

Le FMI renforce sa politique de transparence

Le 10 octobre, le FMI a annoncé que son Conseil d'administration avait décidé de renforcer encore la politique de l'institution en matière de transparence, en encourageant en particulier la publication d'un plus grand nombre de documents relatifs aux pays membres. Cette décision entrera prochainement en vigueur, lorsque le Conseil aura adopté les amendements nécessaires à sa décision antérieure à ce sujet.

En dix ans, le nombre de documents publiés par le FMI a fortement augmenté, mais il subsiste de grandes disparités entre régions quant à la publication des documents consacrés aux pays — qui requiert l'autorisation du pays concerné. C'est ce constat qui a amené le Conseil d'administration à encourager davantage les pays à autoriser la publication des documents qui les concernent en adoptant une politique dite «de publication présumée» de tous les rapports des services du FMI sur les pays. En vertu de cette politique, le pays concerné est censé laisser publier les

rapports sur son économie préparés par les services du FMI, et il y est vivement encouragé. Cependant, son accord reste indispensable pour que le document soit publié. Comme toujours, le Conseil s'est efforcé de concilier les avantages d'une transparence accrue avec la double nécessité de préserver la franchise des rapports du FMI et la confidentialité des communications avec les pays membres.

Les principaux changements apportés à la politique de transparence du FMI sont les suivants :

En premier lieu, le FMI passe du principe de publication «volontaire» à celui de publication «volontaire mais présumée» pour tous les rapports sur les consultations au titre de l'article IV, les notes d'information au public (NIP) et autres documents relatifs à ces consultations (questions générales, annexes statistiques et appendices servant de base aux consultations). Ces changements entreront en vigueur le 1^{er} juillet 2004.

En deuxième lieu, c'est aussi le principe de publication «volontaire mais présumée» (voir page suivante)

Conférence Per Jacobsson . . .

Les pays arabes doivent se fixer des priorités claires pour donner de l'élan aux réformes

En marge des réunions annuelles du FMI et de la Banque mondiale à Dubaï, Abdlatif Y. Al-Hamad, ancien ministre des finances du Koweït, Directeur général et Président du Conseil d'administration du Fonds arabe pour le développement économique et social, a prononcé le 29 septembre la conférence Per Jacobsson de 2003 intitulée : «Le monde arabe : performances et perspectives». Ses remarques sont résumées ci-dessous; le texte complet peut être consulté sur le site www.perjacobsson.org.

La région arabe — qui s'étend de Dubaï sur le Golfe arabo-persique à Nouakchott en Mauritanie sur l'Atlantique — est extrêmement vaste et diverse, à la fois du point de vue de sa géographie, de ses ressources et de son développement. La région, avec une population de 295 millions d'habitants, est la plus pauvre du monde en eau et en ressources agricoles, mais l'une des plus riches en réserves d'hydrocarbures. Le PIB annuel moyen par habitant est de



M. Al-Hamad : Le monde arabe est secoué jusqu'au tréfonds par la montée de la misère et du chômage.

2445 dollars, ce qui place la région dans le groupe des pays à revenu intermédiaire.

De 1960 à 1985, la région arabe a davantage progressé que toutes les autres régions pour la répartition des revenus et, abstraction faite de l'Asie, (voir page 299)

297
Transparence accrue au FMI

297
La Conférence Per Jacobsson 2003

298
Tim Geithner est nommé à la tête de la Banque fédérale de réserve de New York

301
La dimension économique de l'égalité des sexes

304
Séminaires en marge de l'Assemblée annuelle

309
L'endettement des entreprises dans la zone euro

311
Le redressement de la production après la crise asiatique

312
Le FMI nomme un nouveau Directeur général adjoint

Lire aussi . . .

303
Publications récentes

308
Sur le site du FMI

310
Principaux taux du FMI

M. Kato nommé Directeur général adjoint
Page 312

Tim Geithner rejoint la Fed à New York
Page 298

Un plus grand nombre de documents seront publiés

Le principe de la «publication présumée» est déjà appliqué à la publication des documents de politique générale, qui traitent de questions concernant l'ensemble de l'économie mondiale ou du système financier international.

