

L'Assemblée annuelle 2003 . . .

www.imf.org/imfsurvey

Les grands argentiers vont évaluer les forces et les faiblesses de l'économie mondiale

Alors que la reprise jusqu'ici incertaine de l'économie mondiale semble avoir renforcé son assise ces derniers mois, les ministres des finances et les gouverneurs de banques centrales du monde entier vont se réunir à Dubaï les 23 et 24 septembre pour l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale. Avant cette réunion plénière, le Comité monétaire et financier international (CMFI), principal organe consultatif du FMI, se réunira le 21 septembre avec un ordre de jour fourni. Il devrait discuter des perspectives de l'économie mondiale et des marchés financiers internationaux, en particulier des mesures à prendre pour donner plus d'élan et d'ampleur à la croissance et pour déceler les faiblesses éventuelles afin d'y remédier.

La réunion du CMFI, qui sera présidée par le Chancelier de l'Échiquier britannique, M. Gordon Brown, passera aussi vraisemblablement en revue les efforts accomplis par le FMI pour renforcer la surveillance des politiques économiques des pays membres, améliorer la prévention et la résolution des crises, et accélérer la réduction de la pauvreté en améliorant les perspectives de croissance soutenue dans les pays à faible revenu. En outre, le CMFI examinera les rapports d'activité concernant les quotes-parts et la gouvernance au FMI, l'intensification des actions de lutte contre le blanchiment (voir page suivante)



Entretien avec M. Agustín Carstens . . .

Retour à l'essentiel pour l'Amérique latine



Àu début du mois d'août, Agustín Carstens a pris la succession du Chilien Eduardo Aninat aux fonctions de Directeur général adjoint. C'est la première fois qu'un ancien administrateur occupe un poste à la haute direction du FMI. En effet, M. Carstens avait siégé au Conseil d'administration en 1999–2000. Depuis, il avait exercé les fonctions de Vice-Ministre des finances du Mexique. Il avait auparavant mené une brillante carrière pendant 18 ans et demi, à la Banque du Mexique, où il a notamment occupé les postes de Directeur général des études économiques et de Chef de cabinet du Gouverneur. M. Carstens s'est entretenu avec Laura Wallace de ses nouvelles responsabilités, des hauts et des bas de l'économie mexicaine ainsi que de la prévention et de la résolution des crises.

BULLETIN : Parlez-nous de votre expérience, en quoi vous aidera-t-elle dans vos nouvelles fonctions?

M. CARSTENS : Trois institutions ont marqué ma carrière professionnelle : la Banque centrale et le Ministère des finances de mon pays, et le FMI. Aussi suis-je bien familiarisé avec les questions touchant aux finances publiques, à la politique monétaire, aux taux de change et aux systèmes financiers, bref avec les sphères de compétence du FMI. Par ailleurs, l'économie mexicaine de ces 23 dernières années a été particulièrement formatrice. L'accès du Mexique aux marchés de capitaux (voir page 251)

M. Carstens : La plupart des pays émergents auxquels le FMI a prêté main forte ces dix dernières années ont à nouveau accès aux marchés de capitaux et se portent plutôt bien.

249
L'Assemblée annuelle va s'ouvrir à Dubaï

249
Entretien avec Agustín Carstens

250
MM. Mirakhor et Khan, co-lauréats du prix de la BIsD

253
Lettre de MM. Köhler et Wolfensohn à l'OMC

254
Rapport sur la stabilité financière dans le monde

255
La dette publique des pays émergents

258
L'avenir économique de la République démocratique du Congo

261
Les États-Unis plus égalitaires?

262
L'ajustement budgétaire dans les programmes du FMI

Lire aussi . . .

252
Principaux taux du FMI

260
Sur le site du FMI

263
Publications récentes

L'ajustement budgétaire vu par le BIE, voir page 262.

d'argent et le financement du terrorisme, et les travaux du Bureau indépendant d'évaluation.

Le lendemain, le Comité du développement (comité conjoint de la Banque mondiale et du FMI) discutera de la nécessité que les pays en développement disposent d'un appui financier suffisant pour appliquer de bonnes politiques et atteindre les Objectifs de développement du Millénaire fixés par l'ONU. Les moyens de renforcer la représentation et la participation des pays en développement et en transition au sein des institutions de Bretton Woods devraient aussi être évoqués.

Comme à l'accoutumée, plusieurs autres manifestations et des réunions par groupes de pays auront lieu avant l'Assemblée plénière. Le 18 septembre, Kenneth Rogoff, Conseiller économique et Directeur du Département des études du FMI, tiendra une conférence de presse sur les projections économiques figurant au chapitre I du rapport de septembre 2003 sur les *Perspectives de l'économie mondiale*. D'autres conférences de presse suivront : celle du Président de la Banque mondiale, James Wolfensohn, et du Directeur général du FMI, Horst Köhler, le 19 septembre, et celle, entre autres, du Président du Groupe des 24, Fouad Siniora, Ministre des finances du Liban, le 20 septembre.

Enfin, du 20 au 22 septembre, le FMI et la Banque mondiale organisent conjointement une série de séminaires sur les questions touchant à la prospérité régionale et mondiale. La conférence annuelle Per Jacobsson sur les finances internationales, qui a été instituée pour encourager le dialogue entre le secteur privé et les représentants des gouvernements nationaux et des organisations internationales, sera intitulée cette année «Le monde arabe : réalisations, défis et perspectives». Elle sera donnée le 21 septembre par Abdlatif Y. Al-Hamad, Directeur général et Président du Conseil d'administration du Fonds arabe pour le développement économique et social.

Tous les communiqués, discours et conférences de presse afférents à l'Assemblée annuelle seront affichés sur le site du FMI (www.imf.org) et/ou celui de la Banque mondiale (www.worldbank.org). ■

Photographies : Denio Zara, Padraic Hughes, Pedro Márquez et Michael Spilotro (FMI); Gouvernement de la République démocratique du Congo, pages 258–259.

Abbas Mirakhor et Mohsin Khan, co-lauréats du prix de la BIsD



Abbas Mirakhor

La Banque islamique de développement (BIsD) a attribué à Abbas Mirakhor, Administrateur du FMI, et Mohsin Khan, Directeur de l'Institut du FMI, le prix 2003 d'économie islamique, qui récompense alternativement des travaux portant sur le système bancaire islamique et l'économie islamique. Ce prix est décerné à une personne ou une institution qui s'est distinguée par sa contribution aux travaux dans le domaine concerné.

Les lauréats de cette année voient ainsi récompensées leurs recherches originales, qu'ils ont entamées au milieu des années 80, alors qu'ils travaillaient ensemble au Département des études du FMI, sur les défis particuliers que présente un système bancaire fonctionnant selon les principes islamiques, lesquels interdisent de percevoir des intérêts. Il existe des banques islamiques depuis les années 60, mais ce n'est qu'à partir du début des années 80 que des systèmes bancaires à l'échelle de toute une économie se sont conformés aux principes islamiques. La République islamique d'Iran a été le premier pays à adopter ce type de système, suivie peu après par le Pakistan. Étant donné que l'on connaissait mal les implications macroéconomiques de ce système, le FMI a encouragé la recherche sur ce sujet. M. Mirakhor, de nationalité iranienne, et M. Khan, de nationalité pakistanaise, se sont mis au travail. Jusqu'alors, la question avait été traitée surtout sous l'angle juridique et théologique. MM. Khan et Mirakhor ont été parmi les premiers à l'aborder sous l'angle de l'analyse économique classique. «L'originalité



Mohsin Khan

de notre démarche réside en ce que nous nous sommes servis d'outils économiques classiques», déclare M. Khan. «Nous voulions décrire pour les économistes de formation occidentale ce qu'était ce système, dans des termes qu'ils comprendraient, tout en montrant aux économistes du monde islamique que l'on pouvait utiliser des techniques de l'économie classique pour en analyser les différents aspects.»

De 1985 à 1995, les deux lauréats ont publié, ensemble ou séparément, plusieurs études théoriques, dont une présentant un modèle complet de système financier adapté à un système économique islamique. «Du point de vue théorique», affirme M. Mirakhor, «il y a beaucoup de questions intéressantes. Que se passerait-il, par exemple, dans le cas d'une économie fonctionnant selon un arrangement de type marché boursier, où les titres seraient partagés par tous les membres de la société, mais où il n'y aurait pas de système financier avec un taux d'intérêt fixe pour répartir les ressources financières?»

Le comité de sélection de la BIsD a cité, outre la rigueur scientifique des études de MM. Khan et Mirakhor, les efforts déployés par M. Mirakhor pour encourager les jeunes économistes à mener des recherches sur les questions touchant à l'économie islamique. La plupart des études réalisées au FMI se fondent sur les travaux des deux lauréats.

M. Khan, qui deviendra en décembre Directeur du Département Moyen-Orient et Asie centrale du FMI, a fait observer qu'il existait aujourd'hui d'abondantes études sur l'économie islamique. Lorsqu'ils ont à traiter avec un pays qui envisage de passer à un système bancaire islamique, les économistes disposent désormais des moyens d'en comprendre les avantages ainsi que les risques et les coûts, a-t-il ajouté.

M. Carstens fait l'éloge de la transparence

(suite de la première page) a souvent été fluide et le pays a mené des réformes novatrices, comme il le fait actuellement dans la gestion de sa dette extérieure. Il y a également eu des moments plus difficiles où les marchés financiers n'étaient plus à sa portée. Nous avons eu le redoutable honneur d'être les pionniers de la crise de la dette du début des années 80 et des crises financières des années 90.

Mon expérience au Conseil d'administration du FMI m'a en outre permis de bien saisir les besoins particuliers des différents pays. Je représentais un groupe de huit nations aux intérêts les plus divers : depuis le Nicaragua et le Honduras, pays pauvres très endettés, jusqu'à l'Espagne, l'un des principaux membres de l'Union européenne, en passant par les pays émergents que sont le Costa Rica, El Salvador, le Guatemala, le Mexique et le Venezuela. J'ai vu comment fonctionne l'organisation et je dois avouer qu'elle est gérée de façon magistrale. J'ai également pu apprécier l'importance du Conseil comme principale instance décisionnelle du FMI.

BULLETIN : Vous êtes le seul membre de la haute direction actuelle à être originaire d'un pays en développement, encore que le Mexique soit aujourd'hui plutôt considéré comme pays émergent. Vous considérez-vous comme un porte-parole du monde en développement ou émergent?

