de surchauffe né des entrées et des brusques sorties de capitaux, ainsi que la complexité croissante de la gestion des risques financiers. Les pays doivent donc mettre en place un cadre macroéconomique et une politique prudentielle appropriés, comme l'ont souligné M. Ariyoshi, Latifah Merican Cheong, de la Bank Negara Malaysia, et Felipe Morande, de la Banque centrale du Chili.

Efforts de coopération

L'importance de la coopération dans l'évaluation de la solidité et des vulnérabilités du secteur financier a été soulignée d'un bout à l'autre du séminaire. Les parti-

cipants au débat sur les normes — animé par Ydahlia Metzgen et Carl-Johan Lindgren, du FMI, André Icard, de la BRI, et Eduardo Fernandez-Arias, de la Banque interaméricaine de développement — ont posé plusieurs questions fondamentales. Qui établit les normes? Que se passe-t-il si un pays n'est pas d'accord? Les normes ne sont-elles pas parfois trop difficiles à observer pour des pays à marché émergent? Quelques-uns ont noté avec une certaine inquiétude que les normes prolifèrent peut-être, qu'elles sont peut-être souvent trop coûteuses à appliquer et qu'elles ne garantissent pas toujours la stabilité du système financier même si elles sont appliquées rigoureusement. Cependant, les participants sont convenus aussi que les normes sont le résultat d'un consensus et qu'elles sont généralement appliquées de façon souple, surtout les normes quantitatives.

Les participants ont examiné le programme d'évaluation du secteur financier, une initiative du FMI engagée depuis deux ans, qui vise à renforcer le système financier des pays membres. Comme l'a expliqué Stefan Ingves, Directeur du Département de la monnaie et des changes, ce programme a été lancé en collaboration avec la Banque mondiale. Après l'évaluation, les services du FMI préparent un rapport d'évaluation de la stabilité du secteur financier qui est intégré dans le processus de surveillance des pays membres. ■

Omotunde E.G. Johnson
FMI, Département de la monnaie et des changes

En anglais sur le site www.imf.org

News Briefs

- 00/35: Kazakhstan Repays the IMF Ahead of Schedule, June 1
- 00/36: Excerpted Remarks on Regional Initiatives in Asia by IMF Managing Director Horst Köhler, June 2
- 00/37: IMF Managing Director Horst Köhler's Visit to Beijing, China, June 2
- 00/38: IMF Completes First Review of Indonesia Under Its Extended Arrangement, June 2
- 00/39: IMF Managing Director Horst Köhler Meets Private Financial Sector Representatives, June 8
- 00/40: IMF Completes Second Honduras Review and Approves \$21 Million Loan, June 2
- 00/41: IMF Concludes Cameroon Midterm Review Under PRGF, June 7
- 00/42: IMF Completes Romania Review, Approves Extension and \$116 Million Credit, June 7
- 00/43: IMF Completes Albania PRGF Review and Approves \$3 Million Credit Tranche, June 9
- 00/44: IMF Managing Director Horst Köhler to Visit Cameroon, Mozambique, Nigeria, Senegal, and South Africa, June 13
- 00/45: IMF Managing Director Horst Köhler Meets Argentine President Fernando de la Rúa, June 13

Public Information Notices (PINs)

- 00/39: Sudan, June 9
- 00/40: Italy, June 13

Speeches

Address by Margaret Kelly to the Ad Hoc Committee of the Whole, Special Session of the UN General Assembly, Women 2000: Gender Equality, Development, and Peace for the Twenty-First Century, June 5 (voir page 202)

"The IMF and the Financial Sector"—Introductory Remarks by Stanley Fischer, Seminar on Financial Risks, System Stability, and Economic Globalization, June 5

"Growth and Stability in Latin America and the Caribbean: Challenges for the Epoch of Globalization," lecture by Eduardo Aninat

Press Briefings

Transcript of Press Briefing by Thomas Dawson, Director of IMF External Relations Department, June 13

Autres documents

Brazil: Memorandum of Economic Policies and Technical Memorandum of Understanding, June 1

Liberia: Concluding Statement of the May 2000 IMF Staff Visit, June 7

Experience with Basel Core Principles Assessments, June 8
IMF's Financial Activities Update, June 9

Finland: Concluding Remarks on 2000 Article IV Consultation, June 12

IMF's Financial Resources and Liquidity Position, 1998 to May 2000, June 13

L'aide du FMI vise à accroître la participation des femmes au développement économique et social

Le 5 juin, Margaret Kelly, Directrice du Département des ressources humaines du FMI, a prononcé une allocution à la session extraordinaire de l'Assemblée générale des Nations Unies, intitulée «Les femmes en l'an 2000 : égalité entre les sexes, développement et paix pour le XXI^e siècle». Mme Kelly a insisté sur les progrès que le FMI a accomplis pour favoriser la participation des femmes au développement économique et social depuis la quatrième conférence mondiale sur les femmes à Pékin (voir Bulletin du FMI, 2 octobre 1995, page 286). Voici des extraits de son intervention (le texte intégral est disponible en anglais sur le site du FMI, www.imf.org).

Si la mission fondamentale du FMI, définie par ses Statuts, demeure inchangée, ses objectifs ont été élargis pour assurer que tous les membres de la société, y compris les femmes, tirent profit d'une croissance durable et de qualité. Les faits montrent que ces efforts portent déjà leurs fruits.