(suite de la première page) qui sera appliqué aux rapports des services du FMI sur l'utilisation des ressources du FMI et le suivi post-programme. Ce changement sera effectif dès que le Conseil aura adopté les amendements nécessaires à sa décision antérieure. Les documents qui énoncent les politiques que les pays entendent mener (tels que les lettres d'intention et les mémorandums de politique économique et financière) qui accompagnent souvent les rapports sur l'utilisation des ressources du FMI, sont déjà soumis au principe de publication «volontaire mais présumée».

En troisième lieu, des procédures spéciales ont été arrêtées pour les pays qui appliquent des programmes assortis d'un accès exceptionnel aux ressources du FMI (c'est-à-dire d'un montant supérieur aux limites normales, comme ce fut récemment le cas de l'Argentine, du Brésil et de la Turquie). En pareil cas, le Directeur général ne recommandera pas, en principe, au Conseil d'administration d'approuver un programme ou l'achèvement de la revue d'un programme si les autorités refusent que le rapport des services du FMI soit publié. L'adoption de cette règle fait suite à la forte baisse du taux de publication, déjà faible, des rapports sur l'utilisation des ressources du FMI en cas de concours exceptionnel de l'institution. Or, le Conseil d'administration a insisté sur le fait que, en l'occurrence, la transparence est cruciale, car il s'agit généralement de crises

du compte de capital dont le règlement nécessite tout particulièrement la compréhension du public et le soutien des marchés à la stratégie du programme. Cette nouvelle politique ne s'appliquera pas aux programmes en cours, mais à tous les nouveaux programmes assortis de concours exceptionnels du FMI à compter du 1^{er} juillet 2004, ainsi qu'aux programmes déjà en cours à cette date s'ils donnent lieu à une augmentation des concours du FMI au-delà des limites normales.

Ils ont aussi souligné que le pays devait donner expressément son accord, sans quoi les documents concernés ne seraient pas publiés.

Le Conseil d'administration a aussi examiné la question des «suppressions d'informations» pour les documents consacrés aux pays. Certains administrateurs ont proposé d'étendre la portée de cette politique, qui permet pour le moment de supprimer uniquement les informations jugées «très sensibles pour les marchés», de manière à pouvoir supprimer les informations «très sensibles du point de vue politique». Cependant, ils n'ont pas été suivis par la majorité des administrateurs, de sorte que la politique demeure inchangée et continuera de porter sur les taux de change, les taux d'intérêt et les informations très sensibles pour les marchés contenues dans les évaluations de vulnérabilité, ainsi que sur les informations à caractère bancaire ou fiscal. Certains administrateurs se sont inquiétés du risque que, à mesure que l'exigence de transparence s'accroîtra, les suppressions ne deviennent de plus en plus importantes. Il a donc été décidé que, si les suppressions sont jugées de nature à saper l'évaluation globale du FMI et, par conséquent, sa crédibilité, la direction aura la possibilité de recommander au Conseil de ne pas autoriser la publication du document concerné.

Les administrateurs ont aussi décidé d'appliquer aux documents de politique générale les mêmes principes généraux en matière de suppressions et de corrections que dans le cas des documents consacrés à un pays particulier. Concrètement, cela signifie que les positions adoptées par les services du FMI dans les documents de politique générale ne seront pas révisées avant publication, même si elles diffèrent de celles du Conseil d'administration. Pour éviter toute confusion, la version publiée du document indiquera clairement les positions des services du FMI auxquelles le Conseil d'administration n'a pas souscrit.

Enfin, le Conseil a décidé de rendre public l'ordre du jour de ses réunions. Les modalités d'application de tous ces changements seront précisées dans les prochaines semaines en même temps que sera modifiée la décision antérieure du Conseil relative à la transparence.

La prochaine revue de la politique de transparence du FMI par le Conseil d'administration est prévue pour juin 2005. ■

Nomination de M. Geithner à la tête de la Banque fédérale de réserve de New York

La Banque fédérale de réserve de New York a annoncé le 15 octobre la nomination de Timothy Geithner au poste de Président et Directeur général. M. Geithner, qui dirige le Département de l'élaboration et de l'examen des politiques (PDR) du FMI depuis décembre 2001, doit prendre ses nouvelles fonctions à la mi-novembre.