M. CARSTENS : À n'en pas douter, mon origine a influencé mon cheminement personnel et professionnel. J'espère que l'expérience et le bagage professionnel que j'apporte au FMI contribueront à une gestion plus efficace des problèmes des pays en développement et émergents. Cela dit, je prendrai bien soin d'écarter tout parti pris, car dans mes fonctions je suis au service de l'ensemble des pays membres du FMI.

BULLETIN : Quels ont été les temps forts de votre formation d'économiste? De quels domaines vous considérez-vous spécialiste?

M. CARSTENS : Dès le début de mes études universitaires j'ai ressenti un profond intérêt pour les finances internationales et la politique monétaire. D'ailleurs, à l'université de Chicago, mon mémoire de deuxième cycle portait sur les finances internationales. Cette formation a été particulièrement précieuse, car lorsqu'on se retrouve à la banque centrale, au ministère des finances ou au FMI, on doit souvent revenir aux principes économiques de base pour proposer telle solution ou recommander telle orientation. J'ai eu la chance de passer 18 ans à la banque centrale du Mexique à un moment où l'on insistait beaucoup sur la mise en valeur des ressources humaines. Outre que j'ai pu acquérir une expérience

pragmatique des questions financières et de la banque centrale, il m'a été permis de poursuivre mes activités de recherche et de participer à des débats avec d'éminents spécialistes du Mexique et d'ailleurs.

BULLETIN : Vous avez passé le plus clair de votre carrière au service de l'économie mexicaine. Avez-vous participé à la gestion de la crise de 1994-95? Comment expliquez-vous que le Mexique s'en soit si bien remis?

M. CARSTENS : En 1994, je dirigeais le département des études de la banque centrale et j'étais le principal conseiller économique de son instance dirigeante. J'ai fait partie de l'équipe qui a négocié les montages financiers avec le FMI et le Trésor américain. À quoi attribuer le remarquable redressement du Mexique? Comme vous le savez, la crise mexicaine touchait à la fois la balance des paiements et le secteur bancaire. La solution a consisté à élaborer avec le FMI un solide programme de politique monétaire et budgétaire, à adopter un régime de change flottant, à accroître la transparence aux yeux des créanciers privés et à s'attaquer de front aux problèmes bancaires. Ce programme a reçu l'appui du FMI. En outre, la signature de l'ALENA, en 1993, a encouragé le Mexique à prendre des mesures pour tirer le meilleur parti de la mondialisation. Cela a été le point de départ des réformes fondamentales adoptées dans plusieurs secteurs et qui se sont poursuivies après la crise. Une fois réglés les principaux problèmes macroéconomiques et financiers, ces changements structurels ont rapidement remis l'économie mexicaine sur les rails de la croissance.

BULLETIN : Vous avez évoqué la transparence. Le Mexique est en effet connu pour les efforts que déploient en ce sens sa banque centrale et ses institutions en général. D'ailleurs, il compte parmi les meilleurs systèmes statistiques au monde. Quelle est l'importance de la transparence?

M. CARSTENS : Elle est fondamentale pour tous les pays. Avec la modernisation et la démocratisation du Mexique, on a vu que les secteurs public et privé avaient besoin d'informations fiables et actualisées pour prendre de bonnes décisions. C'est pourquoi les autorités mexicaines ont résolument misé sur la transparence, et elles encouragent le secteur privé à lui emboîter le pas.

BULLETIN : Vous avez participé activement aux négociations de 1994. Avez-vous des idées particulières sur la manière dont le FMI devrait aborder des cas similaires?

M. CARSTENS : Nos interlocuteurs du FMI étaient d'un grand professionnalisme et l'accord conclu me semble avoir été positif. En fin de compte, chaque partie a dû faire des concessions, mais c'est sans

Avec la modernisation et la démocratisation du Mexique, on a vu que les secteurs public et privé avaient besoin d'informations fiables et actualisées pour prendre de bonnes décisions.

Agustín Carstens



Les clauses d'action collective devraient profiter aux emprunteurs et aux créanciers et donc véritablement améliorer le fonctionnement du système financier.

Agustin Carstens

doute bon signe. L'histoire a d'ailleurs démontré qu'il s'agissait d'un programme solide, vu le rapide redressement du Mexique : au bout de cinq mois les marchés lui étaient de nouveau ouverts. Depuis la crise, et le remboursement des crédits du FMI en 2000, sans qu'il y ait eu de programme de précaution ou de suivi par les services du FMI, les relations entre le Mexique et le FMI sont faciles et fondées sur une grande franchise. Je pense que le Mexique a beaucoup appris de ses relations avec le FMI durant ces années difficiles et le FMI a également tiré les enseignements de son action au Mexique.

BULLETIN : Pensez-vous que la récente adoption par le Mexique de clauses d'action collective (CAC) deviendra un modèle?

M. CARSTENS : Ces clauses devraient profiter aux emprunteurs et aux créanciers et donc véritablement améliorer le fonctionnement du système financier. On considérait depuis longtemps que les CAC étaient nécessaires, mais les pays émergents craignaient la réaction des marchés. Le Mexique a fait le premier pas, car il se trouvait dans une situation exceptionnelle : celle d'un pays émergent dont la dette publique est de première qualité, présentant une balance des paiements très solide, et doté d'un régime de change flottant. Autrement dit, le risque était faible que les marchés y voient une mesure préventive pour se prémunir d'un défaut de paiement éventuel. Là aussi, l'histoire a donné raison au Mexique, qui a pu débloquer la situation sans être pénalisé. Les marchés voient désormais les CAC d'un bon oeil, ce qui a permis à d'autres pays de les adopter également.

BULLETIN : Après les crises de la fin des années 90, et à l'heure d'une mondialisation croissante, comment voyez-vous l'Amérique latine en général? Y a-t-il un risque de rechute? Les vieilles recettes popu-

listes risquent-elles de reprendre du service? Qu'en est-il du consensus de Washington?

M. CARSTENS : Pour ce qui est du consensus de Washington, je crois qu'il est plutôt bon que diverses instances commencent à le réexaminer. Après tout, il s'agit d'un ensemble de recommandations de politique économique qui, pour l'ensemble, demeurent valables. Les problèmes de l'Amérique latine ne tiennent pas au fait qu'elle a tenté de s'y rallier, mais au fait que beaucoup de pays de la région n'ont pas suivi les mesures prescrites ou qu'ils ne les ont pas pleinement exécutées. Autrement dit, l'expérience de l'Amérique latine ne doit pas servir à faire le procès du consensus de Washington, en tout cas pas en partant du principe qu'elle l'a appliqué. C'est un peu comme si un patient se plaignait de l'effet d'un antibiotique sans avoir pris la dose prescrite. Aujourd'hui, plusieurs pays d'Amérique latine connaissent de grandes difficultés politiques et économiques et il faut faire preuve d'une extrême prudence pour ne pas succomber à la tentation du populisme. Il appartient aux institutions financières internationales — y compris le FMI — d'instaurer un dialogue constructif avec les pays et de les aider à retrouver le chemin d'une croissance durable. En substance, les pays doivent adopter des politiques propres à promouvoir la croissance tout en veillant à assurer la viabilité de leur dette, à éviter les problèmes de balance des paiements et à prévenir des crises du système financier. C'est plutôt un «retour à l'essentiel» qu'il faut préconiser.

BULLETIN : Le FMI aurait-il dû aborder ces crises différemment?

M. CARSTENS : Le FMI a une solide expérience de la gestion des crises. La plupart des pays émergents auxquels il a prêté main forte durant la dernière décennie sont de nouveau présents sur les marchés de capitaux et se portent plutôt bien; j'en veux pour preuves le Brésil, la Corée, l'Indonésie, le Mexique, la Russie ou bien encore la Thaïlande. Sans le FMI, ils n'auraient pas pu parcourir tout ce chemin. Les initiatives et les principes que le FMI a encouragés pour combler les carences décelées au plan national et international étaient les bons. Par exemple, la recherche d'une transparence plus poussée dans la définition et l'application des politiques — principalement par le biais des rapports sur l'observation des normes et codes, du Programme d'évaluation du secteur financier — et l'ajustement des instruments de prêt du FMI — a contribué à rendre plus résistant le système financier international. En fin de compte, le FMI doit rester vigilant pour déceler les faiblesses potentielles dans le cadre de la surveillance bilatérale et multilatérale. Cela dit, quoiqu'il fasse, il y aura toujours des crises. Il suffit de

Principaux taux du FMI

Semaine commençant le	Taux d'intérêt du DTS	Taux de rémunération	Taux de commission
25 août	1,53	1,53	2,02
1 ^{er} septembre	1,55	1,55	2,05
8 septembre	1,54	1,54	2,03

Le taux d'intérêt du DTS et le taux de rémunération des avoirs correspondent à une moyenne pondérée des taux d'intérêt d'instruments à court terme émis sur les marchés monétaires des pays dont les monnaies — euro, yen, livre sterling et dollar EU — composent le panier de calcul du DTS. Le taux de rémunération des avoirs est le taux de rendement de la position rémunérée des États membres dans la tranche de réserve. Le taux de commission correspond à un pourcentage du taux du DTS et représente le coût d'utilisation des ressources du FMI. Les trois taux sont calculés le vendredi et appliqués la semaine suivante. Les taux de rémunération et de commission de base sont ajustés en fonction des arrangements conclus au titre de la répartition des charges. Pour connaître les derniers taux, appeler le (202) 623-7171, ou se reporter au site du FMI : www.imf.org/cgi-shl/bur.pl?2003.

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

Source : Département financier du FMI.

prendre l'exemple d'une crise récente en Amérique latine causée par une fraude — bancaire — que le FMI n'aurait pu ni prévoir ni prévenir.

BULLETIN : Quels seront les nouveaux moteurs de croissance de la région? Sur le plan commercial, pourra-t-elle faire efficacement concurrence à des pays comme la Chine?

M. CARSTENS : Dans beaucoup de pays latino-américains, les exportations peuvent devenir un précieux vecteur de croissance. Cela étant, pour être plus compétitifs, les pays devront progresser davantage sur le front des réformes structurelles. Ils seront alors mieux placés pour faire concurrence à des pays comme la Chine.

BULLETIN : Quel a été l'effet de l'ALENA pour le Mexique? Peut-on en tirer des enseignements pour un accord de libre-échange englobant l'ensemble de la région? Ne serait-il pas préférable d'avoir une perspective mondiale de la libéralisation des échanges?

