

Dans ce numéro

229
Groupe des Sept :
rôle et réforme du FMI

229
Session
extraordinaire
de l'ONU sur le sida

235
Fischer : le point sur
l'économie russe

237
Aninat : l'Espagne
et la mondialisation

239
FMI : revue de l'accord
avec la Turquie

240
Indice de
perception
de la corruption

241
Ciblage de l'inflation

243
Réponse à
la crise coréenne

Lire aussi . . .

230
Principaux taux du FMI

231
Publications récentes

242
Sur le site Web

Le FMI approuve
un crédit de
1,5 milliard de dollars
en faveur de la Turquie.
Voir page 239.

Rapport des ministres des finances du G-7 . . .

Le G-7 donne la priorité à la prévention des crises et se félicite des progrès de la réforme du FMI

Dans un rapport intitulé «Le renforcement du système financier international et des banques multilatérales de développement» diffusé après leur réunion à Rome le 7 juillet, les ministres des finances des pays du G-7 ont appelé le FMI à prendre l'initiative en vue de réduire le nombre et la gravité des crises financières. Ce rapport, qui sera examiné par les chefs d'État et de gouvernement du G-8 au Sommet de Gênes les 21 et 22 juillet, porte sur la participation du secteur privé, la mise en oeuvre des normes et des codes internationaux et l'accès aux marchés de capitaux internationaux. Il appelle aussi les banques multilatérales de développement à rationaliser leurs activités et à mettre davantage l'accent sur l'éradication de la pauvreté. Voici des extraits du rapport (traduction non officielle du Ministère des finances du Canada), dont le texte

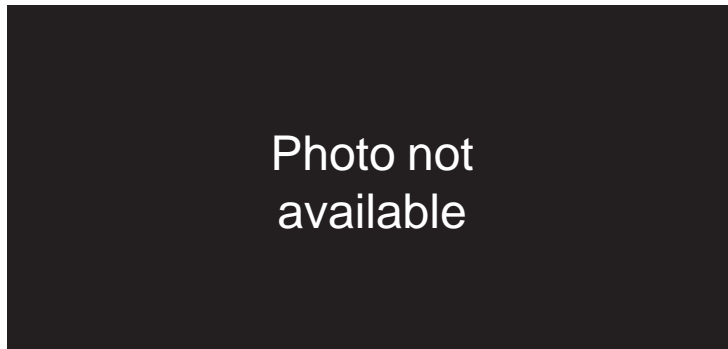


Photo not
available

Les ministres des finances du Groupe des Sept réunis à Rome le 7 juillet. De gauche à droite : Paul Martin (Canada), Paul O'Neill (États-Unis), Laurent Fabius (France), J. Gordon Brown (Royaume-Uni), Giulio Tremonti (Italie), Masajuro Shiokawa (Japon), Didier Reynders (Belgique) représentant les ministres des finances de la zone euro, et Hans Eichel (Allemagne).

intégral en français est disponible à l'adresse
<http://www.fin.gc.ca/activty/G7/g7070701f.html>

Le système financier international est un élément central du fonctionnement de l'économie mondiale. Il établit un cadre qui facilite l'échange (voir page suivante)

Session extraordinaire à New York . . .

Les Nations Unies s'engagent à accroître les dépenses consacrées à la lutte contre le VIH/sida

Du 25 au 27 juin, les Nations Unies ont convoqué une session extraordinaire de l'Assemblée générale sur la pandémie du VIH/sida, qui, pour la seule année 2000, a touché 5,3 millions de personnes supplémentaires. À l'issue de cette session de haut niveau, les membres des Nations Unies se sont engagés à porter les dépenses annuelles consacrées au VIH/sida dans les pays à revenu faible ou intermédiaire à un montant situé entre 7 et 10 milliards de dollars. L'Assemblée générale a appuyé la mise en place d'urgence d'un fonds mondial pour la santé et la lutte contre le VIH/sida qui permettrait de financer une stratégie intégrée de prévention et de traitement de la pandémie. Afin de dégager des ressources pour ce fonds et de sensibiliser le public aux dimensions du problème, l'Assemblée générale s'est engagée à lancer de vigoureuses initiatives pour rassembler des contributions publiques et privées et s'attaquer de front à la pandémie.

Étendue du problème

Les participants ont noté qu'il est difficile d'exagérer l'échelle et l'impact de la pandémie. Aujourd'hui, 36,1 millions d'êtres humains sont porteurs du virus, dont 25 millions en Afrique. Depuis 1981, 22 millions de personnes en sont décédées, dont 4 millions d'enfants. La pandémie a laissé orphelins 13 millions d'enfants.

Dans le pays le plus touché, à savoir le Botswana, 35 % des adultes âgés (suite page 233)

Photo not
available

«La participation du secteur privé à la prévention et au règlement des crises financières fait partie intégrante de nos efforts visant à renforcer l'architecture financière internationale.»

Rapport du Groupe des Sept

(suite de la première page) de biens, de services et de capitaux et qui soutient une saine croissance économique. Pour nous, Ministres des finances du G-7, un de nos objectifs centraux consiste à favoriser le développement continu des conditions nécessaires à la stabilité économique et financière, qui sont à leur tour essentielles pour que les bienfaits de l'intégration économique mondiale puissent être durables et partagés à grande échelle.

Les crises financières qui ont secoué des marchés émergents au cours des dix dernières années ont mis en relief les coûts de l'instabilité financière et la vitesse à laquelle les problèmes d'un pays peuvent se propager aux autres. Un élément central de nos objectifs des dernières années consiste à restreindre le nombre de crises financières et à réduire leur ampleur.

L'an dernier à Fukuoka [voir *Bulletin du FMI*, 24 juillet 2000, page 235], nous nous sommes entendus pour poursuivre nos efforts visant à renforcer l'architecture financière internationale en mettant l'accent sur la réforme du FMI et des banques multilatérales de développement, sur la réaction aux défis posés par les institutions à fort levier financier, les centres financiers extraterritoriaux et les mouvements de capitaux transfrontaliers, ainsi que la coopération régionale.

Depuis l'an dernier, d'importants progrès ont été accomplis dans un certain nombre de domaines clés :

- Un examen approfondi des mécanismes de prêt du FMI a été mené afin de permettre une utilisation plus efficace des ressources et d'accroître l'effet catalyseur du financement public. La réforme des lignes de crédit préventives du FMI vise particulièrement à renforcer le rôle du Fonds dans la prévention des crises.
- Le FMI a entrepris d'importantes initiatives afin de renforcer la surveillance du secteur financier. Nous accueillons avec une satisfaction particulière la récente mise sur pied du Département des marchés de capitaux internationaux et du groupe consultatif sur les marchés de capitaux, qui ont pour

objet d'établir un dialogue constructif avec le secteur privé.

- Le FMI a décidé de mettre la prévention des crises au centre de ses activités et d'intensifier ses efforts en vue de mettre au point des indicateurs de vulnérabilité et un système de détection rapide. Nous soulignons également les efforts continus déployés afin d'établir l'ordre de priorité et de focaliser la conditionnalité et d'accroître la participation des pays intéressés.

- Le Fonds et la Banque mondiale ont sensiblement intensifié leurs efforts visant à accroître la collaboration dans le secteur financier. En particulier, nous insistons sur l'importance des efforts conjoints du FMI et de la Banque mondiale afin d'évaluer la vigueur du secteur financier au moyen des programmes d'évaluation du secteur financier, et nous nous réjouissons du recours accru à ce programme et aux Rapports sur l'observation de normes et de codes (RONC) comme instruments essentiels à la détermination des facteurs de vulnérabilité des pays.

- Le Fonds et la Banque ont également commencé à collaborer dans les pays les plus pauvres afin de lutter contre la pauvreté et d'accomplir des progrès en vue de la réalisation des objectifs du développement international.

- Nous accueillons avec satisfaction les progrès accomplis au FMI afin de rendre opérationnel le cadre de la participation du secteur privé en vue de renforcer la discipline du marché et de procéder à un rajustement ordonné.

- D'importantes mesures visant à accroître la transparence et la reddition de comptes des institutions de Bretton Woods ont été instaurées. Notamment, un bureau d'évaluation indépendante qui a été mis sur pied au FMI aidera le Fonds à accroître l'efficacité de ses travaux et à intensifier la reddition de comptes. Nous attendons beaucoup des futurs travaux de ce bureau. Nous constatons également qu'il faudra approfondir les discussions sur les quotes-parts au Conseil d'administration du FMI.

Dans ce contexte, nous réaffirmons notre engagement d'augmentation des efforts visant à réduire la volatilité et à améliorer le fonctionnement du système financier international. À cet égard, nous continuerons de favoriser l'action et les consensus internationaux au sujet :

- de l'accroissement de la transparence dans les secteurs public et privé;
- de l'amélioration de la surveillance et de la réglementation prudentielle ainsi que de la lutte contre le recours abusif au système financier international;
- de la mise en œuvre de la stratégie exposée l'an dernier par le Comité monétaire et financier international au titre de la prévention et de la gestion des crises financières, notamment au moyen de la participation du secteur privé.

Principaux taux du FMI

Semaine commençant le	Taux d'intérêt du DTS	Taux de rémunération	Taux de commission
9 juil.	3,56	3,56	4,19
16 juil.	3,55	3,55	4,17

Le taux d'intérêt du DTS et le taux de rémunération des avoirs correspondent à une moyenne pondérée des taux d'intérêt d'instruments à court terme émis sur les marchés monétaires des cinq pays dont les monnaies composent le panier de calcul du DTS. Le taux de rémunération des avoirs est le taux de rendement de la position rémunérée des États membres dans la tranche de réserve. Le taux de commission correspond à un pourcentage du taux du DTS et représente le coût d'utilisation des ressources du FMI. Les trois taux sont calculés le vendredi et appliqués la semaine suivante. Les taux de rémunération et de commission de base sont ajustés en fonction des arrangements conclus au titre de la répartition des charges. Pour connaître les derniers taux, appeler le (202) 623-7171, ou se reporter au site Web : www.imf.org/cgi-shl/bur.pl?2001.

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

Source : FMI, Département de la trésorerie.

Participation du secteur privé

La participation du secteur privé à la prévention et au règlement des crises financières fait partie intégrante de nos

efforts visant à renforcer l'architecture financière internationale. Même si le FMI a un rôle essentiel à jouer, les ressources publiques sont limitées par rapport aux flux de capitaux privés. L'engagement d'investisseurs du secteur privé est donc essentiel au redressement de la balance des paiements en situation de crise et au rétablissement de la viabilité à moyen terme. Pour renforcer la discipline du marché et favoriser la stabilité des flux financiers vers les marchés émergents, le secteur public doit éviter de créer des attentes selon lesquelles les investisseurs et les créanciers du secteur privé seront protégés contre les pertes.