Le Directeur général du FMI, Horst Köhler, a félicité M. Geithner, qui occupera l'un des postes les plus prestigieux au sein du système fédéral de réserve des États-Unis, et s'est réjoui à la perspective de travailler avec lui dans le cadre de ses nouvelles attributions. «Le travail accompli par Tim au FMI, ainsi que son expérience de l'élaboration des politiques [acquise au Département du Trésor des États-Unis] avant de rejoindre le FMI, l'ont bien préparé à cette nouvelle mission», a déclaré M. Köhler.

Rendant hommage à M. Geithner, M. Köhler a ajouté : «Très peu de temps après son arrivée au FMI, Tim Geithner a su diriger le Département PDR avec une grande efficacité. J'ai bénéficié de ses conseils, toujours fruités d'une saine réflexion, solides et équilibrés, même aux moments les plus difficiles. Il va nous manquer, à moi personnellement et au FMI, mais je sais que c'est aussi un honneur pour le FMI de voir l'un de ses hauts fonctionnaires choisi pour diriger cette importante institution.»

Le texte intégral du communiqué de presse n° 03/170 figure sur le site du FMI (www.imf.org).



Timothy Geithner

Certains problèmes tiennent aux recettes pétrolières

(suite de la première page) pour la croissance des revenus, grâce aux revenus exceptionnels du pétrole, dont la région arabe toute entière a bénéficié.

Mais cet élan s'est épuisé. Depuis 15 ans, les taux d'investissement et de productivité baissent, la croissance économique suit tout juste celle de la population et les taux de croissance par habitant sont tombés à moins de 1% par an. Quelles sont les causes de cette grave contreperformance de la région arabe, et quelles forces pourraient susciter un renouveau et l'amélioration générale de ses résultats? M. Al-Hamad souligne qu'il est essentiel de fixer des priorités claires pour mettre les réformes en mouvement.

Résultats et enjeux

Les difficultés économiques de certains pays sont imputables à des gouvernements incapables et à des politiques ineptes, rendues possibles par les énormes recettes pétrolières perçues directement par l'État. Mais le ralentissement spectaculaire de l'économie de la plupart des pays de la région est dû à un ensemble de facteurs communs.

Forte baisse des recettes pétrolières. Le prix nominal moyen du pétrole brut est tombé de 27 dollars le baril en 1985 à 12 dollars en 1998, avec pour conséquence une chute spectaculaire des revenus, de l'investissement et de la création d'emplois dans la région arabe. Ce ralentissement a été la cause principale de la chute de la croissance économique sur la période 1986–2002. Toutefois, les résultats de certains pays non producteurs de pétrole, comme l'Égypte, la Syrie et la Tunisie, ont été plus encourageants pendant cette période, comparés à ceux d'autres pays en développement. Leurs économies sont aujourd'hui plus diversifiées que celles des principaux pays exportateurs de pétrole de la région.

Effondrement des économies à planification centrale. Faute d'une vision claire et face aux exigences sociales croissantes d'une population en augmentation, nombre de ces pays n'ont pas su adopter les politiques de croissance et de réforme institutionnelle appropriées, affirme M. Al-Hamad. Ils ont continué de privilégier l'accumulation de capital physique, en négligeant le développement humain et institutionnel.

Politiques macroéconomiques inappropriées. Des taux de change rigides et surévalués, des taux d'intérêt élevés, et le recours aux impôts indirects ont conduit à de graves distorsions. Les taux de change surévalués ont découragé la production tant des exportations que des produits de remplacement des importations. La politique de taux d'intérêt réels élevés a découragé l'investissement au profit de l'accumulation de dépôts bancaires à court terme et d'autres actifs non productifs.

Lenteur de la mise en œuvre des réformes urgentes. Le déclin généralisé de leurs économies vers la fin des

années 80 a placé les pays arabes devant des choix difficiles. Certains ont accepté d'appliquer, quoique à contrecoeur, les prescriptions — le consensus de Washington — initialement destinées à l'Amérique latine.

D'autres, surtout les pays riches en pétrole, n'ont pas cru devoir restructurer leurs économies, et leurs taux de croissance sont à présent inférieurs à ceux d'Asie et d'Amérique latine, voire de certains pays arabes.