M. CARSTENS : La solution optimale serait effectivement une coordination d'envergure mondiale, mais il faut être réaliste et reconnaître que les progrès seront sans doute plus rapides à l'échelle régionale. Tant qu'une ouverture régionale déclenche les incitations voulues et qu'elle facilitera l'accès aux marchés de la région, elle agira sur le bien-être. Il faut cependant veiller à ce que cette ouverture soit toujours plus grande. L'ALENA a été un bon exemple pour la région, car il a démontré qu'un modeste pays émergent comme le Mexique pouvait mettre à profit

la libéralisation de ses échanges avec un grand pays industrialisé comme les États-Unis.

BULLETIN : Voyez-vous avec optimisme le cycle de Doha?

M. CARSTENS : Oui. Mais c'est un peu comme s'il fallait pousser un énorme rocher : si la communauté internationale parvient à le déplacer, ne serait-ce que de quelques centimètres, nous pourrions nous estimer satisfaits.

BULLETIN : Pour en revenir au FMI en tant qu'institution, pensez-vous qu'il faille ajuster le cap, compte tenu de l'évolution du monde — importance grandissante des marchés et secteurs financiers — et des priorités de l'action internationale, avec l'accent qui est mis sur la réalisation des Objectifs de développement pour le millénaire?

M. CARSTENS : Depuis plusieurs années, le FMI intensifie son dialogue avec les marchés financiers et les organisations non gouvernementales; la communication est devenue plus fluide et les relations plus constructives. Il faut continuer sur cette voie et même redoubler d'efforts. Deuxièmement, il faut que le FMI continue de renforcer son assistance technique; pour de nombreux pays, elle constitue son atout principal. Troisièmement, il doit continuer de tendre vers l'excellence dans deux autres sphères d'activité primordiales que sont la surveillance et l'assistance financière. En résumé, le FMI devra toujours relever de nouveaux défis et je suis persuadé que nous sommes équipés pour le faire. ■

Le FMI et la Banque mondiale aideront les pays en développement à s'adapter à l'ouverture du commerce

Le 21 août, le Directeur général du FMI, Horst Köhler, et le Président de la Banque mondiale, James D. Wolfensohn, ont envoyé une lettre à Supachai Panitchpakdi, Directeur général de l'Organisation mondiale du commerce (OMC), dans laquelle ils insistent une nouvelle fois sur l'importance, pour les pays en développement, que le cycle de négociations commerciales multilatérales aboutisse. Ils y réaffirment aussi l'engagement de leurs institutions respectives d'aider les pays en développement à s'adapter à l'ouverture des échanges.

La réussite du cycle de Doha est essentielle pour l'économie mondiale et bénéficiera à tous les pays, écrivent-ils. Elle peut aussi grandement faciliter les efforts déployés par la communauté internationale pour atteindre les Objectifs de développement du Millénaire fixés par l'ONU. Les pays en développement ont tout à gagner d'une plus grande ouverture du système commercial multilatéral, mais l'adaptation à ce nouvel environnement pourrait imposer des coûts supplémentaires à certains d'entre eux.

MM. Köhler et Wolfensohn rappellent ce que leurs institutions font pour venir en aide à ces pays. Leur projet, qui est

encore à l'étude, comporterait trois volets : une étroite collaboration avec les pays membres pour déterminer la nature et l'ampleur de l'ajustement nécessaire; une aide à l'élaboration des politiques, des réformes institutionnelles et des programmes d'investissement pour surmonter les obstacles à l'expansion du commerce et gérer ses effets sur les groupes concernés; et une réflexion sur l'utilisation et l'adaptation de la capacité de prêt des deux institutions pour répondre aux défis particuliers posés par le programme de Doha pour le développement.

Enfin, MM. Köhler et Wolfensohn ont réaffirmé qu'ils avaient la ferme volonté de contribuer à la réussite du cycle de Doha sur le développement. «Les pauvres du monde entier attendent beaucoup de ces négociations; aussi devrions-nous traiter ensemble les problèmes d'ajustement à court terme. Au moment où s'ouvrent les réunions ministérielles cruciales de l'OMC à Cancún, nous tenons à vous assurer que nos deux institutions se tiennent prêtes à aider tous leurs membres à tirer pleinement parti des nouvelles possibilités qui s'offriront à eux.»

Le texte intégral du communiqué de presse 03/140 figure sur le site du FMI (www.imf.org).

Les problèmes de l'Amérique latine ne tiennent pas au fait qu'elle a tenté de se rallier au consensus de Washington, mais au fait que beaucoup de pays de la région n'ont pas suivi les mesures prescrites ou qu'ils ne les ont pas pleinement exécutées.

Agustín Carstens



Horst Köhler



James Wolfensohn

Le rapport sur la stabilité financière dans le monde . . .

Le système financier mondial reste solide

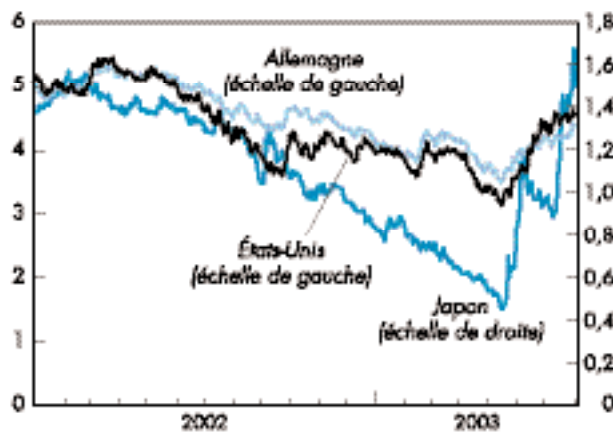
D'après le dernier rapport du FMI sur la stabilité financière dans le monde, le niveau peu élevé des taux d'intérêt sur les principales places financières a permis au système financier mondial de se remettre progressivement de l'éclatement de la bulle boursière. Malgré l'atonie de la croissance économique, les incertitudes géopolitiques et une forte volatilité, les marchés financiers ont bien résisté en 2003. Bien que la reprise économique semble se confirmer, le rapport met en garde contre deux grands risques : une nouvelle augmentation des rendements obligataires, qui se situent pour l'instant à des niveaux relativement bas, et la possibilité que la rentabilité des entreprises reste en deçà des niveaux anticipés.

Depuis la publication du rapport de mars 2003 sur la stabilité financière dans le monde, l'économie mondiale a continué d'absorber les effets différés de l'éclatement de la bulle boursière. Grâce à des taux d'intérêt proches de leurs plus bas niveaux de l'après-guerre, la situation financière des ménages et des entreprises a continué à s'améliorer progressivement et le nombre de dépôts de bilans a diminué. Devant la perspective d'une

matures et le redressement des marchés d'actions amorcé en mars s'est poursuivi au troisième trimestre (voir graphiques). La progression des rendements obligataires pourrait continuer si des signes convaincants viennent confirmer la vigueur de la reprise économique et si l'offre de titres publics augmente. La Réserve fédérale des États-Unis a annoncé que le taux des fonds fédéraux serait maintenu à un niveau peu élevé pendant un certain temps encore, ce qui aura sans doute pour effet d'accroître encore la courbe de rendement des bons du Trésor américain. Étant donné que les liens entre les marchés des obligations publiques ont toujours été très étroits, on peut s'attendre à une évolution semblable sur les autres grandes places financières.

Entre temps, toutefois, il faudra savoir gérer judicieusement certains risques. Dernièrement, la volatilité des prix s'est accrue sous l'effet du dénouement des opérations de «carry trade» et des opérations de couverture des titres adossés à des hypothèques. Cependant, la volatilité ne devrait pas inquiéter les décideurs, à moins qu'elle devienne source d'instabilité financière.

Le rebond des rendements obligataires (pourcentage)



Source : Bloomberg L.P.

longue période de faibles taux d'intérêt à court terme et disposant d'abondantes liquidités, les investisseurs ont recherché des rendements plus élevés sur l'échelle des risques. Face à cette demande, les pays émergents ont émis une plus grande quantité d'obligations au premier semestre de 2003 et les émissions d'obligations d'entreprises ont connu un sursaut, les emprunteurs offrant des échéances plus longues et prenant des mesures pour mieux gérer leurs engagements.

Une nouvelle vigueur

Depuis la mi-juin, les rendements des obligations d'État ont connu une forte hausse sur les marchés

Les moyens de promouvoir la stabilité

Dans ces conditions, le rapport souligne l'importance de trouver un juste équilibre entre discipline et réglementation des marchés. Il invite instamment les autorités des principales places financières à maintenir le cap des réformes afin de consolider l'assise des marchés et demande aux autorités de contrôle de surveiller les innovations du marché. Le rétablissement de la confiance des investisseurs suppose aussi une amélioration de la gouvernance d'entreprise. Par ailleurs, compte tenu de la présence croissante des compagnies d'assurance sur les marchés financiers, le rapport préconise un renforcement de la réglementation et des contrôles dans ce domaine.

Le rapport lance aussi une mise en garde en faisant valoir que si la rentabilité des entreprises reste médiocre et la croissance économique faible, cela fera peser un autre risque sérieux. De même, si la croissance des bénéfices est inférieure aux prévisions au second semestre de 2003, les investisseurs pourraient être amenés à se défaire de leurs actions dans la mesure où le redressement récent du marché était alimenté par des fonds provenant d'instruments à faible rendement et encouragé par la perspective de bénéfices accrus. Si les cours des actions devaient à nouveau accuser une forte baisse, cela pourrait annuler une partie des progrès accomplis jusqu'à présent et affaiblir ainsi le secteur financier mondial. Cependant, les bénéfices

affichés récemment par les entreprises laissent penser que cette probabilité, sans être négligeable, reste faible.

Le financement des marchés émergents

Bien que les perspectives de financement extérieur se soient améliorées pour les pays émergents, le rapport relève que la dette du secteur public de ces pays demeure élevée et que les emprunteurs ne peuvent donc pas se permettre la moindre complaisance. Les pays sont invités à profiter de l'amélioration des conditions d'accès aux marchés pour poursuivre l'application de politiques saines et améliorer la structure de leurs engagements, notamment en allongeant les échéances de leurs emprunts et en réduisant leur dépendance à l'égard des emprunts liés au dollar. Le rapport salue aussi l'utilisation des clauses d'action collective dans de récents contrats obligataires.

S'agissant des actifs des pays émergents, les changements intervenus dans la composition du réservoir d'investisseurs ont accentué la volatilité des flux de capitaux globaux, et les auteurs du rapport s'inquiètent de voir ces flux continuer à évoluer en dents de scie. Si une certaine volatilité des flux est inévitable, des politiques économiques saines et une plus grande transparence devraient contribuer à leur stabilisation.