Politique économique et aide financière

Le FMI contribue au développement économique et humain durable, y compris l'égalité entre les sexes, en promouvant la stabilité macroéconomique et une croissance de qualité. Celle-ci passe par une politique économique qui réduit la pauvreté et donne les mêmes chances à tous, en particulier aux couches les plus vulnérables, souvent des femmes et des enfants.

Les femmes et les enfants sont les premiers à souffrir et aussi ceux qui souffrent le plus en temps de crise. Les femmes sont généralement les premières à perdre leur emploi et à être poussées vers des activités marginales et non protégées. Les filles sont les premières à être retirées de l'école pour des raisons financières. La malnutrition est plus fréquente chez les femmes. Bref, on ne peut isoler les questions d'égalité entre les sexes du contexte économique national des pays en développement. La réduction de la pauvreté et la prévention des crises sont donc essentielles pour améliorer la vie des femmes et les politiques de lutte contre la pauvreté sont par leur nature favorables aux femmes.

Dépenses sociales et filets de protection

Faisant fond sur les compétences de la Banque mondiale, des Nations Unies et des banques régionales de développement, responsables au premier chef des questions sociales, le FMI cherche à bien intégrer la dimension sociale dans les programmes qu'il appuie et les conseils qu'il donne. Ces programmes prônent l'accès universel aux services sociaux et une hausse des dépenses sociales là où elles sont faibles. Dans les pays

appliquant un programme appuyé par le FMI, nous avons observé une augmentation du taux de scolarisation primaire et secondaire des filles, des naissances surveillées par du personnel compétent, du taux de vaccination des enfants de moins de douze ans, ainsi que de l'accès à l'eau potable et à l'assainissement.

L'utilisation des filets de protection sociale pour atténuer les effets négatifs à court terme des programmes d'ajustement et de réforme sur les défavorisés est un aspect important des conseils du FMI et de la conception de ses programmes. Les banques régionales de développement, et surtout la Banque mondiale, conçoivent des filets de protection sociale que le FMI intègre dans ses programmes. Nous veillons à ce que les politiques macroéconomiques et, en particulier, les budgets publics prévoient des crédits suffisants pour financer des dispositifs rentables de protection sociale et les services sociaux essentiels. Il est particulièrement important pour les femmes que la protection sociale soit efficace, car elles sont les principales victimes des pertes d'emploi, de la baisse de la consommation alimentaire et de la réduction des services sociaux essentiels.

Marché du travail

L'accès à des emplois rémunérés est essentiel pour la promotion des femmes, tant dans les pays en développement que dans les pays développés. Le FMI appuie les mesures qui renforcent la flexibilité des marchés du travail et donc les possibilités d'emploi, ainsi que celles, comme la formation, qui accroissent la productivité et donc les salaires. Nous soutenons aussi les normes fondamentales du travail établies par l'OIT, notamment la liberté syndicale, le droit à la négociation collective, ainsi que l'élimination de la discrimination, du travail forcé et de l'exploitation du travail des enfants.

Le FMI répond à l'appel lancé en 1995 par le Programme d'action de Beijing pour assurer l'égalité d'accès et la participation à part entière des femmes aux structures de pouvoir et au processus décisionnel : premièrement, par nos programmes de formation pour les hauts fonctionnaires des pays membres (où les femmes sont bien représentées) et, deuxièmement, en renforçant le rôle et la représentation des femmes au sein même de notre institution, en particulier dans les départements essentiels et au niveau des cadres supérieurs.

Nous sommes tous conscients qu'il reste beaucoup à faire. Mais, soyez sûrs que le FMI est déterminé à assurer que nos conseils tiennent compte de leur effet sur les femmes et les autres couches vulnérables de la société, et que nous continuerons d'améliorer nos conseils et notre assistance pour que les femmes puissent participer pleinement au développement économique et social. ■



Mme Kelly : On ne peut isoler les questions d'égalité entre les sexes du contexte économique national des pays en développement.

Un prêteur en dernier ressort pour éviter la défaillance du système bancaire

Lorsqu'une institution financière fait face à une hausse imprévue de la demande de liquidités — en d'autres termes, lorsque les déposants se ruent sur ses guichets — et qu'elle ne peut lever des capitaux sur le marché assez vite pour compenser ses pertes, elle peut en dernier ressort demander un prêt d'urgence à la banque centrale. En raison des récentes crises financières — au Mexique en 1994–95, en Asie en 1997–98 et en Russie en 1998 —, on a observé un regain d'intérêt pour cette aide d'urgence en liquidités et son utilisation dans le cadre des filets publics de sécurité financière.

Dans un document de travail du FMI intitulé *Emergency Liquidity Support Facilities*, Dong He, économiste au Département de la monnaie et des changes, examine les aspects opérationnels de l'aide d'urgence en liquidités. Selon ce document, des procédures de prêt bien définies, une autorité et une responsabilité clairement énoncées et des règles d'information favoriseront la stabilité financière, réduiront le risque d'abus et protégeront le prêteur en dernier ressort de pressions politiques excessives.

Pour éviter le risque d'abus associé aux opérations du prêteur en dernier ressort, certaines banques centrales pratiquent une politique d'«ambiguïté constructive» en ce qui concerne leur action, ses modalités et son calendrier. L'accès aux guichets d'urgence est incertain et déterminé au cas par cas. Bien qu'il puisse y avoir de bonnes raisons de maintenir l'ambiguïté sur les conditions de l'aide, M. He juge que les pays en développement et en transition ont beaucoup à gagner en adoptant une stratégie fondée sur des règles préétablies, tout en précisant que le respect des conditions énoncées ne suffit pas pour obtenir de l'aide.