Parallèlement, nous réaffirmons que notre objectif en matière de gestion des crises ne consiste pas à susciter le défaut de paiement, mais plutôt à favoriser l'entente entre débiteurs et créanciers au sujet de mesures volontaires de coopération visant à aider le débiteur à surmonter ses difficultés de paiement.

Nous nous réjouissons des progrès récemment accomplis pour faire participer le secteur privé au règlement des crises financières, et nous soulignons la néces-

sité d'autres progrès. Nous nous entendons sur le besoin de poursuite des efforts de mise en œuvre d'un éventail de mesures, notamment :

- Nous insistons sur l'importance du partage des renseignements et sur l'intensification du dialogue entre les pays et leurs créanciers du secteur privé, pendant les périodes normales et face à des pressions émergentes exercées sur le compte extérieur. Nous invitons les pays à établir des mécanismes de soutien du dialogue avec les créanciers, et nous invitons le Fonds à appuyer ce processus.

- Nous nous entendons également sur l'importance des clauses d'action collective afin de faciliter le règlement ordonné des crises.

Nous nous réjouissons de l'entente en vertu de laquelle le FMI mènera d'autres travaux sur le cadre de la participation du secteur privé en vue d'en arriver à une plus grande clarté en tenant compte du besoin de souplesse opérationnelle. En particulier, d'autres efforts devront être déployés afin :

Publications récentes

Working Papers (Documents de travail, 10 \$)

- 00/175: *Trade and Domestic Financial Market Reform Under Political Uncertainty—Implications for Investment, Savings, and the Real Exchange Rate*, Rina Bhattacharya
- 00/176: *Smuggling, Currency Substitution, and Unofficial Dollarization: A Crime-Theoretic Approach*, Alex Mourmouras and Steven H. Russell
- 01/58: *Monetary Implications of Cross-Border Derivatives for Emerging Economies*, Armando Morales
- 01/59: *Whose Inflation? A Characterization of the CPI Plutocratic Bias*, Eduardo Ley
- 01/60: *Price Volatility and Financial Instability*, DeLisle Worrell and Hyginus Leon
- 01/62: *Financial System Standards and Financial Stability—The Case of Basel Core Principles*, V. Sundararajan, David Marston, and Ritu Basu
- 01/64: *Determinants of Private Capital Flows in the 1970s and 1990s—Is There Evidence of Contagion?* Leonardo F. Hernández, Pamela Mellado, and Rodrigo O. Valdes
- 01/72: *Treatment of Mobile Phone Licenses in the National Accounts*, Robert Dippelsman and Nils Maehle
- 01/74: *Fiscal Deficits and Inflation—A New Look at the Emerging Market Evidence*, Luis Catao and Marco Terrones
- 01/75: *Domestic Petroleum Price Smoothing in Developing and Transition Countries*, Giulio Federico, James Daniel, and Benedict Bingham
- 01/76: *The International Lender of Last Resort—How Large Is Large Enough?* Olivier Jeanne and Charles Wyplosz

- 01/77: *Wealth Effects and the New Economy*, Hali Edison and Torsten Sløk
- 01/78: *New Economy Stock Valuations and Investment in the 1990s*, Hali Edison and Torsten Sløk
- 01/79: *Benefits of Compliance with Securities Listing Standards—Evidence from the Depository Receipt Market*, Abdourahmane Sarr

IMF Staff Country Reports (Rapports sur les économies nationales, 15 \$)

- 01/91: Bolivia: Statistical Annex
- 01/92: Bolivia: 2001 Article IV Consultation and Request for Third Annual Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility
- 01/94: Kingdom of the Netherlands 2001 Article IV Consultation
- 01/95: Kingdom of the Netherlands, Selected Issues—Cyclically Advanced Euro-Area Economies: Consequences and Policy Options
- 01/96: Kingdom of the Netherlands, Selected Issues—The Labor Income Tax Credit in an International Perspective
- 01/97: Republic of Estonia: 2001 Article IV Consultation
- 01/98: Republic of Estonia: Statistical Appendix
- 01/99: Republic of Estonia: Report on Observance of Standards and Codes—Fiscal Transparency Module

Autres publications

IMF Research Bulletin, Vol. 2, No. 2 (gratuit)



Vous pouvez vous procurer ces publications en vous adressant à : IMF Publication Services, Box X2001, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Fax : (202) 623-7201. E-mail : publications@imf.org.

Vous trouverez sur le site www.imf.org 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*.

«D'importants progrès ont été accomplis au titre de la production d'évaluations de l'observation par les pays de normes et de codes internationaux.»
Rapport du Groupe des Sept

- D'examiner les exigences et les méthodes servant à déterminer l'accès au financement du FMI, y compris les préciser et les renforcer au besoin afin de réaffirmer le caractère exceptionnel des grandes mesures publiques de sauvetage. Le financement exceptionnel, par l'entremise de l'un ou l'autre des mécanismes du FMI, requiert une justification complète.

- D'élargir le fondement analytique de l'évaluation par le Fonds de la situation financière d'un pays. Les programmes doivent inclure une analyse approfondie du profil de la balance des paiements et de la dette à moyen terme du pays, et des perspectives de reprise de l'accès au marché. Dans cette optique, le Fonds doit également fournir des renseignements détaillés et des hypothèses de programme au sujet des sources de financement dans le secteur privé et renforcer la surveillance et l'évaluation, selon le cas, des flux de capitaux privés pendant la mise en œuvre du programme.

- D'examiner l'expérience de la politique du Fonds en ce qui a trait aux prêts aux pays en situation d'arriérés.

- De renforcer la relation et d'accroître la coordination entre le FMI et le Club de Paris dans le cadre du processus d'évaluation ... de la participation de créanciers privés aux dossiers de rééchelonnement de dette, surtout en ce qui a trait à la comparabilité du traitement.

- De veiller à ce que tous les programmes soient assujettis à une surveillance et à une évaluation *ex post* transparentes en vue d'évaluer la participation du secteur privé.

Normes et codes

Nous réaffirmons que nous avons pris l'engagement de favoriser la mise en œuvre et la surveillance de normes et de codes reconnus mondialement, en particulier les 12 principales normes déterminées par le Forum sur la stabilité financière (FSF). Nous nous réjouissons des contributions des nombreux différents acteurs, dont le FMI, la Banque mondiale et le FSF, qui ont permis aux pays de mettre en œuvre des normes et des codes et d'évaluer leur observation. Ces efforts doivent se poursuivre, et la coordination entre les institutions pertinentes doit être renforcée pour faire en sorte que tous les points de vue soient effectivement intégrés.

Nous soulignons qu'il est important de continuer à déterminer les mesures incitatives publiques et du marché afin de favoriser l'observation de normes et de codes internationaux ainsi que la nécessité de continuer à sensibiliser le marché à l'importance des normes et des codes et à leur pertinence au regard de l'établissement des prix dans le secteur privé et des décisions d'affectation. Nous nous réjouissons des travaux continus du groupe de travail du FSF sur les mesures incitatives, et nous invitons le FMI à poursuivre l'analyse des bienfaits associés à la mise en œuvre de normes et de codes.

Le soutien et l'aide technique sont cruciaux pour faire en sorte qu'aucun pays ne soit laissé de côté dans le cadre de l'effort mondial visant à hausser les normes. Nous soulignons l'importante contribution du FMI,

de la Banque mondiale et des autorités nationales en vue de remédier aux contraintes de ressources au titre de la mise en œuvre des normes en fournissant des conseils et de l'aide. Les institutions financières internationales doivent cataloguer et évaluer ces exigences et ces ressources d'aide technique pour faire en sorte que l'appui soit acheminé comme il se doit. Nous nous entendons pour faire tout ce qu'il faut, de concert avec les IFI, le FSF et les organismes internationaux de réglementation et de surveillance, pour envisager des façons de suppléer aux ressources humaines, techniques et financières disponibles pour aider les pays à mettre en œuvre des normes et des codes. Dans cette optique, nous nous réjouissons des engagements qui ont été pris jusqu'ici.

D'importants progrès ont été accomplis au titre de la production d'évaluations de l'observation par les pays de normes et de codes internationaux. Les RONC établis par le FMI et les programmes d'évaluation du secteur financier conjoints du FMI et de la Banque mondiale doivent demeurer les outils principaux et permanents d'évaluations indépendantes, fiables et cohérentes de l'observation par les pays des normes et des codes.

Nous espérons une participation accrue aux RONC et aux programmes d'évaluation du secteur financier par un éventail de pays industrialisés et de pays en développement, y compris les pays du G-7. À cet égard, nous nous réjouissons des résolutions des ministres des finances et des gouverneurs de banques centrales du G-20, qui ont pris l'engagement de procéder à des RONC et à des programmes d'évaluation du secteur financier et de favoriser une définition publique élargie des engagements d'adoption des normes clés et des plans d'action en vue de l'observation.

Les renseignements faisant autorité au sujet de l'observation de codes et de normes doivent être pleinement intégrés au cadre amélioré de surveillance du FMI aux termes de l'article IV, et accroître son efficacité comme outil de prévention des crises. Il s'agit d'une étape cruciale, et le FMI doit travailler rapidement à sa mise en œuvre. Les travaux menés au Fonds au sujet des modalités d'utilisation des renseignements sur les normes et les codes pour orienter et éclairer la surveillance constituent un important pas dans cette direction, et nous préconisons leur achèvement rapide.

Les travaux d'évaluation de l'observation et de la mise en œuvre de normes et de codes doivent tenir pleinement compte des priorités de réforme et de développement ainsi que des caractéristiques des institutions de chaque pays. Nous sommes d'accord pour dire que les pays et le Fonds doivent continuer de travailler, de concert avec les organismes d'établissement des normes s'il y a lieu, à l'établissement des priorités et des plans d'action pour l'observation, dans le cadre de chacun des programmes de réforme économique. ■

Mobilisation des Nations Unies contre le VIH/sida

(suite de la première page) de 15 à 49 ans sont atteints du VIH/sida; l'espérance de vie à la naissance y est tombée à 36 ans, selon les Nations Unies.

Colin Powell, Secrétaire d'État américain, a noté qu'aucune guerre n'est aussi destructive que la pandémie du sida, ajoutant que c'est seulement grâce à une coopération internationale soutenue que nous pouvons combattre la propagation de cette pandémie. James Wolfensohn, Président de la Banque mondiale, a indiqué que, si cette pandémie est aussi menaçante, c'est qu'il ne s'agit plus seulement d'un problème de santé, mais bien d'un problème de développement, qui menace d'annuler une bonne partie des progrès réalisés ces cinquante dernières années.