De plus, pour se protéger des effets de la volatilité, les pays émergents devraient améliorer la gestion de leurs avoirs et engagements, adopter des régimes de change adaptés au degré d'ouverture de leur compte de capital, renforcer les institutions financières nationales, améliorer la surveillance et la réglementation, et mettre en place des marchés de titres locaux. Dans certains cas, ces mesures d'auto-assurance pourraient aussi être

Le redressement des marchés d'actions se poursuit au 3^e trimestre

[1^{er} janvier, 2002 = 100]



¹Indice large des actions japonais.

²Dix-huit cents actions euro-actions.

Source : Bloomberg L.P.

complétées par une augmentation des réserves internationales. Compte tenu de la volatilité potentielle des capitaux extérieurs, en particulier des instruments de dette privés, il est d'autant plus important que les pays émergents persévèrent sur la voie des réformes et élargissent leur réservoir d'investisseurs. ■

Jürgen Odenius
Département des marchés de capitaux
internationaux du FMI

Le rapport de septembre 2003, *Global Financial Stability Report*, figure sur le site du FMI (www.imf.org). Il est aussi en vente au prix de 49 dollars (enseignants et étudiants, 46 dollars). Pour commander, voir instructions page 263.

Perspectives de l'économie mondiale . . .

La dette publique est-elle trop lourde?

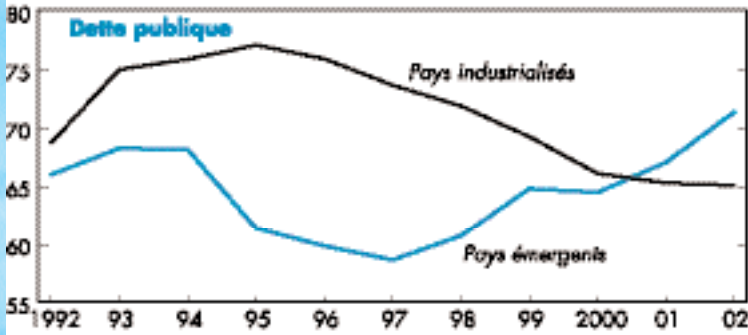
Les risques découlant d'un endettement public élevé sont à nouveau sujets de préoccupation. Après la baisse relative de la première moitié des années 90, la dette publique de bon nombre de pays émergents s'est considérablement alourdie. Se sont ainsi succédés défauts de paiements aussi coûteux que retentissants et difficiles restructurations de dettes en Argentine, en Équateur, au Pakistan, en Russie, en Ukraine et en Uruguay. D'autres pays, telle la Turquie, ont connu de graves difficultés budgétaires. La crise de la dette des années 80 va-t-elle se répéter? Le chapitre 3 de l'édition de septembre 2003 des Perspectives de l'économie mondiale — un des chapitres analytiques de cet examen semestriel par le FMI de l'évolution, des politiques et des perspectives économiques de ses pays membres — cherche à déterminer plus précisément quand la dette publique devient trop élevée et comment réduire une dette publique élevée.

À partir du milieu des années 90, la dette publique des pays émergents est montée en flèche et représente aujourd'hui en moyenne près de 70 % du PIB. Il est frappant de constater que si, pendant les années 90, le ratio moyen d'endettement public des marchés émergents était nettement inférieur à celui des pays industrialisés, il le dépasse aujourd'hui et la différence est encore plus grande si on rapporte la dette aux recettes publiques (voir graphique page 256).

Cet accroissement a largement annulé la baisse observée durant la première moitié de la décennie, malgré le plan Brady de restructuration de la dette et les programmes de privatisation à grande échelle appliqués dans nombre de pays émergents. Ce phénomène s'est concentré en Amérique latine et en Asie, et s'explique en partie par la prise en compte des passifs éventuels liés à la restructuration du secteur financier.

Les fluctuations des taux d'intérêt et de change ont contribué aussi à la hausse de l'endettement. En revanche, les ratios d'endettement des pays en transition d'Europe sont en net repli grâce aux profondes réformes économiques et budgétaires qu'ils ont entreprises dans la perspective de l'adhésion à l'Union européenne. Au Moyen-Orient et en Afrique, la dette est restée pratiquement inchangée, à des niveaux cependant trop élevés (voir graphique page 257).

La dette publique des pays émergents est en hausse
(en pourcentage du PIB)



Note : Les chiffres de la dette publique sont des moyennes non pondérées.

Source : estimations des services du FMI.

Des antécédents préoccupants

Un endettement élevé peut freiner sensiblement l'activité économique en entraînant un alourdissement de la pression fiscale et une poussée des taux d'intérêt réels, ce qui évince l'investissement privé et, partant, pèse sur la croissance à long terme. Lorsqu'un État n'est plus en mesure de financer ses déficits, il est contraint de comprimer ses dépenses ou d'accroître ses recettes, alors même que, souvent, la politique budgétaire devrait être axée sur la stabilisation de l'économie. Faute de quoi, il s'ensuit une crise de la dette qui oblige le pays à se déclarer en cessation de paiement ou à laisser filer l'inflation (ce qui revient implicitement au même). Dans un cas comme dans l'autre, les coûts économiques et les pertes de bien-être sont considérables.

S'il n'y a pas eu de crise de la dette dans tous les pays émergents, la longue série de crises dans nombre d'entre eux semble indiquer que les craintes d'une récurrence de la crise de la dette des années 80 ne sont pas sans fondement. Du point de vue des défauts de paiement, l'expérience de nombreux pays émergents se distingue clairement de celle des pays industrialisés, qui n'en ont pas connu de façon explicite depuis la deuxième guerre mondiale (encore que dans bien des cas l'inflation ait érodé la valeur réelle de la dette, en particulier durant les années 70). D'aucuns en concluent qu'au vu des caractéristiques qui sont les leurs — volatilité, faiblesse des institutions et médiocres antécédents en matière de solvabilité — les pays émer-

gents ne peuvent tolérer qu'un niveau de dette publique nettement inférieur à celui des pays industrialisés.

Viabilité de la dette

À l'évidence, plusieurs éléments de la structure budgétaire des pays émergents ont une profonde incidence sur le niveau de dette publique qu'ils peuvent tolérer. Par exemple, nombre de ces pays ont du mal à dégager les excédents budgétaires nécessaires pour assurer la viabilité de la dette publique. La raison en est que leurs recettes sont plutôt faibles, du fait de la grande taille du secteur informel et du grand nombre d'exemptions fiscales — par exemple, le taux effectif de l'impôt sur le revenu dans les pays à marché émergent hors Europe orientale avoisine souvent 10 % seulement (contre 30 % ou plus dans les pays industrialisés) —, et volatiles parce qu'elles sont tirées essentiellement des exportations de produits de base. Les pays émergents ont du mal aussi à maîtriser leurs dépenses hors intérêts, notamment pendant les périodes d'expansion économique lorsque les dépenses publiques tendent à augmenter au même rythme que l'économie globale. Par ailleurs, les charges d'intérêt y sont élevées et volatiles.

Selon les *Perspectives de l'économie mondiale*, le niveau actuel d'endettement public dans nombre de pays émergents n'est pas viable; autrement dit, la poursuite des politiques budgétaires antérieures ne suffira pas pour rembourser la dette contractée. Si le niveau viable d'endettement public varie d'un pays à l'autre, il est souvent assez bas pour un pays émergent typique. Sur la base des résultats budgétaires passés, le niveau viable d'endettement public pour un pays à marché émergent typique avoisine peut-être seulement 25 % du PIB, selon les estimations des *Perspectives de l'économie mondiale*, alors que, d'après les estimations des fonctions de réaction de la politique budgétaire, les pays émergents dans leur ensemble ne réagissent pas de manière à assurer la solvabilité budgétaire lorsque leur dette publique dépasse 50 % du PIB. Cependant, il existe des différences d'une région et d'un pays à l'autre, du fait des écarts de croissance et de taux d'intérêt, ainsi que de la variabilité des capacités d'ajustement du solde primaire. En fait, les *Perspectives de l'économie mondiale* montrent que si un pays dispose de recettes faibles et variables, il ne pourra supporter un endettement public aussi élevé qu'un pays dont les recettes sont plus élevées et plus stables.

Réduire un endettement public élevé

Que faire pour réduire la dette publique et se prémunir contre les risques liés au surendettement? L'exemple du Chili, dont la dette publique a été ramenée à un niveau assez bas, montre que des réformes budgétaires et structurelles vigoureuses, avec parfois au départ une restructuration de la dette, peuvent orienter la dette à la baisse de manière ferme et du-

able. La clé de la réussite réside dans un vaste train de réformes soutenues couvrant les domaines suivants :

- **Fiscalité et dépenses.** Il faut renforcer et élargir la base d'imposition de manière à accroître les recettes et à réduire leur variabilité. Les taux d'imposition effectifs des pays émergents étant faibles, on peut penser que l'évasion et la fraude fiscales ainsi que les carences de l'administration des impôts sont des problèmes particulièrement graves auxquels il faut s'attaquer. La prépondérance des transferts et des impôts liés aux exportations de produits de base continue de poser problème dans de nombreux systèmes fiscaux ; aussi faut-il diversifier les sources de recettes fiscales pour réduire la variabilité de ces dernières. Il faut en outre mieux maîtriser les dépenses en période de conjoncture ascendante pour que les périodes de croissance vigoureuse des recettes aboutissent à une augmentation des excédents primaires plutôt qu'à une augmentation des dépenses.

- **Crédibilité de la politique budgétaire.** Les pays doivent pouvoir démontrer que leur endettement est gérable et qu'il continuera de l'être dans la plupart des circonstances. Cette crédibilité doit certes reposer sur des réformes budgétaires efficaces, mais encore faut-il qu'elles soient appliquées avec détermination quelle que soit la conjoncture. Le renforcement des institutions budgétaires revêt une très grande importance à cet égard. Les règles budgétaires — c'est-à-dire, au sens large, l'application de contraintes permanentes à la gestion des finances publiques — peuvent parfois, si elles sont bien conçues et appliquées, contribuer à renforcer la crédibilité de la politique budgétaire. Par exemple la loi de responsabilité budgétaire adoptée par le Brésil en 2000 (il s'agissait de fixer des objectifs et des limites à tous les échelons des administrations publiques, y compris des plafonds d'endettement et des critères de transparence) semble avoir contribué à rehausser l'image des autorités auprès des marchés financiers.