Politiques protectionnistes. La réticence d'un certain nombre de pays arabes à faire passer leur régime de commerce d'un protectionnisme excessif à la promotion des exportations a handicapé leur croissance. Mais le petit groupe de pays (notamment la Jordanie, le Maroc et la Tunisie) qui ont suivi la voie de l'ouverture vers l'extérieur ont fait de grands progrès.

L'instabilité politique et sociale et la médiocrité des services publics et de la gouvernance comptent parmi les facteurs qui ont empêché les pays arabes d'attirer l'investissement direct étranger en quantité significative. Le *Rapport 2002 sur l'investissement dans le monde* de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement signale que la part de l'investissement étranger à destination de ces pays est négligeable : 22 pays ensemble ne reçoivent même pas ce que reçoit Singapour. L'investissement direct étranger apporte non seulement du capital mais surtout de la technologie, des techniques de gestion et l'accès aux marchés internationaux. Il est crucial pour participer effectivement aux réseaux internationaux de production, dont les pays de la région ont cruellement besoin.

Taux élevés de croissance démographique. Le taux de croissance de la population, de 2,5 % par an en moyenne, entrave le progrès de la plupart des pays arabes. Le défi démographique n'est pas seulement une question de chiffres; l'absence des compétences nécessaires est encore plus critique. Le système éducatif, faute d'avoir été réformé et adapté aux besoins du marché, constitue un véritable obstacle à la modernisation. La croissance s'en trouve entravée et le chômage et la misère augmentent, notamment dans les pays riches en pétrole que sont le Koweït et l'Arabie Saoudite.

Les pénuries d'eau sont un problème redoutable pour tous les pays arabes. Tous les fleuves qui traversent les pays arabes ont leurs sources contrôlées par d'autres nations, rappelle M. Al-Hamad, et il faut éviter des conflits violents à propos de l'eau. Tous les pays devraient s'efforcer d'arbitrer les différends et de répartir équitablement les ressources en eau. Surtout, ajoute-t-il, tous les pays doivent améliorer leur gestion de l'eau.

Quelques succès

Certains pays arabes ont réussi à corriger les distorsions qui accablent l'économie de la région. La productivité a augmenté, la croissance s'est accélérée et les

Aucun pays ne peut s'intégrer dans l'économie mondiale s'il ne respecte pas le principe de la primauté du droit, ne dispose pas d'un système judiciaire indépendant ni de règles transparentes en matière de comptabilité et de déclarations financières.

Abdlatif Al-Hamad

Les stratégies de développement doivent tenir compte du fait que la compétitivité n'est plus fondée sur la main-d'œuvre à bon marché et sur d'abondantes ressources naturelles, mais sur les connaissances, l'innovation et la productivité.

Abdlatif Al-Hamad

résultats du commerce extérieur se sont améliorés, en particulier en Égypte, en Jordanie, au Maroc et en Tunisie. Cependant, la plupart des autres pays n'ont pas enregistré de progrès durables.

Il existe un certain nombre de points encourageants dans le domaine social également, note M. Al-Hamad. La condition des femmes s'est améliorée dans la plupart des pays arabes, et le taux de scolarisation a progressé de plus de 150 %, un rythme unique au monde. Les deux sexes et tous les segments de la société ayant désormais accès à l'éducation, le désir de changement sociétal s'est renforcé dans tous les pays arabes.

Réformes et priorités

Quel avenir peut-on raisonnablement envisager pour la région arabe? Malheureusement, ses perspectives semblent sombres dans l'immédiat. Sa dépendance à l'égard du pétrole n'est pas près de changer; les difficultés financières vont probablement durer; les investissements publics vont continuer à diminuer; et le secteur privé demeurera inefficace, surprotégé et trop faible pour offrir une autre voie crédible.

Mais un certain nombre des conditions indispensables à une croissance durable sont en place, à savoir l'enseignement, l'infrastructure et le développement social. Le rythme de la reprise pourra varier d'un pays de la région à l'autre, mais le facteur crucial sera la qualité et la viabilité du processus de réforme dans un environnement mondial difficile. Il est par conséquent impératif, soutient Al-Hamad, de déterminer les vraies priorités et de créer l'élan nécessaire aux réformes. À ses yeux, les plus cruciales concernent les quatre domaines ci-après.