Aucune région du globe n'est à l'abri. Notant le nombre de victimes de la pandémie en Afrique, Festus Mogae, Président du Botswana, a déclaré que la propagation incontrôlée de la pandémie constitue une sérieuse menace pour l'objectif de réduction de moitié de la pauvreté mondiale d'ici 2015. K. Burke Dillon, Vice-Présidente exécutive de la Banque interaméricaine de développement, a évoqué la propagation inquiétante du VIH/sida dans l'Hémisphère occidental : le taux de prévalence dans les Caraïbes est le plus élevé du monde en

dehors de l'Afrique subsaharienne, et l'épidémie se développe rapidement en Amérique centrale. Pitak Intrawitayanunt, Vice-Premier Ministre de la Thaïlande, a déclaré que la Thaïlande était le premier pays asiatique à briser le silence. Il a souligné que la crise exige une coopération régionale et mondiale, ainsi qu'une action nationale.

En fait, l'envergure des débats, qui ont touché à la santé, aux droits de l'homme, à l'impact social, aux implications macroéconomiques et à la sécurité internationale, a servi à souligner dans quelle mesure la question du VIH/sida est devenue une composante majeure de la politique internationale. Profitant de l'occasion de sa nomination à un deuxième mandat quinquennal comme Secrétaire général des Nations Unies pour insister sur l'urgence et l'énormité de la tâche, Kofi Annan a déclaré qu'il faisait de la lutte contre le VIH/sida une priorité personnelle.

Déclaration d'engagement

Le 27 juin, l'Assemblée générale s'est clôturée par l'adoption d'un plan de bataille mondial contre le VIH/sida. Reposant sur un mandat politique de la Déclaration du millénaire des Nations Unies, la Déclaration d'engagement sur le VIH/sida appelle à l'initiative et à la respon-

matière d'accès à l'éducation, à l'héritage, à l'emploi, aux services sociaux et sanitaires et à la protection juridique.

- Il est essentiel de donner plus de pouvoir aux femmes pour réduire la vulnérabilité; les orphelins du sida et les enfants infectés par le virus ont besoin d'une assistance spéciale.

Lutter contre le VIH/sida, c'est investir dans un développement durable :

- D'ici à 2003, évaluer l'impact économique et social de l'épidémie de VIH/sida et faire face à ses répercussions sur le revenu des ménages.
- Adapter les politiques économiques et sociales, y compris les filets de protection sociale, pour remédier aux effets du VIH/sida sur la croissance, la productivité de la main-d'œuvre et les ressources publiques.

L'action ne peut être menée sans ressources supplémentaires durables :

- D'ici à 2005, par étapes successives, atteindre un objectif global de 7 à 10 milliards de dollars de dépenses annuelles consacrées à la lutte contre l'épidémie, avec des sources de financement nationales et internationales.
- Engager vivement les pays développés qui ne l'ont pas encore fait à consacrer 0,7 % de leur PNB à l'aide au développement, conformément à l'objectif convenu.
- Intégrer la lutte contre le VIH/sida dans les programmes d'aide au développement et les stratégies de lutte contre la pauvreté.
- Mettre en œuvre sans plus de retard l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés et annuler dès que possible toute la dette publique bilatérale des pays admis à bénéficier de l'initiative, en particulier ceux les plus touchés par le VIH/sida.
- D'ici 2002, mobiliser auprès du grand public des contributions en faveur du fonds mondial pour la santé et la lutte contre le VIH/sida.

Déclaration d'engagement à lutter contre le VIH/sida

Voici un résumé des recommandations de la Déclaration d'engagement des Nations Unies. Le texte intégral (en anglais) est disponible à l'adresse http://www.unaids.org/whatsnew/others/un_special/Declaration2706_en.htm.

Il est noté que, si l'on veut réagir efficacement à l'épidémie, il est nécessaire qu'une forte impulsion soit donnée à tous les niveaux de la société. Par ailleurs, l'autorité des gouvernements ne suffit pas : la société civile et le secteur privé doivent également jouer un rôle moteur.

La prévention doit constituer l'axe principal de notre action :

- D'ici à 2003, établir des objectifs nationaux, assortis de délais, pour atteindre l'objectif mondial fixé en matière de prévention, soit réduire l'incidence du VIH parmi les personnes âgées de 15 à 24 ans de 25 % d'ici à 2005 dans les pays les plus touchés et de 25 % à l'échelle mondiale d'ici à 2010.
- Réduire de 20 % d'ici à 2005 et de 50 % d'ici à 2010 le nombre de bébés séropositifs.

Les soins, l'appui et le traitement sont des éléments fondamentaux d'une action efficace :

- D'ici à 2003, veiller à ce que des stratégies nationales soient élaborées en collaboration étroite avec la communauté internationale pour renforcer les systèmes de soins de santé et s'attaquer aux facteurs qui influent sur la disponibilité des médicaments permettant de traiter le virus, notamment les médicaments antirétroviraux.

Le respect des droits des personnes atteintes du VIH/sida est un autre volet de la lutte contre cette pandémie :

- D'ici à 2003, renforcer la législation pour assurer que les patients atteints du VIH/sida et les membres des groupes vulnérables jouissent pleinement de tous les droits de l'homme et de toutes les libertés fondamentales, en particulier en

«Aucune guerre n'est aussi destructive que la pandémie du sida.»

Colin Powell,
Secrétaire d'État
américain

sabilité politiques et établit des objectifs spécifiques, dont la plupart sont à atteindre d'ici 2003-05.

L'objectif de M. Annan, est de rendre opérationnel d'ici la fin de l'année le fonds mondial pour la lutte contre le VIH/sida, la malaria et la tuberculose; les détails sur le champ d'activité et la structure de ce fonds sont à venir. M. Annan a proposé de quintupler les dépenses annuelles consacrées à la lutte contre le VIH/sida, aujourd'hui inférieures à 2 milliards de dollars. L'ONUSIDA prévoit qu'entre un tiers et une moitié des ressources du fonds pourrait venir de sources nationales publiques et privées, le solde provenant de sources internationales.

Cependant, selon les derniers chiffres officiels, les promesses de contributions publiques et privées avoisinent actuellement 1 milliard de dollars. M. Wolfensohn a indiqué que la Banque mondiale fera de son mieux pour rassembler un appui politique et aider à gérer le fonds. À la question de savoir si 10 milliards de dollars suffiraient pour soutenir la lutte contre le sida, il a répondu que le public doit être convaincu que la lutte contre le sida n'est pas une question de charité, mais bien d'intérêt personnel. Le PIB mondial étant de 30 billions de dollars, les ressources sont suffisantes, a-t-il ajouté, si nous faisons de cette lutte une priorité.

Autres dimensions

En ce qui concerne l'impact socioéconomique du VIH/sida et la nécessité de renforcer les capacités nationales de lutte contre la pandémie, les participants sont convenus que le VIH/sida et la pauvreté sont étroitement liés. La lutte contre la pauvreté doit donc faire partie intégrante de la campagne contre la pandémie. L'allègement de la dette et l'accroissement de l'aide officielle au développement sont essentiels aussi.

Plusieurs participants ont évoqué les liens étroits entre la pandémie du VIH/sida et les résultats macroéconomiques. La hausse des coûts de soins de santé et de sécurité sociale liés à la maladie ainsi que la baisse de la rentabilité des entreprises et la perte de revenus salariaux vont probablement alourdir les déficits budgétaires, réduire l'épargne et l'investissement et déstabiliser la situation macroéconomique, d'où un ralentissement de la croissance qui entraînera probablement une montée de la pauvreté, celle-ci, à son tour, alimentant un cercle vicieux où les dépenses des ménages consacrées à la santé et à la nutrition diminuent.

Selon le Programme des Nations Unies pour le développement (PNUD), dans les années 90, le sida a freiné de 0,8 % la croissance du PIB annuel par habitant en Afrique et, dans les années qui viennent, la perte sera de 1 à 2 points dans les pays les plus touchés par la maladie. La Banque mondiale estime que le revenu par habitant pourrait fléchir de 8 % d'ici 2010 dans certains des pays les plus touchés, tandis que la consommation pourrait chuter plus encore. Les par-

ticipants sont convenus qu'il faut étudier plus avant les implications macroéconomiques du VIH/sida.

L'Organisation internationale du travail (OIT) a présenté un recueil de directives pratiques sur le VIH/sida et le monde du travail, qui fournit aux partenaires sociaux de nouvelles règles pour s'attaquer au VIH/sida en s'appuyant sur les normes internationales du travail. Selon Juan Somavía, Directeur général de l'OIT, la pandémie a des ramifications économiques énormes, car elle affecte les membres de la société qui sont les plus actifs d'un point de vue économique. Les revenus et la productivité baissent, et le traitement est très coûteux. On estime qu'au moins 23 millions de travailleurs entre 15 et 49 ans sont infectés par le VIH.

Les droits de l'homme ont été un thème récurrent de ces débats. Les participants ont souligné le lien entre une réaction efficace et durable à la crise et le respect des droits de l'homme, notamment ceux qui garantissent la non-discrimination, l'égalité des sexes et une activité sociale constructive pour les groupes touchés ou vulnérables. Mary Robinson, Haut Commissaire pour les droits de l'homme, a posé la question de savoir s'il existe aujourd'hui dans le monde un problème plus important pour les droits de l'homme que le fait que 36 millions d'êtres humains sont atteints du VIH/sida.

Par ailleurs, le Joint Global Business Council, créé pour accroître la participation des entreprises à la lutte contre la pandémie, a souligné la volonté de grandes entreprises internationales de se charger d'un plus gros fardeau dans cette lutte. Nombre de participants ont déclaré aussi que les sociétés pharmaceutiques ne pouvaient ignorer les pauvres. Les groupes réclamant une baisse du prix des traitements antirétroviraux ont salué vivement la décision des États-Unis, le jour d'ouverture de la session, de retirer une plainte concernant un brevet qu'ils avaient déposée contre le Brésil dans le cadre de l'Organisation mondiale du commerce. De l'avis général, le Brésil applique l'un des meilleurs programmes de traitement du sida dans les pays en développement.

Sensibilités culturelles et ONG

Le sida restant un sujet tabou dans certaines cultures, plusieurs pays membres ont exprimé leur préoccupation devant la formulation explicite de la déclaration, sans toutefois remettre en cause le consensus selon lequel la pandémie doit être attaquée de front. Peter Piot, Directeur de l'ONUSIDA, a noté que la déclaration est un projet fort qui doit être mené à bien. Elle respecte le droit des femmes et des adolescentes à se protéger du risque d'infection par le VIH, ne voit pas de clivage entre prévention et traitement, et souligne la nécessité de disposer de ressources adéquates et d'assurer la participation ONG à la lutte.