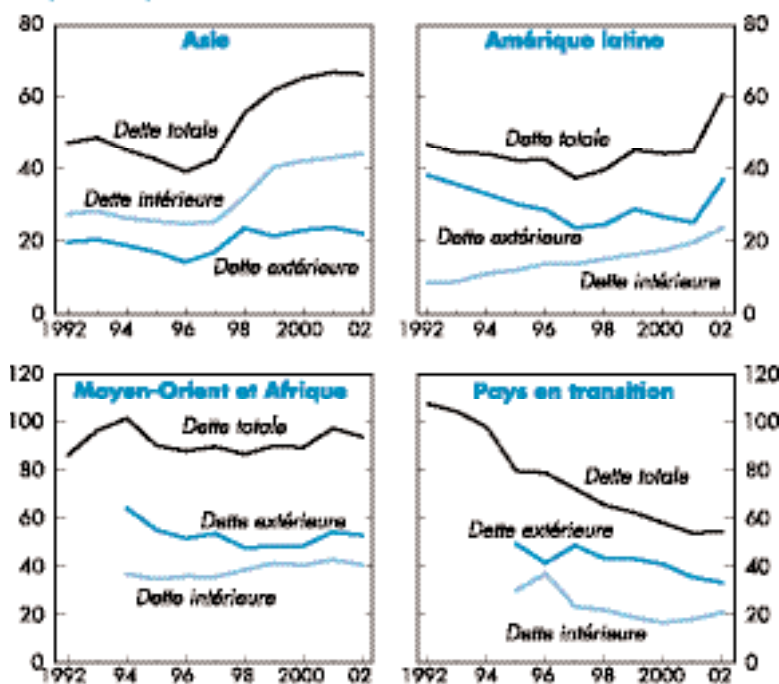
- **Fluctuations des taux de change et d'intérêt.** Compte tenu de la structure de leur dette publique, beaucoup de pays émergents sont fort vulnérables aux fluctuations des taux de change et d'intérêt. Ils devront donc prendre des mesures pour réduire le poids de la dette intérieure à court terme et de la dette libellée en devises. En ouvrant leur économie, ils réduiraient les risques liés à la dette extérieure, car une dépréciation de la monnaie nationale stimulerait les exportations et les recettes publiques et, partant, amortirait les conséquences budgétaires du surcoût de la dette.

- **Réformes structurelles pour la croissance.** L'histoire nous apprend qu'en l'absence d'une croissance robuste, il est difficile de réduire la dette publique. L'application d'un vaste programme de réformes structurelles est donc un précieux complément de toute entreprise d'assainissement budgétaire. Comme cela était souligné dans l'édition d'avril 2003 des *Perspectives de l'économie mondiale*, le renforcement

des institutions pourrait être un gage de croissance à moyen terme. Il est aussi essentiel de parer aux carences du secteur financier et des entreprises, tandis que la poursuite de la libéralisation des échanges et de la promotion de l'investissement direct étranger à long terme aura un effet durable sur la croissance.

La dette publique s'est accrue surtout en Amérique latine et en Asie

(en pourcentage du PIB)



Note : Les chiffres de la dette publique sont des moyennes non pondérées. Seuls sont inclus les pays pour lesquels on dispose de données continues.

Source : estimations des services du FMI.

- **Passifs éventuels et implicites.** Il importe aussi que les autorités fassent le nécessaire pour maîtriser les risques liés aux passifs éventuels et implicites, et ce quel que soit le niveau d'endettement. L'expérience récente de nombreux pays révèle que la prise en compte de ces passifs peut considérablement alourdir l'endettement public et agir directement sur sa viabilité. En particulier, la recapitalisation des systèmes bancaires s'est révélée coûteuse et les garanties publiques apportées aux projets du secteur privé représentent des sources supplémentaires de risque. À cet égard, il sera essentiel d'améliorer le contrôle du secteur financier. ■

La version anglaise des *Perspectives de l'économie mondiale* de septembre 2003 sera disponible fin septembre au prix de 49 dollars (enseignants et étudiants, 46 dollars) auprès du Service des publications. Pour commander, voir instructions page 263. Le texte intégral en anglais des chapitres 2 et 3 des *Perspectives de l'économie mondiale* est maintenant disponible sur le site (www.imf.org).

La République démocratique du Congo . . .

Des perspectives optimistes pour le redressement de l'économie et la réduction de la pauvreté

Plusieurs décennies de luttes intestines et de mauvaise gestion patente des ressources publiques ont dévasté l'économie et le tissu social de la République démocratique du Congo (RDC). À la fin de l'année 2000, ravagé par un violent conflit régional et en proie à des problèmes de sécurité et de gouvernance, le pays semblait incapable de relever son économie et de lutter de façon crédible contre la pauvreté. Pourtant, au début de 2001, une amélioration de la situation politique a permis au gouvernement de mettre en place, en mai 2001, un vaste et ambitieux programme de réforme avec l'appui du FMI et de la Banque mondiale. Suivi par les services du FMI, ce programme comportait des mesures courageuses qui ont produit des résultats surprenants, surtout en 2002. Aujourd'hui, deux ans après le lancement du programme, les autorités s'efforcent d'entretenir la dynamique des réformes et de répondre aux fortes attentes de la population, alors que le pays est sur le point de connaître ce qui pourrait être ses premières élections vraiment démocratiques depuis la mort du Premier ministre Patrice Lumumba en février 1961. Il semblerait, d'après les évolutions observées récemment, que ces objectifs ne soient pas hors d'atteinte.

Pendant une bonne partie de son existence en tant qu'État souverain, la RDC a souffert de la médiocrité de ses résultats économiques et d'une pauvreté endémique. Pendant les années 90 et en 2000, le pays a connu des déséquilibres macroéconomiques importants et une croissance négative. Le produit intérieur brut s'est contracté d'environ 50 % alors que la population augmentait de 3 % par an. Avec un revenu annuel par habitant inférieur à 100 dollars EU, la RDC fait partie des pays les plus pauvres du monde.

Alors que les dépenses du pays — consacrées essentiellement au maintien du train de vie de l'élite politique sous Mobutu Sese Seko et au soutien de l'effort de guerre à la fin des années 90 — s'alourdissaient, les recettes s'effondraient. Le gouvernement a systématiquement monétisé les déficits budgétaires qui s'en sont suivis, d'où un gonflement de la masse monétaire et l'hyperinflation. En raison de l'appréciation du taux de change effectif réel, surtout à la fin des années 90, et du montant très élevé des paiements d'intérêts extérieurs arrivant à échéance, le déficit extérieur courant s'est lui aussi accru. Plusieurs des principaux produits d'exportation du pays ont été durement touchés (voir tableau), de sorte que des arriérés de paiements extérieurs considérables s'étaient accumulés à la fin de 2001, notamment à l'égard

du FMI (503,4 millions de dollars EU) et de la Banque mondiale (317,6 millions).

Au milieu des années 90, le pays avait aliéné pratiquement tous ses principaux partenaires extérieurs et ses relations avec la communauté financière internationale, dont le FMI, la Banque mondiale et la Banque africaine de développement, étaient rompues.

L'effet stabilisateur des réformes

Face à la dégradation de la situation économique et sociale du pays et dans l'espoir de renouer avec la communauté internationale, les autorités ont négocié un programme suivi par le FMI en mai 2001. Il s'agissait de venir à bout de l'hyperinflation qui faisait rage, de stabiliser le cadre macroéconomique et de jeter les bases d'une reprise vigoureuse et durable de la croissance économique. Plusieurs mesures essentielles ont été prises, dont la plupart dans les domaines budgétaire et monétaire.

Pour ce qui est des finances publiques, les autorités ont mis en place un programme rigoureux tendant à ce que les dépenses mensuelles ne dépassent pas les recettes effectives. Elles ont en outre fixé des objectifs de recettes pour les perceptions, avec des contrôles hebdomadaires, et elles ont adopté des lois de finances pour les exercices 2001 et 2002, démontrant ainsi leur ferme volonté d'assainir les finances publiques.

Sur le plan monétaire, les autorités ont libéralisé les taux d'intérêt et mieux régulé les liquidités afin de préserver la stabilité macroéconomique. Pour corriger un énorme désalignement du taux de change, elles ont dévalué le taux de change officiel nominal en le ramenant de 50 à 313,5 francs congolais pour un dollar, à compter du 26 mai 2001. En même temps, elles ont libéralisé le marché des changes et laissé flotter le taux de change. Depuis, la valeur extérieure de la monnaie

La production des principaux produits d'exportation de la RDC s'est effondrée pendant les années 90

(en tonnes, sauf autre indication)

	1989	2000
Cuivre	442.000	31.000
Cobalt	9.300	3.600
Or (kg)	2.500	100
Café	95.000	11.000
Bois d'œuvre (m ³)	361.123	16.478
Ciment	454.000	161.000
Eau (m ³)	203.000	182.000

Sources : autorités congolaises; estimations des services du FMI.

est déterminée par l'offre et la demande sur le marché des changes.

En plus de ces mesures, le gouvernement a mis en place un vaste programme de réformes structurelles qui prévoit, entre autres mesures, la libéralisation de tous les secteurs clés de l'économie, de la distribution des produits pétroliers et de la détermination de leurs prix aux transports publics en passant par les exportations de diamants.

Avec ce programme, la RDC a obtenu des résultats surprenants :

- Dans un premier temps, l'inflation mensuelle est tombée en dessous de 1 %, contre 18 % par mois en moyenne de janvier à avril 2001, c'est-à-dire avant le lancement du programme. Pour l'ensemble de l'année 2001, l'inflation a été de 135 % (contre 511 % en 2000), mais la croissance du PIB est restée négative (-2 %).

- Le déficit budgétaire (sur la base des encaissements-décaissements) a été éliminé en 2001, ce qui a contribué à une forte réduction du crédit bancaire net à l'État.

- Les réformes ont aussi aidé à stabiliser la valeur extérieure de la monnaie nationale.

- Enfin, les prix ayant été libéralisés, il est devenu plus facile de se procurer des produits pétroliers, d'où la disparition des longues files d'attente aux stations-service.

Le FMI et la Banque mondiale ont estimé que, dans l'ensemble, le programme était satisfaisant, ce qui a permis au pays de négocier en avril 2002 son premier accord triennal au titre de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC), et de mettre ainsi un terme à près de dix ans d'absence de relations avec les institutions de Bretton Woods et la Banque africaine de développement. (Le pays a dû auparavant apurer ses arriérés envers le FMI, qui s'élevaient à 403,9 millions de DTS, soit environ 522 millions de dollars, au 31 mars 2002.)