Analysant des lois et réglementations de banque centrale, ainsi que des pratiques nationales, M. He cherche à tirer des enseignements en posant plusieurs questions : les règles opérationnelles des facilités de prêt d'urgence doivent-elles être définies à l'avance? Les prêts d'urgence doivent-ils être rendus publics *a posteriori*? Quelles doivent être les modalités de ces prêts? Les règles opérationnelles doivent-elles être différentes en temps normal et en cas de crise systémique (c'est-à-dire lorsque les chocs affectant une ou plusieurs banque(s) se propagent à d'autres banques, puis, avec un effet de domino, au-delà du système bancaire, à l'ensemble du système financier et de l'économie)?

Nature et volume de l'aide

Par aide d'urgence en liquidités, on entend l'octroi discrétionnaire de liquidités par les autorités à une institution financière (ou à l'ensemble du marché) en difficulté. Les objectifs de cet appui sont d'éviter que l'illiquidité d'une banque la conduise inutilement à

l'insolvabilité et que les banques soient assiégées l'une après l'autre.

Les actifs des banques sont dans une large mesure des prêts à moyen ou à long terme illiquides (c'est-à-dire qu'ils ne peuvent pas être convertis facilement en liquide), alors que leurs passifs sont essentiellement des dépôts à court terme non garantis, que les banques doivent rembourser intégralement sur la base du principe «premiers arrivés, premiers servis». Si les guichets d'une banque sont assiégés par les déposants, elle sera peut-être obligée de vendre rapidement certains de ses actifs à des prix très bas. Pour éviter d'en arriver là, une banque qui n'a pas d'autre recours peut demander une aide d'urgence en liquidités à la banque centrale.

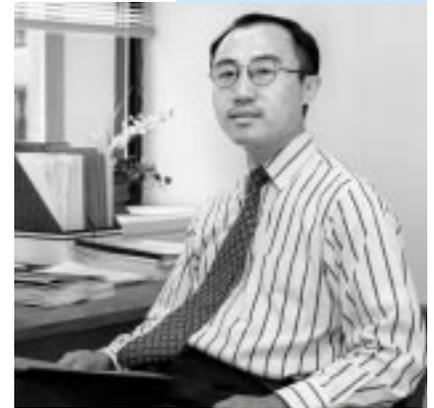
M. He explique que les banques sont sujettes à la contagion, parce que généralement elles se prêtent mutuellement beaucoup d'argent; lorsqu'une banque est assaillie par ses déposants, elle se fait rembourser ses prêts inter-bancaires immédiatement, ce qui peut provoquer l'illiquidité des autres banques. Un autre problème lié à la contagion est celui de l'asymétrie de l'information. Lorsque les déposants disposent d'informations incomplètes, ils ont du mal à distinguer les banques solides des banques fragiles.

Modalités de l'aide

Le principe de base de l'aide d'urgence en liquidités, explique M. He, est que la défaillance d'une institution en difficulté, si elle ne recevait pas des liquidités, compromettrait la stabilité du système financier et monétaire. Il faut aussi que l'institution soit jugée solvable, qu'elle dispose d'assez de sûretés de qualité acceptable et qu'elle soit prête à prendre des mesures correctives pour s'attaquer à son problème de liquidité. Dans des circonstances exceptionnelles, il se peut qu'une institution ne satisfasse pas à ces critères, mais que l'on décide quand même qu'il faut lui accorder une aide d'urgence en raison de son importance dans le système. Dans ce cas, la décision doit faire partie d'une stratégie globale de gestion de la crise et doit être prise conjointement par les autorités monétaires, budgétaires et de contrôle afin d'assurer une claire division des responsabilités.

Risques et contraintes de l'aide d'urgence

La possibilité que la défaillance d'une institution financière en difficulté, au cas où elle ne recevrait pas de liquidités, menace la stabilité du système financier et



M. Dong He : Lorsque la solvabilité d'une banque est remise en question, il est important que le public sache qu'il existe un prêteur disposé à accorder une aide d'urgence.

monétaire souligne l'importance de l'aide d'urgence en liquidités. Cependant, ces opérations d'aide sont elles-mêmes risquées, explique M. He.

En accordant une aide, la banque centrale prend des risques de crédit qui seraient inacceptables pour tous les autres créanciers sur le marché. Une institution qui lui a emprunté des fonds se révèle parfois non viable et doit être fermée. D'une part, un prêt d'urgence donne le temps aux autorités d'organiser une fermeture ordonnée de l'institution; d'autre part, si les prêts se prolongent, cela peut aussi permettre aux déposants non assurés et à d'autres créanciers ordinaires de quitter l'institution avant sa fermeture. Pour réduire ces coûts au minimum, l'aide d'urgence en liquidités doit être accordée uniquement à court terme et être limitée aux problèmes systémiques. Si la banque centrale envisage de fournir une aide pour un cas non systémique, les institutions concernées doivent être solvables et disposer de sûretés acceptables.