Les ONG ont participé activement à la session extraordinaire et se sont rassemblées pacifiquement dans les rues avant l'événement. Bien qu'elles aient réclamé une mention plus explicite des groupes vulnérables et des droits de l'homme, les ONG de lutte contre le sida ont appuyé en général la déclaration

Photo not available

Le Secrétaire général des Nations Unies Kofi Annan (au centre); Harri Holkeri, Président de la cinquante-cinquième session de l'Assemblée générale de l'ONU (à droite), et Peter Piot, Directeur exécutif de l'ONUSIDA (à gauche), présentent le patchwork créé pour le lancement de la session extraordinaire de l'ONU sur le sida, le 25 juin à New York.

d'engagement. Les militants de la campagne «Drop the Debt» ont demandé une annulation totale de la dette, jugeant que c'est nécessaire pour lutter contre la pandémie, en particulier en Afrique subsaharienne. D'autres militants se sont inquiétés que la voix des pauvres n'ait pas été entendue en raison de la participation minimale de la société civile africaine.

Dans sa déclaration de clôture, Harri Holkeri, Président de l'Assemblée générale, a tiré la sonnette d'alarme. Notant que les statistiques d'aujourd'hui sont bouleversantes, il a souligné qu'«on a atteint un moment décisif — ou bien nous allons tendre la

main vers ceux qui ont le plus besoin de cet espoir, ou bien on nous tiendra pour responsables de n'avoir rien fait au moment où cela était encore possible». Il est de bon augure que des tribunes politiques de haut niveau en dehors des Nations Unies, comme les prochains sommets du G-8 à Gênes, de l'Organisation de l'unité africaine à Lusaka et de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est en novembre, continueront d'accorder de l'importance à la lutte contre la pandémie du VIH/sida. ■

Axel Palmason
Bureau du FMI aux Nations Unies

Dans une allocution à Moscou . . .

M. Fischer salue les progrès de l'économie russe et appelle à une relance des réformes structurelles

Voici des extraits d'une allocution prononcée par Stanley Fischer, Directeur général adjoint du FMI, à l'École des hautes études économiques de Moscou le 19 juin. Le texte complet de l'allocution (en anglais) peut être consulté sur le site Web du FMI (www.imf.org).

C'est un grand plaisir pour moi de m'adresser à un tel public à l'occasion de ce qui sera sans doute mon dernier passage en Russie en tant que membre du FMI. La situation économique est heureusement beaucoup moins dramatique qu'au cours de certains de mes voyages précédents. L'impression croissante de normalité que j'ai éprouvée au cours de mes deux derniers séjours en Russie — en particulier celui-ci — est à beaucoup d'égards la plus grande réussite de la politique économique russe de la décennie écoulée, et tout spécialement de ces trois dernières années.

Situation actuelle

En 1997, un taux de croissance du PIB de 0,5 % était considéré comme remarquable. Pourtant en 1999 et en 2000, la Russie a enregistré des taux de 5,4 % et de 8,3 %, respectivement. La prévision officielle de croissance pour cette année est d'environ 4 %; elle pourrait être en fait légèrement inférieure. Mais la Russie aurait dû enregistrer des taux de croissance de ce genre les années précédentes.

La croissance plus vigoureuse de la Russie est due en grande partie à deux facteurs : la dévaluation du taux de change en valeur réelle et la hausse des prix de l'énergie. Il ne faudrait pas non plus sous-estimer l'importance des décisions stratégiques prises à la suite de la dévaluation et du défaut de paiement de la dette en 1998, ni les progrès des réformes structurelles. Le gouvernement Primakov, qui est entré en fonctions en 1998 en déclarant vouloir prendre une autre voie, s'est bientôt aperçu que les Russes n'avaient aucun goût pour l'hyperinflation et aucune envie d'abandonner le projet de développement d'une économie de marché. Le Ministère des finances et la banque centrale ont de concert con-

tenu l'inflation, et la politique économique est finalement retournée à la voie des réformes choisie une décennie plus tôt.

L'économie fonctionne d'une manière extraordinaire à présent. L'excédent du solde extérieur courant, qui a atteint 18 % du PIB l'an dernier et devrait être de 12 % du PIB cette année, n'est pas un phénomène auquel beaucoup d'économies industrielles ont à faire face. C'est un vrai dilemme pour la politique macroéconomique, parce que les entrées de devises qu'ils entraînent tendent à provoquer une appréciation en valeur réelle et une perte de compétitivité. Celle-ci peut se produire par l'inflation ou par l'appréciation du taux de change nominal, mais d'une façon ou d'une autre il est difficile de l'éviter.

Que faire? De toute évidence, étant donné les gains engendrés par la dévaluation qui a suivi la crise, personne ne veut d'une appréciation réelle sensible dans l'immédiat. Il faut donc soit resserrer la politique budgétaire, stériliser les entrées de devises, ou combiner les deux. Initialement en général, le Ministère des finances estime que la banque centrale n'a qu'à stériliser, et cette dernière que le Ministère des finances n'a qu'à augmenter l'excédent budgétaire. Mais votre excédent budgétaire, l'excédent de votre solde extérieur courant et vos flux d'entrées de devises sont tous si importants que l'une comme l'autre institution seront probablement mises à contribution.

De plus, n'oublions pas qu'une fois normalisées les relations entre la banque centrale et le Ministère des finances, les pertes éventuellement encourues par la banque centrale du fait de la stérilisation incomberont en définitive au Trésor. Dans l'intervalle, toutes les pertes de la banque centrale incomberont également au Trésor dans la mesure où elles s'ajouteront au montant

Photo not available

Stanley Fischer,
Premier Directeur
général adjoint du
FMI (à gauche),
rencontre
le Président russe
Vladimir Poutine
au Kremlin
le 18 juin.

«Les mesures proposées et envisagées représentent un programme de réformes impressionnant qui prendra de nombreuses années.»

Stanley Fischer

que le Trésor devra fournir pour recapitaliser la banque centrale. En définitive, le coût de la stérilisation sera payé de la poche de l'administration.

Mais cela ne signifie pas qu'on puisse recourir indifféremment à la stérilisation ou à l'ajustement budgétaire. Dans la situation actuelle, les deux sont nécessaires. Les données récentes donnent à penser que l'inflation cette année excédera les 14 % ciblés, peut-être de beaucoup. Mais nous ne sommes qu'au cinquième mois de l'année, et le résultat d'inflation final dépendra beaucoup des politiques appliquées au cours du reste de l'année.

Tant que le solde extérieur courant de la Russie sera fortement excédentaire, le dilemme actuel se poursuivra. En outre, il faut s'attendre à ce qu'il devienne encore plus aigu lorsque la confiance des investisseurs dans l'économie russe reviendra et que la fuite des capitaux s'inversera. Dans la mesure où cela se traduira par une hausse du faible taux d'investissement de la Russie, cela contribuera à la croissance à long terme de l'économie sans nécessairement mettre le taux de change réel sous pression. Mais dans la mesure où les capitaux serviront à l'achat d'actifs existants, ils exerceront une pression à la hausse sur le taux de change. La réforme structurelle est d'une importance cruciale pour faire en sorte que l'appréciation du taux de change réel provienne d'améliorations de la productivité, d'un taux d'investissement plus élevé et d'une organisation plus efficace des entreprises.

Réforme structurelle

J'aimerais aborder à présent le sujet des réformes structurelles, car la situation macroéconomique est fondamentalement maîtrisée.

Régime fiscal. Les derniers mois ont vu de réelles réussites sur le plan structurel. Le gros de l'effort politique a porté sur le renforcement de l'administration centrale, mais cela impliquait aussi de consolider le fédéralisme budgétaire, ce qui est important pour l'économie. On se souviendra, à propos des lois qui ont ou n'ont pas été adoptées en juillet 1998, que la question centrale était de renforcer la position budgétaire de l'administration fédérale : obtenir que les recettes revenant à l'administration centrale lui parviennent effectivement, et mieux organiser les recettes des administrations régionales et des collectivités locales. Cette question n'a toujours pas été définitivement réglée, mais elle reçoit un début de solution avec le redressement budgétaire opéré par les améliorations apportées à la structure du fédéralisme budgétaire.

Vous avez à présent adopté quatre des cinq chapitres du Livre II du Code des impôts, notamment la fixation de l'impôt sur le revenu à un taux de 13 %. Les recettes de l'impôt sur le revenu ont augmenté pendant ce processus. Et vous êtes sur le point d'achever la réforme de la fiscalité des entreprises. Il s'agit là d'accomplissements considérables.

Réforme foncière. La Russie progresse dans la réforme du foncier urbain. Les législateurs se sont hélas échauffés à l'extrême lors du débat à la Douma, ce qui

révèle la violence des passions que soulève ce sujet. Qui sait si la réforme foncière agricole sera jamais entreprise, et quand? Mais cela aussi est important.

Secteur financier. Il reste un dernier ensemble de réformes cruciales. La réforme du secteur financier ne semble pas jouir d'une très haute priorité, pourtant le système bancaire est dominé par les banques publiques. Et si les grandes firmes sont en mesure d'obtenir du crédit, les petites et moyennes entreprises — le moteur habituel de la croissance — ne sont pas bien servies par le système financier russe. La création d'un marché financier moderne et le renforcement du système bancaire devraient être des priorités urgentes. Certes, les entreprises peuvent clairement s'autofinancer, et la reprise économique a pour effet de recapitaliser les banques. Mais il ne s'agit pas des entreprises existantes : la Russie possède une classe d'entrepreneurs en puissance qui pourraient créer de nombreuses entreprises nouvelles s'il existait un moyen efficace de les financer.

État des lieux. Plusieurs autres projets de loi sont en instance : la réforme de la taxation des ressources naturelles, le code du travail, les mesures de déréglementation du Ministre Gref, la réforme des retraites et des réformes judiciaires. C'est un programme très chargé et on ignore ce qu'il sera possible de faire passer cette année. Mais que le gouvernement ait entrepris un programme aussi ambitieux est impressionnant. Ceux qui se souviennent du programme de 1996 au titre du mécanisme élargi de crédit n'ont qu'un regret, c'est que toutes ces bonnes choses ne se soient pas produites quelques années plus tôt.

On peut naturellement émettre quelques réserves. Après tout, personne n'aime être complètement d'accord avec ce que fait le gouvernement, quel qu'il soit. On peut s'inquiéter du coût de certaines des concessions, sur le code des impôts en particulier, qu'il a fallu faire pour faire passer les réformes. Et certaines réformes viennent seulement d'être présentées. Sans oublier que passer des lois et les faire appliquer sont deux choses différentes. Il reste à mettre tout cela en pratique — ce qui n'est pas une mince affaire.

J'ai lu avec grand intérêt et beaucoup de plaisir l'allocation du Président Poutine le 3 avril devant l'Assemblée fédérale. C'est un document remarquable qui expose tout le programme des réformes, et mentionne aussi la nouvelle loi de privatisation, l'élimination des contrôles des changes, les améliorations des systèmes de santé et d'éducation publiques, le financement de la recherche scientifique et une caisse de stabilisation pétrolière.