Un programme pour consolider la croissance

Le programme FRPC a pour objectifs de renforcer la stabilité macroéconomique et d'améliorer le climat des affaires. Il est appuyé par le FMI et la Banque mondiale à hauteur de l'équivalent de 750 millions de dollars environ et plus de 904 millions, respectivement.

Ce programme prévoit la poursuite de politiques budgétaires et monétaires prudentes, afin de consolider les résultats obtenus dans le cadre du programme précédent, en particulier de préserver la stabilité macroéconomique. Il comporte aussi d'ambitieuses mesures budgétaires, monétaires, financières et structurelles.

- La création d'une unité spéciale pour les grands contribuables au sein de la Direction des impôts aide à améliorer les relations entre le secteur privé et l'administration fiscale, à combattre la fraude fiscale et à rendre plus efficace la perception des recettes. La structure du tarif douanier a été complètement refondue au début de 2003 : le nombre des droits d'importation a été ramené de cinq à trois et le droit d'exportation le plus élevé a été réduit à 20 %.

- La banque centrale est devenue complètement indépendante, les emprunts publics auprès de la banque centrale ont été progressivement éliminés et un vaste programme de restructuration de la banque centrale

L'économie a commencé à se relever du désastre en 2002

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	(variations annuelles en pourcentage)							
PIB réel	-1,1	-5,4	-1,7	-4,3	-7,0	-2,0	3,0	5,0
Inflation (fin d'année)	693	14	135	484	511	135	16	8
Croissance de la masse monétaire au sens large	523	71	160	382	493	217	26	20
Crédit à l'État (en % de la masse monétaire au sens large, en début d'année)	131	154	104	392	272	-7	-17	0
	(ratio en pourcentage)							
Solde budgétaire global/PIB	-1,6	-3,5	-2,7	-3,4	-4,1	0,5	0	-1,4
Solde du compte courant/PIB	-3,1	-9,0	-2,6	-5,7	-4,6	-4,7	-2,9	-3,8

Sources : autorités congolaises; estimations et projections des services du FMI.

et des banques commerciales a permis de liquider trois établissements financiers publics en faillite.

- Les codes régissant les investissements, les activités minières et les conditions de travail ont été modifiés de manière à attirer davantage les investisseurs et les services de gestion des recettes et des dépenses publiques ont été informatisés. À la fin de 2002, un code d'éthique et de bonne conduite a été élaboré à l'intention des fonctionnaires et, avec l'aide de la Banque mondiale, d'ambitieux programmes ont été mis en place pour réformer les entreprises publiques et développer le secteur privé. Parmi ces entreprises, le cas de GECAMINES est exemplaire : cette méga-entreprise minière publique en faillite est en cours de restructuration pour diminuer ses effectifs de plus de 40 %, ce qui coûtera 45 millions de dollars en indemnités.

Dans l'ensemble, les résultats du programme FRPC sont satisfaisants. L'inflation annuelle est tombée à 16 % en 2002 et pendant une bonne partie du premier semestre de 2003, le taux annuel d'inflation s'est maintenu autour de 10 %. Dans tous les principaux secteurs de l'économie, à l'exception notable du secteur manufacturier, l'activité est repartie en 2002, surtout dans les secteurs des mines, des télécommunications et du bâtiment. Pour la première fois depuis plus de dix ans, la croissance du PIB réel est redevenue positive (3 %) en 2002 (voir tableau). Grâce aux efforts des autorités, le pays a atteint en juillet 2003 le point de décision au

titre de l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés. À terme, le pays remplira les conditions voulues pour bénéficier d'un allègement de sa dette à l'égard de tous ses créanciers d'environ 10 milliards de dollars en valeur nominale.

Des perspectives encourageantes

Ces deux dernières années, alors que la tâche s'annonçait ardue, la RDC a su rétablir la stabilité macroéconomique et opérer des réformes structurelles fondamentales. Si le cap est maintenu, ces réformes devraient ranimer l'économie et, à terme, permettre une réduction de la pauvreté. Dans cette optique, les autorités s'attachent en priorité à approfondir les réformes concernant l'administration fiscale, la justice, le secteur financier et les entreprises publiques. Pour accroître ses chances d'atteindre ses objectifs de croissance ambitieux, le pays a besoin d'importantes entrées de capitaux. Étant donné que les investisseurs étrangers mettront sans doute du temps à revenir, le pays doit entretenir de bonnes relations avec les bailleurs de fonds, en particulier en continuant à appliquer scrupuleusement le programme FRPC.

Il se peut que les réformes économiques soient freinées par les demandes pressantes de la population qui réclame une amélioration rapide du niveau de vie et

par la difficulté de parvenir à une paix durable dans le contexte de la normalisation politique en cours. La population congolaise n'ignore pas les conséquences dommageables que l'instabilité politique et la guerre peuvent avoir pour la croissance, mais il n'y a aucun débat public sur le risque qu'un ajournement des réformes ferait peser sur la croissance à long terme.

Face à l'extrême pauvreté du pays, le gouvernement aura en effet du mal au cours des prochaines années à répondre efficacement aux demandes de la société tout en maintenant la stabilité macroéconomique. Il faut absolument que les autorités tiennent compte de cette réalité si elles veulent maintenir la dynamique des réformes et continuer à maîtriser l'application du programme.

Ces trente dernières années, les autorités congolaises ont toujours opté pour des solutions génératrices d'inflation lorsqu'elles ont eu des choix difficiles à opérer. De ce fait, le pays n'a pas pu parvenir à une croissance économique vigoureuse, tirée par le secteur privé, et à vu la pauvreté se propager inexorablement. Mais les deux années écoulées ont prouvé qu'il était capable d'assumer les tâches difficiles auxquelles il est confronté, et il devrait s'y engager résolument. ■

Mbuyamu Ilankir Matungulu
Département Afrique du FMI

En anglais sur le site www.imf.org

Communiqués de presse

- 03/139 : Déclaration du Directeur général sur l'attaque du siège des Nations Unies à Bagdad, 19 août
- 03/140 : Le FMI et la Banque mondiale annoncent leur intention d'aider les pays en développement à s'adapter à l'ouverture du commerce lors des négociations de l'OMC, 21 août
- 03/141 : Déclaration du Directeur général sur le décès du Dr. Alya Sousa, 21 août
- 03/142 : Visite du Directeur général en Chine, en Malaisie et en Thaïlande, 25 août
- 03/143 : Le Soudan commence officiellement à participer au Système général de diffusion des données du FMI, 26 août
- 03/144 : Le Conseil d'administration achève la revue des assurances de financement et approuve une dérogation à la suite d'un achat non conforme par l'Argentine, 28 août
- 03/145 : Le FMI achève la revue de l'accord FRPC en faveur de l'Éthiopie et approuve un décaissement de 14,3 millions de dollars, 28 août
- 03/146 : Le Lesotho commence officiellement à participer au Système général de diffusion des données du FMI, 28 août

Notes d'information au public

- 03/99 : Achèvement des consultations de 2003 au titre de l'article IV avec la Guinée, 14 août

- 03/100 : Achèvement des consultations de 2003 au titre de l'article IV avec la République islamique de Mauritanie, 13 août
- 03/101 : Achèvement des discussions post-programme de 2003 avec les Philippines, 13 août
- 03/102 : Achèvement des consultations de 2003 au titre de l'article IV avec la Bolivie, 20 août
- 03/103 : Achèvement des consultations de 2003 au titre de l'article IV avec le Chili, 20 août
- 03/104 : Achèvement des consultations de 2003 au titre de l'article IV avec l'Inde, 21 août
- 03/105 : Achèvement des consultations de 2003 au titre de l'article IV avec l'Islande, 29 août
- 03/106 : Le Conseil d'administration examine la question de la répartition des quotes-parts, 29 août

Discours

- «Dismantling Barriers and Building Safeguards: Achieving Prosperity in an Age of Globalization», Anne O. Krueger, Première Directrice générale adjointe du FMI, Conférence Heinz Arndt, Canberra, Australie, 13 août

Transcription

- Point de presse de Thomas C. Dawson, Directeur du Département des relations extérieures du FMI, 21 août

Institut d'été du National Bureau of Economic Research . . .

Les États-Unis deviendraient-ils plus égalitaires?

Aux États-Unis, la plupart des indicateurs du bien-être humain suivent une courbe ascendante depuis un siècle et les inégalités entre les races et les sexes ont reculé. C'est du moins ce qu'affirme Clayne Pope, spécialiste d'histoire économique. M. Pope faisait partie des quelque 1000 économistes qui ont participé à l'institut d'été organisé chaque année à Cambridge, dans le Massachusetts, par le National Bureau of Economic Research. Prakash Loungani résume les résultats de son étude.

Tout le monde se souvient de la question du Président Ronald Reagan : «Vous trouvez-vous mieux aujourd'hui qu'il y a quatre ans?» Les spécialistes d'histoire économique, quant à eux, demandent plutôt : «Vous trouvez-vous mieux aujourd'hui que si vous étiez né il y a cent ans?» D'après Clayne Pope, professeur à Brigham Young University, la réponse — aux États-Unis tout au moins — est indéniablement «oui». Non seulement les indicateurs du bien-être humain suivent une courbe ascendante depuis un siècle, mais les inégalités sont aussi en recul.

En un siècle, l'espérance de vie, souvent présentée comme le meilleur indicateur du bien-être, a progressé régulièrement pour les hommes comme pour les femmes et pour toutes les races (voir graphique ci-contre). Nous sommes tellement habitués à cette évolution que nous oublions qu'il n'en a pas toujours été ainsi. De 1750 à la guerre de Sécession, l'espérance de vie n'a guère progressé aux États-Unis, et les inégalités sur ce plan n'ont pratiquement pas changé.

Ce sont les femmes non blanches qui ont fait le plus de progrès : elles vivent aujourd'hui, en moyenne, plus longtemps que les hommes blancs. En revanche, l'écart entre les hommes blancs et les autres demeure prononcé et source de préoccupation sociale.