L'un des moyens de s'assurer que les institutions se tournent vers la banque centrale en dernier ressort — en d'autres termes, qu'elles sont effectivement incapables de lever les fonds nécessaires sur le marché — est d'assortir l'aide d'un taux d'intérêt de pénalisation. Le problème, c'est qu'il n'est pas toujours facile de déterminer la pénalité, surtout en cas d'effondrement du marché. Par ailleurs, en raison de l'antisélection, il se peut que certaines banques en difficulté ne soient pas découragées par la pénalité. Une autre solution consiste à imposer des conditions rigoureuses à la banque qui emprunte en échange de l'aide apportée. M. He note que nombre de banques centrales combinent les deux approches pour veiller à ce que les banques en difficulté ne s'adressent à elles qu'en dernier ressort. Il est généralement admis que les banques qui reçoivent une aide doivent être surveillées de plus près, que leurs activités doivent être

limitées et qu'une stratégie de sortie doit être formulée de façon à assurer un règlement ordonné pour les banques qui se révèlent non viables.

Enfin, les banques centrales disposent généralement d'un capital minimum et d'une petite assiette de recettes. Accorder des prêts librement pendant une crise, met en garde M. He, peut être incompatible avec le régime monétaire appliqué. Surtout si les banques centrales accordent des prêts de montant élevé à des institutions au bord de l'insolvabilité, elles sont exposées à de gros risques de crédit, qui pourraient compliquer la gestion monétaire et alimenter l'inflation. En cas d'aide à grande échelle, les autorités budgétaires doivent garantir les risques de crédit pris par la banque centrale. Dans tous les cas, note M. He, la banque centrale doit veiller à ce que l'octroi d'une aide d'urgence ne compromette pas ses objectifs de politique monétaire et de politique de change.

Transparence ou ambiguïté?

Généralement, observe M. He, les banques centrales essaient de ne pas rendre public l'octroi d'une aide d'urgence à une institution financière en difficulté. La santé d'un système bancaire dépend en partie de la confiance du public dans le système et celle-ci pourrait s'éroder si le public apprend qu'une opération de sauvetage est organisée. Par ailleurs, si le marché découvre qu'une banque apparemment solide demande des liquidités à la banque centrale, la réputation de cette banque en souffrira probablement et le coût de l'argent augmentera.

Cependant, souligne M. He, c'est une bonne idée de donner *a posteriori* des informations sur une opération de soutien, car la crédibilité et la responsabilité de la banque centrale sont ainsi assurées. En outre, cela rassure le public — les autorités ont agi avec compétence — et la communauté bancaire — les règles du jeu sont claires.

Lorsque la solvabilité d'une banque est remise en question, cependant, le public peut perdre confiance dans l'institution, ce qui peut provoquer un mouvement de panique et une ruée sur ses guichets. Dans ce cas, il est important que le public sache qu'il existe un prêteur disposé à accorder une aide d'urgence. Généralement, les décisions d'octroyer ou non un crédit à une institution sollicitant une aide doivent être prises et exécutées rapidement, et le prêteur doit veiller à assurer la stabilité du système tout en contrôlant le risque d'abus.

Les pays appliquent une politique de plus en plus transparente à l'égard des banques en difficulté. Dans le cadre d'une approche fondée sur des règles préétablies, le prêteur en dernier ressort énonce les règles de l'aide d'urgence dans la mesure du possible, ces règles incluant les sanctions à imposer à la banque, à ses actionnaires et à ses directeurs. La transparence de ces règles est une bonne chose, car les opérateurs du marché savent ainsi à quoi s'attendre. Elle devrait aussi

Michel Camdessus à l'honneur



Le 30 mai, Michel Camdessus, ancien Directeur général du FMI (à gauche), a reçu l'insigne d'officier de la Légion d'honneur. Jean-Claude Trichet, Gouverneur de la Banque de France, le lui a remis sous la Pyramide du Louvre dans le cadre d'une conférence de haut niveau organisée à l'occasion du bicentenaire de la Banque de France.

réduire le risque d'abus et encourager le secteur privé à adopter d'autres mesures stabilisatrices, par exemple détenir des actifs acceptables comme sûretés.

Une approche fondée sur des règles préétablies réduit le risque de décisions officielles impulsives ou motivées par des facteurs politiques, et permet aussi plus facilement de juger si l'action des autorités est opportune. Une telle approche, note M. He, est particulièrement utile pour les pays en développement et

en transition, où généralement la structure de la gestion des affaires publiques n'est pas fort développée et où les poids et contreponds dans le système politique ne sont pas bien établis. ■

Le document de travail n° 00/79, *Emergency Liquidity Support Facilities*, par Dong He, est en vente au prix de 7 dollars au Service des publications du FMI. Pour le commander, voir page 199.