Bonne gouvernance. Les institutions économiques et judiciaires sont une des clés du développement économique. Il est très urgent d'améliorer la gouvernance dans le monde arabe. Aucun pays ne peut s'intégrer dans l'économie mondiale s'il ne respecte pas le principe de la primauté du droit, ne dispose pas d'un système judiciaire indépendant ni de règles transparentes en matière de comptabilité et de déclarations financières.

On considère en général la mauvaise gouvernance, déclare M. Al-Hamad, comme le plus grand obstacle à l'amélioration de l'efficacité, de la compétitivité et de la croissance. Les entreprises arabes doivent évoluer et adopter de nouveaux styles de gestion compatibles avec les pratiques mondiales. Et l'intervention de l'État dans l'économie devrait se limiter à trois grands rôles : garantir la fourniture de services publics de grande qualité, assurer l'existence d'un système juridique national qui applique les lois et les contrats avec équité et efficacité, et gérer la macroéconomie de manière à préserver la stabilité économique et l'harmonie sociale. Mais les administrations de nombreux états arabes résistent à une telle conversion.

Liberté et démocratie font défaut dans le monde arabe, ce qui freine le développement durable. Il n'y a

guère de véritable participation politique, les restrictions aux libertés sont nombreuses et l'obligation de rendre compte généralement inexistante. Aucun progrès n'est possible, remarque M. Al-Hamad, si les citoyens ne peuvent penser et agir en toute indépendance.

Réforme des systèmes financiers. Un système financier efficace est un élément essentiel des marchés concurrentiels. Le développement de normes et de pratiques optimales strictes dans le secteur bancaire arabe est crucial pour que ces pays réussissent à capter l'épargne et les liquidités des marchés financiers. Il faut mettre en place une bourse des valeurs bien contrôlée qui offre des informations et une protection solides à tous les investisseurs. Toutes ces étapes supposent des politiques de privatisation sérieuses et équitables. Il ne s'agit là que des préalables minimaux à la création d'un système financier viable.

Enseignement et technologies appropriées. La région arabe doit procéder à une amélioration qualitative et quantitative de son enseignement. La population active actuelle a été scolarisée en moyenne quatre années, ce qui n'est pas propice à la productivité. Les stratégies de développement doivent tenir compte du fait que la compétitivité n'est plus fondée sur la main-d'œuvre à bon marché et sur d'abondantes ressources naturelles, mais sur les connaissances, l'innovation et la productivité.

Que réserve l'avenir?

La capacité de la région arabe de parvenir durablement à une croissance soutenue paraît entravée par la crainte que les réformes ne déclenchent des troubles sociaux et politiques et ne détruisent la base sur laquelle repose le pouvoir des intérêts en place. Le monde arabe est secoué jusqu'au tréfonds par la montée de la misère et du chômage, situation qui pourrait conduire au désespoir et nourrir l'extrémisme et la violence.

Toutefois, M. Al-Hamad est convaincu que les Arabes sont capables de relever ces défis. Ils ont toujours été ouverts sur le monde — de Babylone à l'Égypte, de Carthage à l'Andalousie et de Damas à Bagdad — et ont toujours été au nombre des civilisations avancées. Ils ont été les premiers à cultiver la terre, à construire des villes et à adopter chacune des trois religions monothéistes mondiales. Un tel héritage ne doit jamais être oublié ou gaspillé, mais à présent les pays arabes doivent appliquer d'urgence les réformes et rénover leurs institutions, non seulement dans la sphère économique mais dans leur système social tout entier. ■

Photographies : Denio Zara, Padraic Hughes et Michael Spilotro (FMI), pages 297-301, 303-305 et 310-312; Andy Mueller (Reuters), page 309; Sweta Chaman Saxena, page 312.

L'égalité des sexes peut favoriser la croissance et la réduction de la pauvreté

Comment le FMI peut-il promouvoir les Objectifs de développement pour le Millénaire (ODM) en ce qui concerne l'égalité des sexes? Peter Heller (Directeur adjoint du Département des finances publiques du FMI) s'est efforcé de répondre à cette question lors de la réunion du groupe des «Femmes occupant de hautes fonctions dans la finance, l'économie et le développement au niveau international» (voir encadré page 302), qui s'est tenue le 20 septembre à Dubaï (Émirats arabes unis). Voici un résumé de son discours.