De plus en plus égaux

Non seulement l'espérance de vie s'est allongée, mais les inégalités à cet égard entre différents groupes se sont constamment réduites. Pour mesurer cette inégalité, les économistes utilisent un coefficient dit «de Gini» qui exprime cette inégalité par une valeur comprise entre 0 et 1, sachant que si tout le monde vivait jusqu'au même âge, ce coefficient serait de 0. Il y a cent ans, le coefficient de Gini pour les hommes blancs était de 0,35; il est maintenant de 0,12, non loin de 0, qui indiquerait une égalité parfaite (voir graphique ci-contre). La diminution des inégalités de longévité entre les autres races est encore plus prononcée.

D'autres indicateurs du bien-être — éducation, loisirs et consommation — évoluent dans le même

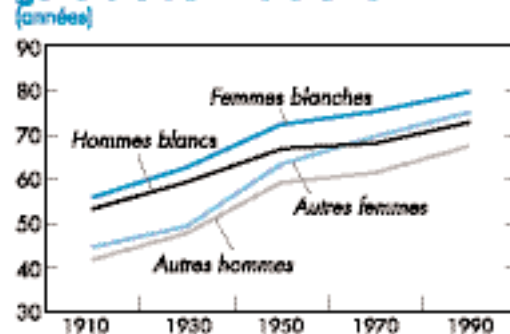
sens que l'espérance de vie. L'inégalité en ce qui concerne le nombre d'années d'éducation et les dépenses d'éducation par élève tend à reculer depuis cent ans, tout comme sur le plan des loisirs. Selon M. Pope, la composante la plus importante de l'allongement du temps de loisir est l'augmentation du nombre d'années de retraite, qui concerne la plupart des gens, quels que soient leur profession, leur revenu et leur richesse. Les hommes ont moins de chances de faire partie de la population active quand ils atteignent 55 ans, alors que leur espérance de vie, on l'a vu, s'est accrue. Ils bénéficient donc d'un plus grand nombre d'années de loisir. En matière de consommation, les inégalités sont moindres qu'en matière de revenu grâce à la progressivité de l'impôt et aux transferts sociaux. De plus, alors que les inégalités de revenu se sont accentuées aux États-Unis, ce n'est pas le cas en matière de consommation.

Les facteurs d'égalité

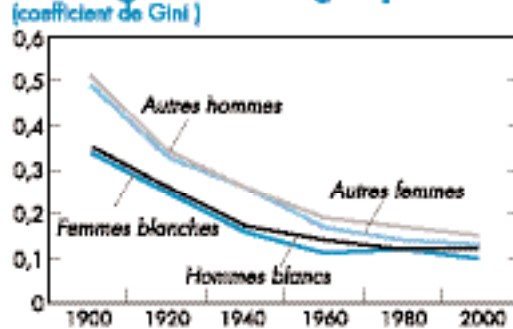
Comment expliquer cette évolution égalitaire? M. Pope émet l'hypothèse que le facteur le plus puissant a été l'augmentation du revenu par habitant, qui a permis une amélioration de la santé et de la longévité, du logement et de l'habillement ainsi que des conditions sanitaires et des soins médicaux. L'accroissement du revenu a aussi entraîné une augmentation de l'investissement dans l'éducation, qui a permis aux enfants d'aller à l'école au lieu de travailler. Enfin, c'est surtout à la progression des revenus que l'on doit la réduction du temps de travail et l'acquisition d'appareils ménagers qui procurent plus de loisirs en faisant gagner du temps.

Un autre facteur d'égalité est l'accès aux biens publics. «Les découvertes — telles que la théorie des microbes et son application à la santé publique, les techniques d'immunisation et de vaccination, les innombrables usages du moteur électrique, etc. — ont bénéficié directement à des millions de personnes.» Certains progrès n'auraient pu être accomplis sans une intervention publique bénéficiant d'un large

Espérance de vie : progression générale aux États-Unis



Espérance de vie : recul constant des inégalités entre groupes



Source : Clayne Pope, «Measuring the Distribution of Well-Being», document de travail présenté à l'Institut d'été du NBER, juin 2003.

soutien politique. Le meilleur exemple en est l'éducation publique.

L'égalité résulte aussi de ce que M. Pope appelle les «frontières naturelles», dont l'une est imposée par le temps. Que vous soyez riche ou pauvre, votre journée n'aura jamais plus de 24 heures. Le temps est un facteur d'égalité sur le plan du bien-être. De même, la durée de la vie est dictée par la nature, ce qui favorise l'égalité en matière de longévité. La biologie nous impose des contraintes de consommation : il y a des limites à ce que l'on peut manger; la consommation de calories tend donc à être répartie équitablement.

Les inégalités de revenu persistent

Le fait que le revenu n'est pas limité par des frontières naturelles explique peut-être que, dans ce domaine, les inégalités évoluent différemment des autres indicateurs. Il y aura toujours un petit groupe d'individus

disposant de revenus extraordinairement élevés. Et, au fil du temps, l'expansion des marchés engendrée par le développement économique et les innovations technologiques récompensent de plus en plus les talents et les compétences rares, ce qui ne fait qu'accroître les inégalités de revenu.

Pourquoi les inégalités de revenu éveillent-elles un tel intérêt, alors que l'évolution des autres indicateurs vers une plus grande égalité ne suscitent qu'une satisfaction modérée, voire un bâillement d'ennui? De l'avis de M. Pope, cela tient au fait que les gens préfèrent réduire les inégalités qui subsistent plutôt que de s'attarder sur les acquis. De plus, les inégalités qui subsistent apparaissent encore plus «injustes» lorsque la plupart des autres inégalités ont disparu. Ces différences «prennent une plus grande acuité quand la société peut au moins réfléchir aux moyens de les éliminer ou de les réduire sensiblement». ■

Le BIE évalue l'ajustement budgétaire dans les programmes du FMI . . .

Pas de solution passe-partout, mais peut-être une tendance à prôner l'austérité

L'ajustement budgétaire est généralement un élément essentiel, et souvent controversé, des programmes appuyés par le FMI. Dans une étude récente à ce sujet, qui repose sur une analyse internationale approfondie et des études de cas détaillées, le Bureau indépendant d'évaluation (BIE) juge sans fondement les accusations de dogmatisme et de rigidité excessive portées contre le FMI, mais note une certaine tendance à prescrire des mesures d'austérité, qui méritent examen. Le BIE réclame aussi une surveillance plus énergique et à plus long terme de la part du FMI dans le domaine budgétaire. En outre, il engage vivement le FMI à jouer un rôle plus actif dans la surveillance en insistant sur l'importance de la mise en place de programmes sociaux et de systèmes budgétaires de nature à protéger les groupes les plus vulnérables pendant les programmes d'ajustement et en période de crise. Marcelo Selowsky, Directeur adjoint du BIE et chef de l'équipe qui a préparé cette évaluation, évoque les observations et les recommandations de cette étude.

BULLETIN : Les détracteurs du FMI affirment souvent que celui-ci prescrit des remèdes passe-partout en matière d'ajustement budgétaire, et que, quel que soit le contexte national, il met l'accent sur la compression des dépenses. Est-ce vrai?

M. SELOWSKI : Certaines critiques extrêmes — par exemple que le FMI insiste toujours sur l'austérité — ne sont pas étayées par notre étude. Nous notons que l'ajustement budgétaire varie fortement dans les programmes appuyés par le FMI. En fait, dans un tiers des cas environ, les programmes prévoient une augmenta-

tion du déficit courant, du déficit budgétaire primaire et des dépenses primaires en pourcentage du PIB. Cependant, les raisons qui sous-tendent l'ampleur de l'ajustement budgétaire proposé ne sont pas expliquées clairement. Je ne parlerais pas de remèdes passe-partout, mais plutôt de remèdes opaques.

BULLETIN : Autre accusation : le manque de souplesse du FMI. Une fois les objectifs budgétaires du programme établis, ils doivent être rigoureusement respectés.

M. SELOWSKI : Ici non plus, ces perceptions ne sont pas confirmées par les faits. Les objectifs budgétaires ont souvent été ajustés pendant l'exécution du programme. Si la production tombait en deçà des prévisions, les objectifs budgétaires étaient généralement assouplis. Il est ironique cependant que le FMI ait moins souvent réclamé une plus grande austérité budgétaire lorsque la production s'est avérée plus élevée que prévu.

BULLETIN : Les détracteurs du FMI font un lien entre ses prescriptions et de fortes baisses de la production.

M. SELOWSKI : Les baisses spectaculaires de la production dans certains pays touchés par une crise du compte de capital ont frappé à juste titre de nombreux observateurs. Cependant, on ne peut pas dire que la production tend à diminuer pendant les années d'application des programmes. Le véritable problème est que les programmes du FMI sont très optimistes dans leurs projections concernant le redressement de la production et des dépenses privées, surtout lorsqu'un programme est engagé alors que la situation est défavorable.

BULLETIN : Est-ce vraiment de l'optimisme ou une volonté d'encourager le pays?

Il se peut qu'en refusant d'admettre la possibilité de nouvelles baisses des dépenses privées pendant une crise ou en faisant des prévisions de reprise irréalistes, on sous-estime les risques et on se prive d'un examen systématique du rôle que pourrait avoir une politique budgétaire anticyclique.

Marcelo Selowsky

M. SELOWSKI : Les deux. Nous n'avons pas analysé les raisons, mais il est bien sûr très difficile pour les autorités de faire accepter un programme qui ne suppose pas que la situation va s'améliorer, surtout après avoir pris des mesures difficiles. Je suppose qu'il est difficile aussi pour un chef de mission de présenter au Conseil d'administration un programme qui n'inclut pas de bons résultats en matière de production.

BULLETIN : Souhaiteriez-vous donc que le FMI évite ce genre d'optimisme?

M. SELOWSKI : Il s'agit essentiellement de savoir si cet optimisme influe, au niveau de l'analyse ou de la substance, sur la conception du programme. Nous pensons que oui. Premièrement, il se peut qu'en refusant d'admettre la possibilité de nouvelles baisses des dépenses privées pendant une crise ou en faisant des prévisions de reprise irréalistes, on sous-estime les risques et on se prive d'un examen systématique du rôle que pourrait avoir une politique budgétaire anticyclique.

Deuxièmement, plusieurs pays ont réduit leur déficit courant et accru leurs réserves au-delà des niveaux prévus dans les programmes. Ces résultats meilleurs que prévu indiquent que le financement extérieur n'était pas une contrainte à la marge, ce qui porte à croire qu'une politique budgétaire plus anticyclique aurait pu être envisagée. En d'autres termes, l'économie aurait pu réagir à la marge à une stimulation de la demande.