Accords du FMI au 31 mai

Pays membre	Date de l'accord	Date d'expiration	Total approuvé	Solde non tiré
(Millions de DTS)				
Accords de confirmation			45.756,43	17.337,74
Argentine	10 mars 2000	9 mars 2003	5.398,61	5.398,61
Bosnie-Herzégovine	29 mai 1998	31 mars 2001	94,42	30,15
Brésil ¹	2 déc. 1998	1 ^{er} déc. 2001	10.419,84	2.550,69
Corée ¹	4 déc. 1997	3 déc. 2000	15.500,00	1.087,50
Équateur	19 avr. 2000	18 avr. 2001	226,73	141,73
Estonie	1 ^{er} mars 2000	31 août 2001	29,34	29,34
Lettonie	10 déc. 1999	9 avr. 2001	33,00	33,00
Lituanie	8 mars 2000	7 juin 2001	61,80	61,80
Mexique	7 juil. 1999	30 nov. 2000	3.103,00	1.163,50
Papouasie-Nouvelle-Guinée	29 mars 2000	28 mai 2001	85,54	75,54
Philippines	1 ^{er} avr. 1998	30 juin 2000	1.020,79	475,13
Roumanie	5 août 1999	7 juin 2000	400,00	347,00
Russie	28 juil. 1999	27 déc. 2000	3.300,00	2.828,57
Thaïlande	20 août 1997	19 juin 2000	2.900,00	400,00
Turquie	22 déc. 1999	21 déc. 2002	2.892,00	2.448,56
Uruguay	31 mai 2000	31 mars 2002	150,00	150,00
Zimbabwe	2 août 1999	1 ^{er} oct. 2000	141,36	116,62
Accords élargis de crédit			9.663,37	8.110,06
Bulgarie	25 sept. 1998	24 sept. 2001	627,62	261,52
Colombie	20 déc. 1999	19 déc. 2002	1.957,00	1.957,00
Indonésie	4 févr. 2000	31 déc. 2002	3.638,00	3.378,00
Jordanie	15 avr. 1999	14 avr. 2002	127,88	106,56
Kazakhstan	13 déc. 1999	12 déc. 2002	329,10	329,10
Pakistan	20 oct. 1997	19 oct. 2000	454,92	341,18
Panama	10 déc. 1997	9 déc. 2000	120,00	80,00
Pérou	24 juin 1999	31 mai 2002	383,00	383,00
Ukraine	4 sept. 1998	3 sept. 2001	1.919,95	1.207,80
Yémen	29 oct. 1997	1 ^{er} mars 2001	105,90	65,90
Accords FRPC			3.516,41	2.016,98
Albanie	13 mai 1998	12 mai 2001	45,04	14,11
Bénin	28 août 1996	26 août 2000	27,18	10,87
Bolivie	18 sept. 1998	17 sept. 2001	100,96	56,10
Burkina Faso	10 sept. 1999	9 sept. 2002	39,12	33,53
Cambodge	22 oct. 1999	21 oct. 2002	58,50	50,14
Cameroun	20 août 1997	19 août 2000	162,12	36,03
Côte d'Ivoire	17 mars 1998	16 mars 2001	285,84	161,98
Djibouti	18 oct. 1999	17 oct. 2002	19,08	16,36
Gambie	29 juin 1998	28 juin 2001	20,61	13,74
Ghana	3 mai 1999	2 mai 2002	155,00	110,70
Guinée	13 janv. 1997	20 déc. 2000	70,80	15,73
Guyana	15 juil. 1998	14 juil. 2001	53,76	35,84
Honduras	26 mars 1999	25 mars 2002	156,75	80,75
Madagascar	27 nov. 1996	27 juil. 2000	81,36	40,68
Mali	6 août 1999	5 août 2002	46,65	39,90
Mauritanie	21 juil. 1999	20 juil. 2002	42,49	36,42
Mongolie	30 juil. 1997	29 juil. 2000	33,39	15,95
Mozambique	28 juin 1999	27 juin 2002	87,20	42,00
Nicaragua	18 mars 1998	17 mars 2001	148,96	53,82
Ouganda	10 nov. 1997	9 nov. 2000	100,43	17,85
Pakistan	20 oct. 1997	19 oct. 2000	682,38	417,01
République Centrafricaine	20 juil. 1998	19 juil. 2001	49,44	32,96
République kirghize	26 juin 1998	25 juin 2001	73,38	38,23
Rwanda	24 juin 1998	23 juin 2001	71,40	38,08
São Tomé-et-Principe	28 avr. 2000	28 avr. 2003	6,66	5,71
Sénégal	20 avr. 1998	19 avr. 2001	107,01	57,07
Tadjikistan	24 juin 1998	23 juin 2001	100,30	40,02
Tanzanie	31 mars 2000	30 mars 2003	135,00	115,00
Tchad	7 janv. 2000	7 janv. 2003	36,40	31,20
Yémen	29 oct. 1997	28 oct. 2000	264,75	114,75
Zambie	25 mars 1999	24 mars 2002	254,45	244,45
Total			58.936,21	27.464,78

¹Y compris les montants au titre de la facilité de réserve supplémentaire.

FRPC = facilité pour la réduction de la pauvreté et 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.

Le FMI doit trouver un équilibre entre l'apport de liquidités et l'aléa moral

L'économie mondiale entre dans une période incertaine, selon le soixante-dixième *Rapport annuel de la Banque des règlements internationaux* (BRI). Pour certains, c'est le début d'une phase prolongée de forte expansion, tirée par les avancées de la technologie et la déréglementation, et accompagnée d'une inflation faible; d'autres penchent plutôt pour une récession. On ne sait pas non plus comment les marchés financiers vont réagir à d'éventuels chocs macroéconomiques. Enfin, il convient de se demander si, dans le cadre d'un système financier mondialisé, les autorités disposeront de tous les instruments requis pour prévenir les problèmes et les gérer s'ils apparaissent. Cependant, il est clair que les apports de liquidités, parfois nécessaires pour aider à gérer une crise, peuvent aussi, en favorisant des comportements imprudents, conduire directement à la suivante. Le rapport conclut qu'«il importe à cet égard de trouver un équilibre entre la fourniture de liquidités par le FMI et l'aléa moral qui en découle».