Considérées dans leur ensemble, les mesures proposées et envisagées représentent un programme de réformes impressionnant qui prendra de nombreuses années. La Russie s'attaque enfin à un grand nombre des réformes structurelles essentielles qu'elle sait depuis longtemps indispensables. Les choses paraissent différentes cette fois. J'espère que l'inévitable opposition politique pourra être surmontée et que le processus se poursuivra. Mais ne sous-estimons pas les intérêts particuliers qu'il faudra encore affronter.

La Russie et le FMI

Quel a été le rôle du FMI en Russie? Il ne faut pas l'exagérer : ce qui a été accompli est dû avant tout aux Russes eux-mêmes. Mais nous avons aidé la Russie à maîtriser l'inflation en 1995-96 et à mettre en oeuvre des réformes structurelles cruciales. L'assistance technique du FMI et la conditionnalité de nos programmes ont aidé à la création d'une banque centrale moderne, et nous avons beaucoup contribué à la création d'un Trésor ayant autorité sur les dépenses de l'administration entière. Nous avons aussi contribué à beaucoup d'autres réformes institutionnelles, telles que la réforme fiscale et, dans une certaine mesure, celle du système bancaire.

Mais la contribution fondamentale du FMI a été de défendre inlassablement une certaine approche de la politique économique — en faveur de la stabilité macroéconomique, de réformes structurelles favorables au marché et de l'intégration dans l'économie mondiale. Nous n'étions pas les seuls à défendre ces principes — ce sont les mêmes exactement que ceux des réformateurs de Russie. Mais nous avons pu les soutenir, et nous avons pu pendant de longues années défendre ce même ensemble de vues devant le peuple et les responsables politiques russes. J'ose croire que nous avons un peu contribué à la naissance du consensus sur la politique économique qui existe aujourd'hui en Russie.

Quel sera l'avenir? Il est possible que la Russie ait encore un jour besoin de l'appui financier du FMI. Des mesures sont prises actuellement pour faire face aux difficultés éventuelles du service de la dette de la Russie en 2003, mais, si les conditions extérieures empirent

fortement, une aide extérieure pourra être nécessaire. Or, si la Russie a encore besoin d'un programme, elle est membre du FMI et a droit à un programme si elle remplit les conditions requises. L'Italie, la France et le Royaume-Uni avaient des programmes il y a 25 ans, et il n'y aurait rien d'extraordinaire pour la Russie à en avoir un à ce stade de son développement.

Mais il se pourrait bien qu'elle n'en ait pas besoin. La Russie jouera alors au FMI le même rôle que les autres pays non emprunteurs. Elle sera soumise à la surveillance du FMI. Des missions de consultation au titre de l'article IV s'y rendront régulièrement et feront rapport des évolutions économiques au Conseil d'administration du FMI. Nous espérons que ces rapports seront publiés, de manière à ce que le reste du monde puisse savoir ce que pense le FMI de l'économie russe.

Nous continuerons à fournir l'assistance technique qu'on nous demandera. Avec le temps, la Russie prendra progressivement place parmi les principaux pays du système international et contribuera à la direction du FMI et au développement du système international. Ensemble, nous tâcherons de résoudre certains problèmes communs, telles que les difficultés des pays d'Asie centrale. Elles ont besoin de l'aide de la communauté internationale, par l'entremise du FMI, mais leurs problèmes ne peuvent être résolus sans l'aide de la Russie.

Avec ou sans programme, le FMI et la Russie continueront d'entretenir de bonnes relations, des relations constructives dans lesquelles le FMI apporte sa contribution à la Russie et où la Russie, de plus en plus, apporte la sienne au FMI. ■

Allocution de M. Aninat . . .

La mondialisation et une stratégie bien calculée ont favorisé le développement rapide de l'Espagne

Voici des «Réflexions sur la mondialisation, l'Espagne et le FMI» présentées par Eduardo Aninat, Directeur général adjoint du FMI, lors de l'assemblée générale d'ELKARGI (société de garantie réciproque des provinces basques) le 29 juin à Saint-Sébastien. Un millier de chefs de PME ont participé à cette assemblée. Le texte intégral (en anglais) est disponible sur le site du FMI (www.imf.org).

Avantages et risques de la mondialisation

La mondialisation pourrait être définie comme l'intégration croissante des activités, en particulier économiques, entre les nations. Le monde dans son ensemble tire grand profit de cette ouverture. Aujourd'hui, les décideurs et les économistes conviennent que des stratégies tournées vers l'extérieur sont essentielles pour réaliser la croissance durable qui est nécessaire en vue d'accroître le niveau de vie.

Mais on ne peut nier que des risques bien réels sont liés à la mondialisation : une capacité d'adaptation des sociétés et des structures politiques qui est trop

sollicitée; une trop grande volatilité des marchés de capitaux qui provoque des crises financières pouvant se propager bien plus facilement d'un pays à l'autre; des avantages réservés à un groupe de pays restreint; des maladies, comme le sida, qui se propagent à l'échelle mondiale à une vitesse effrayante; une internationalisation de la délinquance, comme on le voit déjà dans le domaine de la drogue, avec des problèmes connexes tels que le blanchiment des capitaux, et enfin des attentes non satisfaites. Notre tâche principale aujourd'hui, comme l'a si bien dit récemment Amartya Sen, lauréat du prix Nobel d'économie, est de déterminer comment tirer le meilleur parti des avantages remarquables des relations économiques et des progrès technologiques de manière à accorder suffisamment d'attention aux intérêts des démunis et des opprimés.

Espagne

Pendant les années 90, nombre de pays latino-américains ont pris des mesures d'envergure pour mieux

«Pourquoi l'Espagne fait-elle sensation? La mondialisation et une volonté d'intégration au reste du monde, après une longue période de protectionnisme et d'isolation politique et économique, ont sans aucun doute été des forces agissantes.»

Eduardo Aninat

s'intégrer à l'économie mondiale et en ont tiré rapidement profit. Mais l'Espagne est sans aucun doute le chef de file du monde hispanophone dès lors qu'il s'agit d'aller jouer dans la cour des grands.

- L'Espagne comble son retard par rapport à ses partenaires européens. Son PIB par habitant est passé de quelque 75 % de la moyenne de l'Union européenne (UE) au milieu des années 70 à près de 87 % aujourd'hui, la majeure partie de cette progression datant des cinq dernières années. La croissance annuelle s'est établie à 4 % en moyenne ces quatre dernières années et devrait avoisiner 3 % cette année.

- Le commerce joue aujourd'hui un rôle bien plus important dans l'économie espagnole : les exportations et les importations représentaient 62 % du PIB en 2000, contre 27 % en 1970. Cette augmentation est vraiment impressionnante.

- Le secteur des services évolue lui aussi. Les banques espagnoles jouent de plus en plus un rôle de premier plan en Amérique latine, où elles contrôlent près de 20 % du secteur bancaire. En outre, de grandes entreprises espagnoles comme Repsol-YPF (énergie) et Telefónica (communication) investissent beaucoup en Amérique latine.

- En dix ans, l'investissement direct de l'Espagne à l'étranger est passé de moins de 1 % du PIB à près de 10 %, et l'investissement direct étranger en Espagne d'un peu moins de 3 % du PIB à près de 7 %. Autrefois importateur net d'investissement à hauteur de 2 % du PIB par an, l'Espagne est devenue un exportateur net à hauteur de 3 %. En fait, elle est aujourd'hui le sixième investisseur mondial. Elle est aussi le douzième donateur d'aide officielle au développement et le huitième contributeur aux Nations Unies.

Pourquoi l'Espagne fait-elle sensation? La mondialisation et une volonté d'intégration au reste du monde, après une longue période de protectionnisme et d'isolation politique et économique, ont sans aucun doute été des forces agissantes. Bien entendu, tout ne s'est pas fait en un jour; c'est plutôt le résultat de plusieurs décennies d'application d'une stratégie bien calculée dont voici les étapes les plus importantes :

- *Libéralisation des échanges.* À commencer par le plan de stabilisation de 1959 et le retour des touristes européens après les guerres civile et mondiale, le processus de libéralisation des échanges fut progressif, l'Espagne cherchant à s'intégrer au reste de l'Europe et participant aux négociations commerciales internationales.

- *Intégration européenne.* L'intégration dans l'UE a entraîné une sérieuse réforme du régime de commerce, avec l'abandon du régime administré et la mise en conformité du tarif douanier aux normes européennes.

- *Adaptation du système juridique.* L'Espagne a réformé son système juridique au début des années 90 pour aligner sa législation sur celle de ses partenaires et la rendre conforme aux exigences européennes.

- *Réforme de la politique monétaire et de la banque centrale.* De 1973 à 1983, les autorités mènent une politique monétaire caractéristique d'une économie relativement fermée, visant essentiellement à maîtriser les agrégats de la masse monétaire au sens large. Entre 1984 et 1989, l'innovation financière fait de la stabilité du système financier un objectif de plus en plus important, et les autorités espagnoles axent de plus en plus leur politique monétaire sur les taux d'intérêt et le taux de change. En 1994, le Parlement reconnaît le principe de l'indépendance de la banque centrale, l'objectif de la politique monétaire devient la stabilité des prix et l'Espagne reste membre du Système monétaire européen. En 1995, les autorités adoptent avec succès le ciblage de l'inflation. Enfin, en 1999, l'Espagne devient un membre fondateur de la zone euro.

Cette planification minutieuse est payante, puisque l'Espagne fait bien mieux que ses partenaires de la zone euro dans la plupart des domaines. Un simple coup d'œil sur les données montre clairement que l'Espagne est proche du peloton de tête. Ces quatre dernières années, la production réelle a augmenté de 4 % par an et, sur les six dernières années, elle a progressé plus vite que celle de l'ensemble de la zone euro *chaque année*. Sur la même période, les exportations réelles se sont accrues de 10 % par an en moyenne, environ un tiers de mieux que celles de la zone euro. En fait, c'est la forte croissance des exportations réelles au milieu des années 90 qui a lancé l'expansion actuelle.

L'Espagne mérite aussi une bonne note pour la mise en ordre de ses finances publiques. Sur les cinq dernières années, le déficit budgétaire est tombé de 6,6 % du PIB à 0,3 %, les autorités espérant équilibrer le budget cette année. En outre, le ratio dette/PIB, qui s'établissait à 68 % au milieu des années 90, a diminué de 8 points et devrait continuer de baisser.

Certes, des défis majeurs restent à relever. Bien que l'emploi soit monté en flèche ces dernières années (de 3,5 % par an depuis 1995, soit trois fois plus que la moyenne de la zone euro), le taux de chômage est très élevé, à 13,4 %, et son coût humain et social est substantiel. Mais il faut garder à l'esprit qu'en 1996 encore, le taux de chômage dépassait 22 %. L'Espagne a pu redresser la situation grâce à la modération salariale, à une amélioration des relations sociales et à de substantielles réformes du marché du travail qui ont permis de réduire les coûts de licenciement et les cotisations sociales pour certaines catégories de travailleurs. Il faut maintenant continuer de réduire les coûts de licenciement, accroître la mobilité de la main-d'œuvre, décentraliser le processus des négociations collectives et aussi continuer de s'attaquer aux disparités régionales.