On n'associe généralement pas les travaux du FMI à la question de l'égalité des sexes. Pourtant, en mettant l'accent sur cet aspect dans ses contacts avec les pays membres dans le cadre des documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP) et des programmes appuyés par la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC), le FMI peut contribuer à la réalisation des ODM et de ses propres objectifs de réduction de la pauvreté. Trois ODM sur huit touchent à l'égalité hommes-femmes : égalité dans l'enseignement primaire et secondaire, scolarisation primaire universelle des filles et amélioration de la santé maternelle.

Même la poursuite des ODM qui, a priori, ne visent pas spécifiquement l'égalité hommes-femmes devrait se traduire par l'adoption de politiques propres à favoriser beaucoup plus les femmes que les hommes, puisque celles-ci souffrent beaucoup plus que les hommes de la pauvreté et de l'insalubrité, ainsi que des effets directs et indirects de l'épidémie du VIH/sida. Dans plusieurs pays, les filles ont une espérance de vie plus courte que les hommes et sont moins bien nourries qu'eux.

D'ailleurs, la réalisation des ODM qui visent à l'égalité des sexes peut stimuler la croissance économique. La hausse du revenu des femmes, l'amélioration de leur santé et le relèvement de leur niveau d'éducation peuvent, en effet, faire baisser le taux de fécondité et accroître la productivité de la main-d'œuvre. Il est particulièrement important de généraliser l'accès à l'enseignement secondaire : alors que l'enseignement primaire peut profiter à la génération suivante, seul l'enseignement secondaire semble améliorer sensiblement la condition de la femme. Selon la Banque mondiale, une augmentation d'un point de la part des femmes dans l'enseignement secondaire entraîne une hausse de 0,3 point du revenu par habitant.

Le FMI doit-il influencer les pays dans le choix des objectifs politiques (tels que l'égalité des sexes) qui sous-tendent leurs stratégies de réduction de la pauvreté? Il est bon de se concentrer sur les ODM, puisqu'ils ont été approuvés par la quasi-totalité des

pays. Le FMI et la Banque mondiale sont donc en droit de recommander aux pays d'élaborer leurs DSRP en fonction des ODM et d'aligner leurs politiques sur ces objectifs dans le contexte des programmes FRPC.

Le rôle du FMI dans la réalisation des ODM

Les travaux du FMI contribuent déjà grandement à la réalisation des ODM. Ainsi, les programmes qu'il appuie dans les pays aux prises avec des crises de balance des paiements sont-ils essentiels au rétablissement d'une croissance durable, condition préalable à la réduction de la pauvreté. La surveillance exercée par le FMI favorise la croissance économique mondiale, indispensable à la croissance des pays les plus pauvres. Par ailleurs, cette surveillance sert aussi à prévenir les crises financières, qui affectent particulièrement les pays pauvres et influent durablement sur la formation de capital humain. Ce rôle de prévention est peut-être celui qui compte le plus pour les femmes, plus vulnérables que les hommes aux effets des crises financières.

De concert avec la Banque mondiale, le FMI fournit une assistance technique de type budgétaire pour que l'accroissement des dépenses sociales profite bien aux personnes visées. Le FMI œuvre aussi à l'allègement de la dette des pays pauvres et à l'affectation des économies budgétaires ainsi réalisées à la réduction de la pauvreté. Enfin, les analystes du FMI étudient les conséquences macroéconomiques du VIH/sida et l'élaboration de systèmes de protection sociale.

Cela dit, le FMI peut faire plus pour faciliter la réalisation des ODM. D'abord, il pourrait insister davantage auprès des pays pour qu'ils incluent des mesures en faveur des femmes dans leurs DSRP. Ensuite, il serait utile que le FMI conçoive davantage la politique macroéconomique en tenant compte de la question de l'égalité hommes-femmes, même si ses économistes ont besoin d'améliorer leurs connaissances en la matière. Plusieurs facteurs devraient pousser les économistes du FMI à développer leurs travaux dans ce domaine :

- Plus un pays est pauvre, plus les chiffres officiels du PIB sous-estiment la contribution des femmes aux résultats économiques du pays du fait de la place importante que celles-ci occupent dans le secteur informel comme dans les activités non marchandes; l'absence de modélisation de la partie non commerciale de l'économie crée des distorsions tant dans l'analyse que dans les conclusions qui en sont tirées sur le plan opérationnel.
- Il peut être utile de prendre en compte le degré d'égalité hommes-femmes pour mieux évaluer les effets économiques de la libéralisation des prix et des