Le rapport cite deux aspects essentiels de l'octroi de liquidités aux marchés émergents et constate que peu de progrès concrets ont été accomplis à cet égard. Le premier concerne la manière d'inciter le secteur privé à accorder les ressources nécessaires, sous forme d'un report d'échéance et d'un octroi d'argent frais. Ce report peut passer par une suspension de paiements, qui met tous les créanciers sur un pied d'égalité mais n'est guère de nature à encourager de nouveaux crédits. Une autre possibilité réside dans la persuasion, mais «ce genre de pressions finit par ressembler à de la coercition».

Un autre problème concerne la coordination de tels financements. Étant donné que les emprunteurs des marchés émergents et les prêteurs des pays développés constituent des groupes toujours plus hétérogènes, il est difficile de savoir si une entité a autorité pour prendre

un engagement et en assurer le respect. Il est donc plus attrayant pour les émetteurs d'obligations d'inclure des clauses de procédure collective, qui augmentent les chances de rééchelonnements ordonnés.

Le second point concerne les modalités de la participation du secteur officiel, y compris le FMI. Selon l'approche fondée sur des règles préétablies, l'accès aux ressources du FMI devrait porter sur des montants plus modestes que ceux récemment accordés, et ce dans le cadre d'un nombre plus restreint de facilités; «seul un accès limité aux ressources publiques est compatible avec la notion de partage des charges, et les modalités de cet accès devraient être connues de tous à l'avance». Pour les partisans de cette approche, il se peut que le secteur officiel juge approprié de consentir des prêts plus élevés, mais il faudrait que le processus d'approbation de ces prêts soit plus formel et plus restrictif. L'argument que l'on peut opposer à cette thèse est que toutes les crises sont différentes et que les moyens d'y faire face doivent être trouvés très rapidement, ce qui plaiderait plutôt en faveur d'un plus grand pouvoir d'appréciation pour le FMI. Il semble aussi qu'on reconnaisse de plus en plus que le financement officiel devrait être lié plus étroitement aux efforts de prévention des crises et qu'il convient de décourager les demandes répétées d'emprunts à long terme auprès du FMI. ■

Le 70^e Rapport annuel de la Banque des règlements internationaux est divisé en deux parties. La partie principale (chapitre I à VIII) examine l'évolution de l'économie mondiale au cours de l'année écoulée et ses implications pour l'action des pouvoirs publics. La seconde partie traite des activités de la BRI. Le rapport est disponible à la Bank for International Settlements, Information, Press and Library Services, CH-4002 Basel, Switzerland, télécopie : 41 61 280 91 00, ou sur le site de la BRI (www.bis.org).

Principaux taux du FMI

Semaine commençante	Taux d'intérêt du DTS	Taux de rémunération	Taux de commission
12 juin	4,43	4,43	5,13
19 juin	4,36	4,36	5,05

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 : au 1^{er} mai 1999, les pondérations étaient comme suit : dollar E.U., 41,3 %; euro (Allemagne), 19 %; euro (France), 10,3 %; yen, 17 %; et livre sterling, 12,4 %. 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 (jusqu'au 1^{er} mai, 113,7 %, et à partir du 2 mai, 115,9 %) 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/external/np/tre/sdr/sdr.htm.
Source : FMI, Département de la trésorerie

Utilisation des ressources du FMI

(Millions de DTS)

	Mai 2000	Janvier-mai 2000	Janvier-mai 1999
Compte des ressources générales	221,72	1.546,54	5.205,48
Accords de confirmation	221,72	1.234,24	4.194,57
Accords élargis de crédit	0,00	0,00	3.636,09
FRS	0,00	312,30	567,79
FFCI	0,00	0,00	443,12
FRPC ¹	0,95	107,77	380,86
Total	222,67	1.654,31	5.586,34

FRS = facilité de réserve supplémentaire

FFCI = facilité de financement compensatoire et de financement pour imprévus

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

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

¹Ex-FASR — facilité d'ajustement structurel renforcée.

Source : FMI, Département de la trésorerie

La RAS de Hong Kong ressentira les effets de l'adhésion de la Chine à l'OMC

Les conséquences de l'admission de la République populaire de Chine à l'Organisation mondiale du commerce (OMC) sont souvent évoquées, mais ses effets sur l'économie de la Région administrative spéciale (RAS) de Hong Kong ne reçoivent généralement guère d'attention. Une nouvelle étude du FMI, par Peter Breuer (un chapitre du rapport *People's Republic of China—Hong Kong Special Administrative Region: Selected Issues and Statistical Appendix*), indique que la RAS peut s'attendre d'ici le milieu de la décennie à ressentir des effets notables de l'accession de la Chine continentale à l'OMC, essentiellement sous l'effet de la libéralisation des échanges et des services, d'une hausse marquée des exportations de textiles et de vêtements, ainsi que d'une accélération des réformes structurelles sur le continent. Ces changements influenceront probablement sur l'économie de la RAS, ainsi que ses relations financières et économiques avec la Chine continentale.

OMC et Chine continentale

Bien que les dernières négociations bilatérales se poursuivent, la Chine continentale pourrait adhérer à l'OMC cette année. Les conditions finales de l'adhésion dépendent en partie des négociations encore en cours, mais l'essentiel de son impact sur l'économie de la Chine continentale apparaît clairement dans les accords d'adhésion déjà conclus avec les États-Unis et l'Union européenne.