Par ailleurs, l'Espagne doit rapidement atténuer les pressions inflationnistes, car l'écart d'inflation persistant vis-à-vis de ses partenaires de la zone euro pourrait entraîner une érosion de la compétitivité de ses exportateurs à moyen terme.

Défis mondiaux

L'Espagne va aujourd'hui de l'avant dans une économie mondiale en pleine période d'ajustement. Le moteur de la croissance mondiale au cours de ces dix dernières années, l'économie américaine, a des ratés et aucune autre région ne prend le relais. Le FMI prévoit une croissance mondiale voisine de 3 % cette année, soit un chiffre bien inférieur aux prévisions de l'an dernier. D'une part, la baisse opportune des taux d'intérêt et des impôts aux États-Unis devrait faciliter une reprise au second semestre de l'année, qui prendrait de l'ampleur en 2002. En outre, les pressions inflationnistes mondiales restent supportables et laissent une marge de manœuvre à la politique monétaire. D'autre part, les prix du pétrole demeurent élevés, les comptes des transactions courantes restent fort déséquilibrés dans les grands pays industrialisés, la situation du Japon semble de plus en plus difficile et les marchés boursiers sont encore instables.

Dans ce contexte, la zone euro peut-elle réaliser une croissance voisine de son potentiel de 2,5 % cette année? Le récent ralentissement de la production industrielle, en particulier en Allemagne, combiné à la hausse de l'inflation, est préoccupant. Si la hausse récente de l'inflation limitera peut-être les possibilités d'un relâchement agressif de la politique monétaire de

la Banque centrale européenne, un ralentissement persistant de l'activité, ou des signes de fléchissement de l'inflation, permettrait d'envisager de nouvelles baisses des taux d'intérêt. Cependant, la priorité reste d'opérer des réformes bien plus ambitieuses pour éliminer les obstacles structurels, en particulier sur les marchés du travail et des produits, ainsi que dans les régimes de retraite. Par ailleurs, l'Europe doit viser une croissance potentielle largement supérieure à 3 %, ce qui permettrait de faire reculer notablement le chômage, de renforcer l'euro et de soutenir l'économie mondiale.

Comment la communauté internationale peut-elle aider à répartir les avantages de la mondialisation? Les pays industrialisés devraient conformer leurs actes à leurs paroles et ouvrir leur propre économie, en particulier dans les domaines où les pays en développement disposent d'un avantage comparatif évident. Entre-temps, le FMI appuie les appels à un accès libre des exportations des pays les plus pauvres aux marchés des pays industrialisés.

Les pays industrialisés devraient aussi tenir leurs promesses en portant leur aide officielle au développement à 0,7 % de leur PNB et en allégeant la dette des pays les plus pauvres; à cet égard, nous saluons la décision de plusieurs pays du G-7 d'annuler 100 % de leurs créances bilatérales. ■



Crédit de 1,5 milliard de dollars à la Turquie au titre de l'accord de confirmation

Le Conseil d'administration du FMI a approuvé, le 12 juillet, la huitième revue du programme économique turc appuyé par un accord de confirmation triennal. Cette décision permettra à la Turquie de tirer immédiatement 1,2 milliard de DTS (environ 1,5 milliard de dollars) auprès du FMI. On trouvera ci-après l'essentiel de la note d'information n° 01/57 du FMI, dont le texte intégral est disponible sur le site Web du FMI (www.imf.org).

L'accord de confirmation d'un montant de 2,9 milliards de DTS (4 milliards de dollars) a été approuvé en décembre 1999 [voir *Bulletin du FMI*, 17 janvier 2000], et de 5,8 milliards de DTS (7 milliards de dollars) additionnels ont été débloqués en décembre 2000 au titre de la facilité de réserve supplémentaire [*Bulletin du FMI*, 18 décembre 2000]. Le 15 mai 2001, le FMI a approuvé une augmentation de l'accord de confirmation de 6,4 milliards de DTS (8 milliards de dollars), portant à 15 milliards de DTS (19 milliards de dollars) le total des crédits disponibles [*Bulletin du FMI*, 28 mai 2001]. Jusqu'ici, la Turquie a tiré 6,9 milliards de DTS (9 milliards de dollars).

À l'issue de la réunion consacrée à la Turquie, le Directeur général du FMI, Horst Köhler, a déclaré : «Le FMI félicite les autorités turques pour l'ampleur et la vigueur de leur programme renforcé et approuve l'achèvement de la huitième revue. Des progrès considérables ont été accomplis dans la restructuration de l'économie et l'amélioration des fondamentaux. Cependant, la mise en oeuvre ambiguë de certaines

mesures a empêché le programme de porter pleinement ses fruits. Le FMI exhorte les autorités à exécuter ce programme de la façon la plus énergique et à lui assurer une impulsion politique unifiée. C'est en agissant ainsi, et avec le soutien total du FMI, qu'ils pourront le mieux remettre la Turquie dans la voie d'une inflation maîtrisée et d'une croissance soutenue.

«Les progrès de la réforme du secteur financier sont spectaculaires. Les mesures décisives prises pour restructurer les banques publiques et intervenir auprès des banques privées aideront à stabiliser le marché monétaire et amélioreront la gouvernance. Les autorités sont résolues à poursuivre l'effort engagé pour que les banques privées soient suffisamment capitalisées et répondre avec détermination et promptitude à d'éventuelles difficultés du secteur financier.

«L'amélioration des perspectives économiques et la réduction du rôle de l'État dans l'économie passent par la poursuite des réformes structurelles. Les initiatives récentes visant à améliorer la gouvernance et la transparence budgétaire sont les bienvenues et doivent être approfondies pour asseoir la crédibilité des réformes.

«La transparence accrue de la politique monétaire aidera les opérateurs à évaluer les conditions du marché et guidera leurs anticipations inflationnistes. Il importe de continuer à respecter les objectifs monétaires du programme pour faciliter un passage rapide au ciblage formel de l'inflation. L'impact de l'accord salarial dans la fonction publique et de la décision relative au prix du blé devra être suivi de près, et la politique des revenus resserrée. L'exécution intégrale du programme devrait permettre d'abaisser les taux d'intérêt actuellement élevés et assurer le succès de l'effort engagé.»

Transparency International met en lumière le «cercle vicieux» de la pauvreté et de la corruption

«Le nouvel indice rend compte une fois de plus du cercle vicieux de la pauvreté et de la corruption.»
Peter Eigen

«On ne voit pas de fin à l'abus de pouvoir dans les services publics, et les niveaux de corruption sont perçus comme plus haut que jamais, tant dans les pays développés que dans le monde en développement», a déclaré Peter Eigen, Président de Transparency International (TI), lors la conférence de presse organisée à Paris à l'occasion de la parution de l'*Indice de perception de la corruption 2001*. «La corruption a atteint un niveau critique à l'échelle mondiale. C'est le message sans équivoque de l'IPC 2001, qui reflète le degré de corruption ressenti comme existant dans les services publics et la classe politique. Les pays obtenant un score inférieur à 5 sur une note maximum de 10 se retrouvent sur tous les continents, y compris des membres de l'Organisation des États américains et de l'Union européenne.»

L'indice de cette année répertorie 91 pays. Certains des pays les plus riches du monde (Finlande, Danemark, Nouvelle-Zélande, Islande, Singapour et Suède) ont reçu 9 ou plus sur un score maximum de 10, indiquant de très bas niveaux perçus de corruption. Cependant, 55 pays (dont beaucoup des plus pauvres du monde) enregistrent des scores inférieurs à 5, laissant entrevoir de hauts niveaux perçus de corruption dans les gouvernements et les administrations.

Large enquête

L'IPC, publié pour la première fois en 1995, est une analyse de sondages s'appuyant cette année sur 14 enquêtes réalisées par 7 organismes indépendants. Ces enquêtes reflètent la perception des milieux d'affaires, des universitaires et des analystes. Faute de données empiriques solides, TI se fonde sur des enquêtes menées sur les trois dernières années, et aucun pays n'a été inclus dans l'IPC sans que l'on ait obtenu les résultats de 3 études au minimum. «Cette approche prudente implique que nous sommes incapables d'inclure un certain nombre de pays qui présentent un niveau de corruption élevé», a expliqué M. Eigen. «En outre, pour certains des pays classés, nous ne disposons que de trois ou quatre sources de données et les résultats de chaque enquête sont très différents. Il ne faut donc pas exagérer l'importance de petites différences de classement entre les pays.» Mais M. Eigen a averti aussi que les autorités nationales ignorent l'indice à leurs risques et périls.

Tunku Abdul Aziz, Vice-Président de TI, a noté que «l'IPC repose sur le postulat que toute évolution de la perception du niveau de corruption ne peut être mesurée qu'en cas de changement de comportement sur plusieurs années. Par conséquent, il pourra ne pas récompenser les nouveaux chefs de gouvernement — par exemple, au Nigéria, au Mexique et aux Philippines — qui déploient de gros efforts pour enrayer des années de corruption galopante dans leur pays».

Les pauvres, principales victimes

«Le nouvel indice rend compte une fois de plus du cercle vicieux de la pauvreté et de la corruption, d'un monde dans lequel les parents doivent soudoyer des enseignants sous-payés pour garantir une éducation à leurs enfants et où la corruption fleurit sur le terrain de services de santé manquant de ressources. Les plus pauvres sont les principales victimes de la corruption», a déclaré M. Eigen. «Des sommes colossales tirées de fonds publics sont gaspillées et volées par des fonctionnaires corrompus. Le virus du sida tue des millions d'Africains et, dans de nombreux pays où le sida fait des ravages, le problème se conjugue avec le fait que les niveaux de corruption sont perçus comme très élevés. S'il est impératif que les pays plus riches offrent les fruits de la recherche médicale à un prix abordable afin de s'attaquer à cette tragédie humaine, il est tout aussi indispensable que les gouvernements corrompus cessent de dépouiller leur propre peuple. C'est désormais une priorité absolue, si nous voulons sauver des vies.»

L'IPC enregistre aussi de très hauts niveaux perçus de corruption dans les pays en transition, notamment en ex-URSS. M. Eigen a remarqué : «Les pays de l'ex-URSS ont encore beaucoup à faire pour établir l'état de droit et la transparence de l'administration publique».