Bien entendu, nous savons que la politique budgétaire ne peut être déterminée sur la seule base de son rôle anticyclique. Son effet sur la manière dont sont

perçues la viabilité et la dynamique de la dette doit aussi être évalué, car il influe sur la confiance et le rétablissement de la demande d'investissements privés.

Ces interactions complexes ne peuvent être évaluées qu'au niveau de chaque programme, et les fondements de la politique budgétaire doivent être clairement expliqués dans les documents relatifs aux programmes. Selon notre évaluation, cela ne se fait pas systématiquement. Les documents du Conseil d'administration analysent et justifient généralement de manière insuffisante l'ajustement budgétaire proposé et n'énoncent pas les hypothèses qui sous-tendent les projections concernant les dépenses privées. Ainsi, non seulement la transparence du programme est-elle réduite (particulièrement pour le monde extérieur), mais en plus il est impossible de recenser les hypothèses fondamentales à surveiller pendant l'exécution du programme pour faciliter d'éventuelles corrections à mi-parcours.

BULLETIN : Les programmes appuyés par le FMI ont-ils atteint leurs objectifs budgétaires?

M. SELOWSKI : Les résultats varient fortement, mais une grande partie des pays n'ont pas atteint leurs objectifs d'ajustement budgétaire et l'essentiel de l'ajustement qui a été opéré effectivement s'est produit pendant la première année. Apparemment, le FMI a recouru à des expédients pour provoquer un ajustement rapide et ces instruments se sont vite essouffés.

Des mesures telles qu'un relèvement rapide de la TVA, une hausse des cotisations sociales ou une baisse des salaires n'ont généralement pas eu d'effet durable.



La surveillance pèche souvent par manque de franchise. Or, elle devrait être l'occasion de dénoncer clairement l'inaction des pouvoirs publics.
 Marcelo Selowsky

Publications récentes

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

- 03/146: "Dollarization of the Banking System: Good or Bad?" Gianni De Nicoló, Patrick Honohan, and Alain Ize
- 03/147: "Exits From Pegged Regimes: An Empirical Analysis," Rupa Duttagupta and Inci Otker-Robe
- 03/148: "The Role of Information in Driving FDI Flows: Host-Country Transparency and Source-Country Specialization," Ashoka Mody, Assaf Razin, and Efraim Sadka
- 03/149: "The Cost Channel of Monetary Policy: Further Evidence for the United States and the Euro Area," Pau Rabanal
- 03/150: "The Performance of Indian Banks During Financial Liberalization," Petya Koeva
- 03/151: "Sticky Inflation and the Real Effects of Exchange Rate Based Stabilization," Oya Celasun
- 03/152: "Official Intervention in the Foreign Exchange Market: Elements of Best Practice," Jorge I. Canales-Kriljenko, Roberto Guimaraes, and Cem Karacadağ

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

- (Le nom du pays seul fait référence au rapport pour les consultations au titre de l'article IV)*
- 03/231: Sweden: Selected Issues
- 03/232: Trinidad and Tobago
- 03/233: Trinidad and Tobago: Selected Issues and Statistical Appendix
- 03/234: Slovak Republic
- 03/235: Slovak Republic: Statistical Appendix
- 03/236: Slovak Republic: Report on the Observance of Standards and Codes—Fiscal Transparency Module
- 03/237: Chile: Report on the Observance of Standards and Codes—Fiscal Transparency Module
- 03/238: Tanzania: Sixth Review Under the PRGF and Requests for Waiver of a Performance Criterion and for a New Three-Year Arrangement Under the PRGF

Divers

Corporate Sector Restructuring: The Role of Government in Times of Crisis, Mark R. Stone (Economic Issue No. 31; gratuit)

Ces publications peuvent être obtenues à l'adresse suivante : IMF Publication Services, Box X2003, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Fax : (202) 623-7201. E-mail : publications@imf.org.

On trouvera sur le site www.imf.org des informations en anglais concernant le FMI. Le site www.imf.org/external/fre/index.htm propose une sélection de documents en français, dont le texte intégral du *Bulletin du FMI*, du *Supplément annuel consacré au FMI* et du magazine *Finances & Développement*.



Laura Wallace
Rédactrice en chef
Sheila Meehan
Rédactrice principale
Christine Ebrahim-zadeh
Elisa Diehl
Natalie Hairfield
Rédactrices
Maureen Burke
Assistante de rédaction
Philip Torsani
Maquettiste/Graphiste
Julio Prego
Graphiste

Avec la collaboration de
Prakash Loungani

Édition française

Division française
Services linguistiques
Yannick Chevalier-Delanoue
Traduction
Anne Rousseau
Correction & PAO

Le *Bulletin du FMI* (ISSN 0250-7412) est aussi publié en anglais (*IMF Survey*) et en espagnol (*Boletín del FMI*). Aux 22 numéros qui paraissent chaque année s'ajoutent un supplément annuel consacré au FMI ainsi qu'un index annuel. Les opinions et les informations contenues dans le *Bulletin* ne représentent pas nécessairement la position officielle du FMI, pas plus que les cartes publiées, qui sont extraites de l'Atlas mondial de la *National Geographic* (6^e édition). Les articles du *Bulletin*, hormis les photos et illustrations, peuvent être reproduits à condition que la source soit citée. Le courrier à la rédaction doit être adressé à Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.), ou par messagerie électronique à imfsurvey@imf.org. Téléphone : (202) 623-8585. Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique et par avion pour les autres pays. Le tarif annuel de l'abonnement est de 79 dollars EU pour les entreprises et les particuliers. Les demandes d'abonnement doivent être adressées à Publication Services, Box X2003, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Fax : (202) 623-7201. E-mail : publications@imf.org.

15 septembre 2003

264

Dans la plupart des pays, l'assiette de l'impôt est réduite et lorsqu'un programme prévoit de relever les impôts faciles à recouvrer, il s'en suit rapidement une fraude fiscale généralisée. De la même manière, lorsqu'un programme prévoit de limiter les salaires dans le secteur public, les autorités sont rapidement soumises à de fortes pressions pour rétablir ces niveaux de salaires à la fin du programme.

Le FMI doit aider les pays à assouplir et à renforcer leur système budgétaire pour qu'ils puissent opérer des ajustements plus facilement et de manière plus efficace face à des chocs. Des réformes institutionnelles à bien plus long terme sont nécessaires — les pays doivent élargir leur assiette fiscale, réduire la fraude et les exemptions fiscales, et réformer leur fonction publique — mais cela prend du temps.

BULLETIN : Votre étude semble indiquer que le problème n'est pas seulement le décalage entre les objectifs à court terme des programmes et les besoins de développement institutionnel à plus long terme, mais qu'il tient aussi aux hésitations du FMI face à des questions politiquement délicates, telles que la fraude fiscale.

M. SELOWSKI : Exactement, mais attention : d'un point de vue politique, il n'est pas facile de plafonner les salaires, mais c'est plus facile que de réformer la fonction publique; or c'est cela qu'il faut faire. Nous devons admettre que les programmes sont trop courts pour s'attaquer à des réformes institutionnelles de longue haleine. C'est là qu'intervient la surveillance exercée par le FMI. Nous proposons de l'utiliser pour établir un programme de réformes et encourager les autorités à opérer ces réformes, surtout lorsque leur pays n'est pas en crise. C'est le meilleur moment pour ce faire.

BULLETIN : Dans quelle mesure le BIE pousse-t-il le FMI à adopter une démarche moins réactive et plus préventive, à penser moins comme un pompier et plus comme une organisation qui conçoit et promeut des règles de sécurité?

M. SELOWSKI : Le FMI doit penser un peu plus à long terme, mais nous sommes conscients qu'il sera encore appelé à la dernière minute en cas d'incendie. Ces deux rôles ne sont pas incompatibles. S'il y a un incendie, il doit être éteint. Il y avait des consultations au titre de l'article IV avant la crise et il y en aura après la crise, reconnaissons-le. En matière de surveillance, il faut s'efforcer de tirer les enseignements du passé et d'établir un programme de réformes clair pour consolider les systèmes budgétaires. Recensons ces priori-



M. Selowski : Nous recommandons que, lors des consultations au titre de l'article IV, le FMI invite les autorités à recenser les programmes sociaux essentiels qu'elles souhaiteraient voir protégés ou activés en période de crise.

tés, surveillons les progrès et encourageons un dialogue avec les autorités si les progrès sont lents. La surveillance pêche souvent par manque de franchise. Or, elle devrait être l'occasion de dénoncer clairement l'inaction des pouvoirs publics.

BULLETIN : Enfin, nombreux sont ceux qui pensent que les prescriptions budgétaires du FMI pèsent sur les dépenses sociales dans les pays appliquant un programme, notamment ceux à revenu intermédiaire. Avez-vous trouvé des indices dans ce sens?

M. SELOWSKI : L'existence d'un programme appuyé par le FMI ne réduit pas en soi les dépenses d'éducation et de santé. En fait, il se peut même que ces dépenses aient été temporairement augmentées. Mais cela ne signifie pas

que les groupes vulnérables ne sont pas touchés en période de crise ou d'austérité budgétaire. Les catégories de dépenses qui sont souvent les plus essentielles pour les groupes vulnérables sont mises sous pression et seront sans doute évincées au profit d'autres dépenses pendant ces périodes. Ainsi, des dépenses consacrées au matériel médical ou scolaire de base peuvent être évincées au profit des dépenses de personnel. Il n'est généralement pas coûteux de protéger des dépenses très ciblées, surtout si cela est facilité par des réaffectations de crédits budgétaires. Cela peut être particulièrement pertinent dans les pays à revenu intermédiaire.

BULLETIN : Que peut donc faire le FMI?

M. SELOWSKI : Une de nos recommandations les plus importantes est que, pendant les consultations au titre de l'article IV, le FMI doit évoquer avec les autorités la nécessité de mettre en place un système budgétaire qui puisse financer en temps réel des programmes essentiels en période de crise ou d'ajustement macroéconomique.

Nous recommandons que le FMI invite les autorités à recenser les programmes sociaux essentiels qu'elles souhaiteraient voir protégés ou activés en période de crise. Le choix leur appartiendrait entièrement, peut-être avec l'aide de la Banque mondiale. Une fois ces programmes identifiés, la Banque et le FMI pourraient arrêter avec les autorités des systèmes de gestion des dépenses publiques qui viseraient à protéger ces programmes essentiels en cas de crise. ■

Pour obtenir de plus amples renseignements sur le Bureau indépendant d'évaluation (BIE) et ses travaux, veuillez consulter le site internet (www.imf.org/external/np/ieo).