L'accord États-Unis–Chine prévoit une réduction des droits de douane sur les produits non agricoles d'ici 2005 et sur les produits agricoles d'ici 2004, une élimination des contingents et des restrictions non tarifaires sur les produits industriels d'ici 2005, l'instauration d'un système de contingents tarifaires dans l'agriculture et l'octroi aux entreprises étrangères de droits à part entière d'intermédiation et de distribution. L'accès au marché sera aussi largement facilité dans les services (notamment dans les télécommunications, l'assurance vie, les valeurs mobilières et la banque). En échange, les États-Unis élimineront d'ici 2005 leurs contingents d'importation de textiles de la Chine continentale au titre de l'Accord multifibres et lui accorderont le statut de relations commerciales normales permanentes.

L'accession à l'OMC stimulera initialement certaines importations de la Chine continentale, tels que les produits agricoles, les automobiles, les télécommunications et les produits pétrochimiques. Cependant, elle n'aura guère d'impact sur les importations liées aux industries de transformation, car celles-ci sont localisées essentiellement dans les zones franches et sont déjà exemptes de droits de douane. Le solde des transactions courantes de la Chine continentale commencera à s'améliorer en 2005 lorsque ses exportations de textiles

et de vêtements ne seront plus soumises aux restrictions de l'Accord multifibres. Le faible coût de la main-d'œuvre devrait faire des usines de la Chine continentale la principale source mondiale de textiles et de vêtements. Il est prévu aussi que la libéralisation des services attirera beaucoup d'investissements directs étrangers et accélérera les réformes structurelles dans les banques et les entreprises publiques.

Économie de la RAS de Hong Kong

L'économie de la RAS est dominée par les services (essentiellement les services financiers, le commerce et le tourisme), qui représentent 85 % du PIB, le reste du PIB provenant principalement de l'industrie.

Cette économie extrêmement ouverte est fort tributaire du commerce en entrepôt, qui constitue près de 76 % du total des échanges et qui se fait presque à 100 % avec la Chine continentale. La valeur ajoutée est beaucoup plus élevée sur les réexportations en provenance de la Chine continentale (environ 27 %) que sur les réexportations vers celle-ci (environ 6 %), ce qui pourrait être bénéfique si les exportations de textiles de la Chine continentale augmentent après l'adhésion à l'OMC.

La RAS est une grosse source d'investissement direct étranger en Chine continentale (40 % du total) et les engagements bruts de ses banques envers la Chine continentale ont augmenté à une allure soutenue dans les années 90, pour culminer à 40 milliards de dollars juste avant la crise asiatique. La Chine continentale est aussi un gros investisseur dans la RAS. Les relations économiques et financières entre l'une et l'autre se sont intensifiées ces dernières années, comme en témoigne la corrélation généralement élevée de leurs cycles économiques avec leurs marchés de capitaux.

Signataire à part entière du GATT en 1986 et membre fondateur de l'OMC, la RAS applique un régime de commerce exceptionnellement libéral.

Impact de l'adhésion de la Chine à l'OMC

L'adhésion de la Chine continentale à l'OMC n'aura guère d'impact sur l'économie de la RAS avant 2005. Si la réduction des droits de douane de la Chine continentale profitera aux exportations de produits nationaux de la RAS, l'impact sera modeste puisque les exportations de produits nationaux vers la Chine continentale concernent essentiellement l'industrie de transformation et, comme indiqué plus haut, sont déjà exemptes de droits de douane.

Cette modeste amélioration initiale du solde commercial pourrait être compensée par une hausse de l'investissement direct de la RAS à l'étranger, en particulier dans le secteur libéralisé des services (finance, télécommunications, distribution et expédition de





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

Édition française

Division française
Bureau des services linguistiques
Marc Servais
Traduction
Anne Rousseau
Correction & PAO

Le *Bulletin* du FMI (ISSN 0250-7412) est publié également en anglais (*IMF Survey*) et en espagnol (*Boletín del FMI*). Aux 23 numéros qui paraissent chaque année s'ajoutent un supplément annuel consacré au FMI ainsi qu'un index annuel. Les opinions et les informations contenues dans le *Bulletin* ne représentent pas nécessairement la position officielle du FMI, de même que les cartes publiées, qui sont extraites de l'Atlas mondial du *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. Téléphone: (202) 623-8585. Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique et par avion pour les autres pays. Le tarif annuel de l'abonnement est de 79 dollars E.U. pour les entreprises et les particuliers. Les demandes d'abonnement doivent être adressées à Publication Services, Box X2000, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Télécopie : (202) 623-7201. Adresse électronique : publications@imf.org.

marchandises). Dans un premier temps, ce sera compensé en partie par une baisse de l'investissement direct étranger dans le secteur manufacturier, du fait du repli des investissements rendus nécessaires par les droits de douane auparavant élevés de la Chine continentale.

Après l'élimination des restrictions au titre de l'Accord multifibres, cependant, les exportations de textiles et de vêtements de la Chine continentale devraient monter en flèche grâce à leurs faibles coûts de production. L'adhésion de la Chine continentale à l'OMC accélérera la restructuration de l'économie de la RAS, notamment de son secteur textile. En compensation, le revenu d'investissement en provenance de la Chine continentale augmentera et, surtout, le commerce en entrepôt de la RAS se développera fortement. Il est prévu que la nette hausse des exportations de textiles et de vêtements de la Chine continentale accroîtra considérablement la demande dans les domaines de la conception des produits, du marketing et d'autres activités exigeant des qualifications élevées où la composante valeur ajoutée de la RAS est généralement la plus forte.