Les pays industrialisés ne sont pas sans reproche

Les scores de la plupart des grands pays industrialisés sont assez élevés, mais l'IPC se concentre sur la corruption des agents publics. Il ne rend pas compte des paiements occultes destinés au financement des campagnes électorales, de la complicité des banques dans le blanchiment d'argent, ni de la corruption due aux multinationales. Frank Vogl, Vice-Président de TI, a fait remarquer : «TI redouble d'efforts pour encourager les actions qui visent à garantir plus de transparence dans la politique, les affaires et les services bancaires. Nous espérons publier un nouvel indice des corrupteurs début 2002 pour mettre en lumière la propension des entreprises occidentales à recourir aux pots-de-vin dans les économies de marché émergentes.»

L'indice peut être consulté sur le site Web de TI (www.transparency.org). ■

Photographies : Evan Schneider (UN/DPI), page 229 (en bas); AFP, page 229 (en haut), 230, 232-34 et 236; ITAR-TASS POOL (AFP), page 235; Denio Zara, Padraic Hughes, Pedro Márquez et Michael Spilotro (FMI), page 239; KIER, pages 243 et 244.

De plus en plus d'économies de marché émergentes choisissent le ciblage de l'inflation

Des économies de marché émergentes abandonnent depuis quelque temps leur régime de taux de change fixes ajustables pour adopter des taux fixes non ajustables ou des taux flottants, parallèlement au ciblage de l'inflation. L'article qui suit est une adaptation du résumé du chapitre des Perspectives de l'économie mondiale de mai 2001 consacré à la baisse de l'inflation dans ces pays.

Au cours des dernières années, plusieurs économies de marché émergentes ont mis en place des systèmes monétaires ciblant explicitement l'inflation, comme l'avaient déjà fait des pays industrialisés. L'Afrique du Sud, le Brésil, le Chili, Israël, la Pologne et la République tchèque ont adopté le ciblage intégral de l'inflation et d'autres pays s'orientent dans cette direction.

Ce qui s'est passé dans les pays ayant choisi le ciblage de l'inflation donne à penser que le succès de l'opération dépend des facteurs suivants : la stabilité des prix en tant qu'objectif explicite; l'indépendance opérationnelle de la banque centrale; des politiques transparentes destinées à établir la responsabilité et la crédibilité; un dispositif fiable de prévision de l'inflation; une assez bonne connaissance des courroies de transmission entre les instruments de politique économique et l'inflation; un système financier bien développé; une politique budgétaire qui ne dicte pas la conduite de la politique monétaire intérieure; et un degré raisonnable de stabilité macroéconomique.

Les difficultés de l'entreprise

S'il n'est pas nécessaire que ces conditions soient remplies lorsque s'amorce le passage à un véritable ciblage de l'inflation, elles n'en représentent pas moins parfois des obstacles importants à surmonter pour de nombreuses économies de marché émergentes qui cherchent à s'engager dans cette voie. Souvent, les banques centrales n'ont pas encore reçu l'indépendance opérationnelle (la capacité de définir leurs moyens d'action sans supervision des pouvoirs publics) nécessaire pour fixer la politique monétaire conformément à un objectif de stabilité des prix et elles répugnent à communiquer leurs perspectives économiques et leurs intentions de manière transparente. Les mutations structurelles internes en cours risquent de freiner leur capacité à prédire l'inflation; de plus, étant donné la faiblesse des liens entre la politique monétaire et l'inflation, fréquemment liée au sous-développement du système financier ou à la dollarisation partielle, il est plus difficile aux pouvoirs publics de réagir de manière appropriée. En outre, un certain délai est parfois nécessaire pour établir la crédibilité du ciblage de l'inflation, en particulier si la dette grève le budget ou en l'absence d'antécédents appropriés de stabilité macroéconomique durable. Cependant, beaucoup de questions analogues se posent aussi dans le cas d'autres régimes monétaires.

L'examen des différences entre les économies de marché émergentes qui ciblent l'inflation et celles qui ne le font pas permet de mieux connaître les conditions préalables amenant à préférer le ciblage de l'inflation à d'autres régimes de politique monétaire. Le plus souvent, les pays qui ciblent l'inflation sont relativement bien développés et leurs systèmes financiers sont plus complexes, deux caractéristiques qui pourraient être souhaitables dans d'autres pays soucieux d'adopter un cadre monétaire de ce type. D'autres pays ont opté pour une flexibilité de taux de change significative, en partie du fait que leurs termes de l'échange suivent parfois des cycles différents de ceux de leurs principaux partenaires.

Dans tous les pays qui ciblent l'inflation, la banque centrale dispose statutairement de l'indépendance opérationnelle, et la stabilité des prix est l'un des objectifs essentiels. Il semble que les économies de marché émergentes préfèrent étayer ce ciblage par un cadre institutionnel plus formel que les pays industrialisés. Le plus souvent, elles modifient les statuts de la banque centrale avant d'adopter ce ciblage, et toutes limitent explicitement son financement des déficits publics sur le marché primaire. Cette différence pourrait tenir à divers facteurs — tradition d'interventions monétaires plus fortes des pouvoirs publics, taux d'inflation plus élevés et plus variables, systèmes financiers moins développés, plus forte vulnérabilité à la monétisation inflationniste de la dette publique, plus grande exposition aux crises de change et implication du FMI.

Différences entre les économies de marché émergentes et les pays industrialisés

Il existe aussi des différences dans le fonctionnement et la conception du ciblage de l'inflation. Les banques centrales des économies de marché émergentes recourent plutôt moins aux modèles statistiques pour conduire la politique monétaire, elles interviennent plus souvent sur les marchés des changes, fixent leurs objectifs à des horizons plus rapprochés et visent des fourchettes plus larges que les pays industrialisés. La raison pourrait en être des différences fondamentales entre les deux groupes de pays. Les relations économiques essentielles se modifient plus fréquemment dans les économies de marché émergentes et elles tendent à être plus vulnérables aux chocs, en particulier lorsqu'ils sont dus à des flux de capitaux instables. En synchronisant et en combinant les composantes du cadre (par exemple l'indice des prix à utiliser, le choix d'un pourcentage plutôt que d'une fourchette et les clauses de sortie), une banque centrale peut concevoir un ciblage qui lui permet d'arbitrer judicieusement entre deux impératifs — la crédibilité et la liberté d'action nécessaire pour réagir aux chocs.

Faire face aux flux de capitaux instables

L'instabilité des flux de capitaux est généralement liée à une évolution rapide du taux de change et à des fluctuations prononcées des différences entre les taux d'intérêt intérieurs et internationaux, qui peuvent être particulièrement perturbatrices si le pays est relativement ouvert au commerce international, ou s'il emprunte beaucoup. Dans un système de ciblage de l'inflation, la banque centrale peut, en expliquant clairement le choix de ses orientations, aider à garantir que ces chocs ne seront pas aggravés par l'incertitude quant à la politique monétaire pratiquée. Au fil du temps, si le pays a fait ses preuves sur le plan de l'inflation, les marchés de capitaux deviendront probablement plus confiants dans le bien-fondé des mesures monétaires. Cependant, les banques centrales qui ciblent l'inflation jugent parfois prudent d'agir pour freiner les variations du taux de change afin de préserver les anticipations d'inflation ou le système financier intérieur tout en conservant la flexibilité du taux. L'adoption de mesures destinées à modérer une dépréciation rapide de la monnaie peut donc aider à éviter le durcissement plus spectaculaire qui pourrait sinon se produire pour réagir à l'instabilité financière, plutôt que du fait qu'une politique monétaire plus stricte est souhaitable. Ces mesures peuvent être particulièrement utiles pour les économies partiellement dollarisées, dont le secteur privé est souvent sensible aux fluctuations de taux de

change. Il est toutefois important de cesser de les appliquer le plus tôt possible.

La transition

Le passage à un véritable ciblage de l'inflation pose aussi un problème à de nombreuses économies de marché émergentes. Plusieurs pays ont entrepris de mettre en place un tel régime avant de sortir du système de ciblage du taux de change. L'expérience d'Israël et de la Pologne tend à montrer qu'un assouplissement progressif du taux de change fixe, puis l'adoption du ciblage de l'inflation sont concevables, mais que des politiques budgétaires et structurelles saines sont nécessaires pour mener à bien la transition et réduire au minimum le risque de compromettre la crédibilité et l'efficacité du nouveau cadre en imposant à la banque centrale des objectifs antagonistes. ■

Mark Zelmer

FMI, Département de la monnaie et des changes

Les *Perspectives de l'économie mondiale* de mai 2001 et l'Étude spéciale du FMI n° 202 *Adopting Inflation Targeting: Practical Issues for Emerging Market Countries*, d'Andrea Schaechter, Mark R. Stone et Mark Zelmer, peuvent être obtenues aux prix unitaires respectifs de 42 et de 20 dollars (enseignement supérieur : 35 et 17 dollars) en s'adressant au Service des publications du FMI. Voir page 231 pour plus de précisions. Les deux documents sont aussi disponibles sur le site Web du FMI (www.imf.org).

En anglais sur le site Web (www.imf.org)

Communiqués de presse

- 01/32 : Examen par le Conseil du FMI d'un décaissement FRPC non conforme en faveur du Ghana, 28 juin
- 01/33 : Azerbaïdjan : prêt FRPC triennal (en principe) de 100 millions de dollars, 2 juillet

Notes d'information

- 01/50 : Ghana : décaissement FRPC de 66 millions de dollars, 28 juin
- 01/51 : Le FMI ajourne la réunion du Conseil sur la Turquie en attendant la prise de mesures préalables, 2 juillet
- 01/52 : Burkina Faso : prêt FRPC (2 millions de dollars), 2 juillet
- 01/53 : Azerbaïdjan : prêt FRPC (100 millions de dollars), 6 juillet
- 01/54 : Le FMI fixe au 12 juillet la réunion du Conseil sur la Turquie, 10 juillet
- 01/55 : Prêt de 8 millions de dollars en faveur du Tadjikistan
- 01/56 : Achèvement de la seconde revue de l'accord de confirmation en faveur du Pakistan
- 01/57 : Approbation d'un crédit de 1,5 milliard de dollars au titre de l'accord de confirmation en faveur de la Turquie

Notes d'information au public (NIP)

- 01/60 : Koweït, 29 juin
- 01/61 : Pays-Bas, 6 juillet
- 01/62 : Estonie, 9 juillet
- 01/63 : Philippines, 9 juillet
- 01/64 : Samoa, 11 juillet

Discours

Discours de Stanley Fischer, «Financial Sector Crisis Management», 14 juin (affiché le 26 juin)

- Discours de Stanley Fischer, «The Russian Economy: Prospects and Retrospect», Moscou, 19 juin (voir page 235)
- Discours d'Eduardo Aninat, «Réflexions sur la mondialisation, l'Espagne et le FMI» Saint-Sébastien, 29 juin (voir page 237)

Lettres d'intention et mémorandums de politiques économique et financière*

- République fédérale de Yougoslavie, 27 juin
- Azerbaïdjan, 3 juillet
- Burkina Faso, 5 juillet
- Initiative en faveur des PPTE*
- Éthiopie (mise à jour du document préliminaire), 8 juillet
- Documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté*
- République Kirgize (intérimaire), 26 juin
- Azerbaïdjan (intérimaire), 9 juillet

Rapport sur l'observation des normes et des codes*

Estonie, 9 juillet

Note de synthèse

01/07 : Annulation totale de la dette? La réponse du FMI et de la Banque mondiale, juillet 2001, 10 juillet

Divers

Activités financières du FMI, 29 juin
IMF Research Bulletin, 3 juillet

*Date de l'affichage

La Corée a bien réagi à la crise, mais ne connaîtra pas de croissance durable sans réforme structurelle

La riposte de la Corée face à la crise de 1997 était-elle la plus appropriée étant donné les circonstances? La crise aura-t-elle un effet à long terme sur la croissance du pays? Ces questions ont été abordées lors d'une conférence organisée à Séoul du 17 au 19 mai par David Coe, du FMI, et Se-Jik Kim, de l'Institut coréen pour la politique économique internationale (KIEP) et en congé du FMI. Comme l'a noté Kyung-Tae Lee, Président de l'Institut, dans son allocution d'ouverture, il s'agissait d'étudier les enseignements tirés de la crise coréenne et d'évaluer la politique économique adoptée par les autorités et appuyée par un accord de confirmation triennal du FMI. Cette conférence a rassemblé des économistes de Corée et d'ailleurs, des opérateurs de marché privés, des décideurs coréens, ainsi que des membres des services du FMI et de la Banque mondiale. Plusieurs participants ont contribué directement à la conception et à l'exécution du programme coréen.