L'impact de l'adhésion de la Chine continentale à l'OMC pourrait être sensible aussi dans les exportations de services (20 % du PIB), supérieures d'un tiers aux exportations de biens. Avec l'accélération de la restructuration des banques et des entreprises en Chine continentale, la demande de compétences financières, comptables et juridiques devrait s'accroître. Les entreprises de la RAS, ou celles qui y sont basées, seront bien placées pour fournir ces services, ce qui stimulera probablement les exportations de services de la RAS et y attirera de nouveaux investissements directs étrangers par des entreprises étrangères cherchant une base pour étendre leurs activités en Chine continentale. Quoique difficile à évaluer, cette hausse de la demande pourrait être marquée. À long terme, l'accord de l'OMC renforcera probablement l'intégration économique et financière de la Chine continentale et de la RAS.

Cependant, il est probable aussi que l'intégration de plus en plus poussée de la Chine continentale dans l'économie mondiale réduira la nécessité d'utiliser la RAS comme porte d'accès au commerce et à la finance, et intensifiera la concurrence entre la RAS et les autres centres commerciaux et financiers pour les activités de la Chine continentale. Toutefois, la capacité de la RAS à s'ajuster rapidement à de tels changements dans le passé, ainsi que sa proximité et sa connaissance de l'économie continentale la placeront en position de force.

Si l'étude des services du FMI souligne que toute prévision quantitative est sujette à une large marge d'erreur, elle donne quelques exemples de l'impact quantitatif potentiel de l'adhésion à l'OMC sur l'économie de la RAS (voir tableau). Le solde des transactions courantes devrait s'améliorer entre 2000 et 2004

Impact prévu de l'accession de la Chine à l'OMC sur la RAS de Hong Kong

(données 1998)

	Montant (en milliards de dollars E.U.)	Impact	
		2000-05 ¹ (en pourcentage du PIB)	Après 2005 ²
Exportations de produits nat.	24,3	0,1	0,5
Vers la Chine continentale	7,2	0,1	0,5
Liées à l'ind. de transformation	5,6	0,0	0,5
Réexportations	149,7	1,9	9,9
Vers la Chine continentale	52,6	1,8	2,3
Liées à l'ind. de transformation	23,1	0,0	2,3
En provenance de la Chine cont.	89,2	0,1	7,6
Liées à l'ind. de transformation	78,1	0,0	7,6
Importations non réexportées	61,5	0,1	0,3
En provenance de la Chine cont.	5,4	0,1	...
Importations réexportées	122,8	1,8	8,1
Vers la Chine continentale	49,4	1,7	2,1
Liées à l'ind. de transformation	21,7	0,0	2,1
En provenance de la Chine cont.	70,2	0,1	6,0
Liées à l'ind. de transformation	61,6	0,0	6,0
Balance commerciale	-10,3	0,1	2,0
Produits nationaux	-37,2	0,0	0,3
Entrepôt	26,9	0,1	1,8

¹En supposant que les importations de la Chine continentale non liées à l'industrie de transformation augmentent de 9,7 % (sur la base d'une réduction de 7,7 % du coût des importations due à une baisse de 9 % des droits de douane et d'une élasticité-prix de la demande de -1,3 %), que ses exportations non liées à l'industrie de transformation progressent de 2,3 % (sur la base des mêmes hypothèses pour les droits de douane et l'élasticité, et en supposant que les exportations ont un contenu en importations non liées à l'industrie de transformation de 20 %), que les exportations de produits nationaux de la RAS ont un contenu en importations de 50 % et que la valeur ajoutée de la RAS est de 6 % sur les réexportations vers la Chine continentale et de 27 % sur les réexportations en provenance de la Chine continentale.

²En supposant que l'élimination de l'Accord multifibres entraîne une hausse de 20 % et de 100 %, respectivement, des exportations de textiles et de vêtements transformés de la Chine continentale, soit une augmentation de 16 % des exportations de produits transformés. Pour des raisons de simplicité, on suppose que les exportations ordinaires de textiles et de vêtements restent inchangées.

Source : Rapport des services du FMI n° 00/48: People's Republic of China—Hong Kong Special Administrative Region: Selected Issues and Statistical Appendix

sous l'effet d'une légère progression du solde commercial et, surtout, d'une hausse des exportations de services. Cependant, les services à faible valeur ajoutée et les activités manufacturières continueront de se déplacer vers le continent, ce qui nécessitera un redéploiement de la main-d'œuvre (ainsi que des investissements dans le recyclage) dans la RAS.

À compter de 2005, la RAS profitera de l'accélération de la croissance en Chine continentale et d'une hausse du revenu des investissements liés à l'OMC sur le continent. Mais ces changements exigeront des ajustements dans l'économie de la RAS, qui se feront sans doute rapidement. Cependant, l'impact global sur la croissance et la balance des paiements devrait être positif. Enfin, l'intégration économique a un bon et un mauvais côté. La RAS tirera profit du dynamisme de la Chine continentale, mais elle sera aussi plus vulnérable aux chocs qui en proviennent. ■

Le rapport des services du FMI n° 00/48, *People's Republic of China—Hong Kong Special Administrative Region: Selected Issues and Statistical Appendix*, est en vente au prix de 15 dollars au Service des publications du FMI. Pour le commander, voir page 199.

Photographies : Denio Zara, Padraic Hughes, Pedro Márquez et Michael Spilotro (FMI).