Riposte initiale

Les deux premières séances ont porté sur la riposte initiale de la Corée à la crise. Ajai Chopra, du Département Asie-Pacifique du FMI, a présenté un document rédigé avec plusieurs collègues (Kenneth Kang, Meral Karasulu, Long Liang, Henry Ma et Anthony Richards), dans lequel ils ont examiné les origines de la crise et les fondements du programme coréen. M. Chopra a noté que la Corée a largement atteint les objectifs du programme appuyé par le FMI : stabilisation macroéconomique, redressement rapide, nette réduction de la vulnérabilité extérieure et mise en place d'un cadre de référence pour la restructuration des entreprises et du secteur financier. Mais la croissance à long terme dépendra dans une large mesure de la poursuite des réformes des entreprises et du secteur financier, ainsi que du renforcement du rôle des marchés dans ce processus de restructuration.

Selon M. Chopra, la crise s'explique principalement par les faiblesses fondamentales des entreprises et des banques, et non par les excès du secteur public ou une situation économique défavorable. Les systèmes de prévision des crises doivent donc tenir compte des facteurs macroéconomiques, mais aussi des vulnérabilités structurelles et des résultats microéconomiques.

Comment la Corée aurait-elle dû ajuster ses taux d'intérêt pendant une crise qui était à la fois financière et monétaire? Selon Yoon Je Cho, de l'université Sogang, si le relèvement des taux d'intérêt a aggravé notablement la crise financière, les autorités n'avaient pas d'autre solution réaliste pour stabiliser le taux de change. D'autres mesures complémentaires étaient nécessaires, comme un refinancement des créances. Bien qu'il ait été souhaitable de procéder à ce refinancement plus rapidement, plusieurs participants ont noté

que ce ne fut possible qu'à partir du moment où les banques internationales ont considéré un défaut de paiement comme une issue possible.

Selon une analyse économétrique de Chae-Shick Chung et de Se-Jik Kim, tous deux de l'Institut, des taux d'intérêt élevés permettent de stabiliser le taux de change à long terme, mais peuvent avoir un effet pervers à très court terme (jusqu'à cinq jours). Cependant, plusieurs participants, dont Barry Eichengreen, de l'université de Californie à Berkeley, ont repris un point du document de M. Chopra, à savoir que les études économétriques ont toujours du mal à évaluer l'efficacité d'un relèvement des taux d'intérêt pour stabiliser les taux de change en raison du caractère endogène d'une riposte des pouvoirs publics. En d'autres termes, le degré de resserrement monétaire effectif est peut-être fonction de l'ampleur de la dépréciation qui se serait produite faute de resserrement.

Dans un document conjoint, Anne Krueger et Jungho Yoo, de l'université de Stanford, ont noté que, contrairement à ce que prétendent certains détracteurs, la stratégie adoptée par la Corée était en fait plus axée sur une dépréciation du taux de change que sur un relèvement des taux d'intérêt, et ce fut probablement opportun. La crise monétaire se serait sans doute prolongée si les taux d'intérêt n'avaient pas été relevés, selon ces deux intervenants, qui ont indiqué aussi que les *chaebol* avaient continué à se développer avant la crise malgré une baisse de la rentabilité. En conséquence, ils ont été touchés plus durement par la crise que les petites entreprises plus rentables, qui avaient moins accès au financement par voie d'emprunt.

Réformes du secteur financier et des entreprises

Plusieurs participants ont évoqué les implications du traitement variable des établissements financiers par les organes de contrôle, ainsi que la cadence des réformes. Yoon Je Cho a noté que l'accent mis initialement par les autorités sur le système bancaire a contribué à un gros transfert de fonds vers le secteur non bancaire, qui était moins réglementé. Si ce glissement a permis de modérer quelque peu la forte contraction du crédit, il a aussi retardé la restructuration des grands *chaebol* et peut-être accru substantiellement le coût de la restructuration.

Changyong Rhee, de l'Université nationale de Séoul, et Gyutaeg Oh, de l'université Chungang, ont mis en évidence les problèmes apparus sur le marché des obligations de sociétés en raison de la réglementation laxiste, dans un premier temps, du secteur non bancaire. Les investisseurs en obligations n'ont pas supporté les coûts de leurs mauvaises décisions d'investissement — on peut prendre comme exemple le renflouement

«La crise s'explique principalement par les faiblesses fondamentales des entreprises et des banques, et non par les excès du secteur public ou une situation économique défavorable.»

Ajai Chopra



Ian S. McDonald
Rédacteur en chef
Sara Kane · Sheila Meehan
Elisa Diehl
Rédactrices

Philip Torsani
Maquettiste/Graphiste

Édition française

Division française
Services linguistiques, TGS

Marc Servais
Traduction
Roukia About
Corrections & 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 X2001, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Fax : (202) 623-7201. E-mail : publications@imf.org.



Robert Barro (debout), de l'université Harvard, s'adresse aux participants à la conférence FMI-KIEP réunis à Séoul.

des porteurs d'obligations de Daewoo et le récent dispositif de garantie de la Banque de développement de Corée. Won-Dong Cho, du Ministère des finances et de l'économie de la Corée, et conseiller au Conseil d'administration du FMI, a noté qu'avant la crise le marché des obligations de sociétés était presque totalement garanti. Grâce à l'action des autorités, il n'est plus aujourd'hui que partiellement garanti et la discipline de marché y joue un rôle plus important.

Selon William Mako, de la Banque mondiale, les autorités ont corrigé les problèmes à court terme, ont stabilisé la situation et ont assuré que les entreprises non viables n'entraînent pas dans leur chute les entreprises viables. Cependant, elles n'ont pas mené à bien la restructuration opérationnelle et financière qui était nécessaire. En conséquence, des entreprises «zombies» continuent d'éroder la rentabilité des entreprises viables et le secteur financier reste vulnérable. M. Mako est d'avis que la Corée doit encore opérer une réforme fondamentale des règles d'insolvabilité, procéder à une restructuration opérationnelle, notamment à la vente des actifs, et renforcer la surveillance financière.

Pourquoi l'endettement était-il aussi en élevé en Asie? Simon Johnson, du MIT, et Todd Mitton, de l'université de Brigham Young, ont rapproché l'expérience asiatique de récents travaux qui lient la structure du capital au gouvernement d'entreprise, à la protection des investisseurs et à la menace d'expropriation d'actionnaires par la direction. Selon eux, il est possible que l'endettement élevé ait été le résultat d'un médiocre gouvernement d'entreprise et ait rendu les pays et les entreprises plus vulnérables aux chocs, tandis qu'une faible protection des investisseurs a peut-être sapé la confiance. La combinaison de ces deux facteurs a fait d'un choc de faible envergure une crise à grande échelle. Cette hypothèse est conforme au nouveau consensus de Cambridge-Chicago selon lequel les institutions influencent le comportement des entreprises et les résultats macroéconomiques, avec des implications pour la vulnérabilité macroéconomique.

Effet à long terme

La deuxième journée de la conférence fut consacrée à l'effet de la crise sur la croissance à long terme et aux enseignements à tirer de la crise et du redressement de la Corée. Robert Barro, de l'université Harvard, a noté que, si les ratios d'investissement et les cours boursiers n'ont pas tout à fait retrouvé leur niveau d'avant la crise, il n'y a probablement pas eu d'effet négatif permanent sur la croissance en Asie. Dans un document connexe, Yung Chul Park et Jong Wha Lee, de l'université de Corée, qui ont tenu compte de l'origine et de la nature du choc, des conditions initiales, des facteurs de politique économique et de l'environnement

extérieur, n'ont trouvé aucun élément prouvant que la présence d'un programme appuyé par le FMI influe sur le redressement d'un pays après une crise ou que les crises ont un effet négatif à long terme sur la croissance.

M. Barro a plaidé pour une plus grande participation étrangère au système bancaire et une éventuelle dollarisation. Il estime que les banques étrangères sont mieux à même d'absorber de lourdes pertes, de résister à des demandes de financement subventionné de certains secteurs et de réduire le risque moral provenant du fait que les banques s'attendent que les pouvoirs publics les renflouent si elles ont commis des erreurs dans leurs prêts. La dollarisation pourrait aider à éliminer le risque de crise monétaire comme celle de la Corée et permet de stimuler les échanges avec les États-Unis, a noté M. Barro.

Répondant à une question de Yusuke Horiguchi, Directeur du Département Asie-Pacifique du FMI et Président de la séance de clôture, les participants ont jugé en général que la Corée n'était pas vulnérable à une autre crise. Mais, à l'avenir, ont-ils ajouté, il est plus probable qu'une crise résulte de déficiences des institutions que de la politique macroéconomique. Ils ont donc souscrit à l'appel des services du FMI, qui demandent de se pencher plus attentivement sur les problèmes des entreprises et du secteur financier.

Les participants ont évoqué aussi l'effet de la crise sur le marché du travail (Dae-Il Kim, de l'Université nationale de Séoul), les négociations concernant la restructuration de la dette bancaire (Yang-Ho Byeon, du Ministère des finances et de l'économie de la Corée, et Woo Chan Kim, de l'Institut coréen pour le développement), l'architecture financière internationale (Barry Eichengreen) et la politique de change de la Corée (Michael Dooley, de l'université de Californie à Santa Cruz, Rudiger Dornbusch, du MIT, et Yung Chul Park). ■