M. Heller : La hausse du revenu des femmes, l'amélioration de leur santé et le relèvement de leur niveau d'éducation peuvent faire baisser le taux de fécondité et accroître la productivité de la main-d'œuvre.



taux d'intérêt sur la production. En effet, les femmes ne disposent souvent que d'un faible pouvoir de décision au sein de la famille; elles n'exercent guère de contrôle sur l'utilisation des revenus du ménage; enfin, elles ont peu accès aux actifs et jouissent de peu de droits de propriété en la matière. Cette situation peut influencer la façon dont les femmes réagissent, dans leurs décisions de production et d'investissement, à l'amélioration des incitations du marché.

- L'évaluation des effets des chocs économiques peut être faussée si l'on ne tient pas compte des distinctions entre les sexes. Les femmes, en effet, sont particulièrement vulnérables aux chocs des prix de produits de base ou à l'évolution négative des termes de l'échange de ces produits. Du fait de leur surreprésentation dans les industries d'exportation, elles sont plus exposées que les hommes aux chocs extérieurs.

- La crise financière asiatique a confirmé que les femmes étaient particulièrement vulnérables aux crises. Elles sont plus susceptibles que les hommes d'être licenciées ou remplacées par de la main-d'œuvre masculine ou temporaire. Elles peuvent être contraintes de travailler dans le secteur informel à des salaires inférieurs. Les jeunes filles sont parfois forcées d'abandonner leurs études pour gagner de l'argent et exercer des activités non marchandes, qui deviennent plus pénibles en raison du temps nécessaire pour trouver de la nourriture bon marché, du carburant et de l'eau, et pour préparer les repas. Les femmes, enfin, servent souvent de filet de sécurité dans les sociétés où les systèmes de protection sociale sont inexistantes ou peu développés.

- Les conséquences néfastes des crises peuvent être aussi exacerbées si le gouvernement décide, dans un souci de discipline budgétaire, de réduire les services sociaux (éducation et santé) dont les femmes font ha-

bituellement un plus grand usage que les hommes. Un relèvement des frais de scolarité et de santé, par exemple, pousse un nombre accru de filles à quitter l'école et réduit leur accès aux services sociaux.

- La libéralisation des échanges commerciaux peut avoir des effets différents sur les hommes et sur les femmes : dans les pays en développement, une plus grande ouverture aux échanges semblerait entraîner une augmentation du nombre d'emplois féminins rémunérés.

- L'inégalité des sexes joue un rôle important dans la propagation de l'épidémie du VIH/sida, qui a des conséquences macroéconomiques notables dans les pays touchés.

La prise en compte de la question de l'égalité des sexes aurait-elle une influence sur les choix macroéconomiques du FMI? La modélisation de l'économie non marchande pourrait entraîner des choix différents ou, du moins, la prise de conscience que des mesures supplémentaires s'imposent pour compenser les effets particulièrement négatifs sur la productivité et la production. La prise en compte des différences entre les sexes influencerait le choix des instruments de dépenses ou de recettes utilisés pour assainir le budget. Elle influerait aussi sur les choix de politique sociale.

Le FMI peut œuvrer d'une troisième façon en faveur des ODM : en examinant comment la prise en compte des questions d'égalité entre les sexes peut influencer sur les finances publiques. Cette démarche « permettrait de mieux analyser l'incidence des dépenses et des recettes de l'État suivant les sexes et d'aider les gouvernements à déterminer dans quelle mesure leurs politiques doivent être ajustées et les ressources réaffectées de façon à promouvoir l'égalité des sexes ». Elle offrirait aussi un moyen d'amener les gouvernements à répondre de leur action en faveur de l'égalité des sexes.

Du fait de leur surreprésentation dans les industries d'exportation, les femmes sont plus exposées que les hommes aux chocs extérieurs.

Peter Heller

Vers la création d'un réseau de femmes ministres

Le 20 septembre, les participantes à la réunion du groupe des «Femmes occupant de hautes fonctions dans la finance, l'économie et le développement au niveau international» ont voté pour la création d'un réseau mondial officiel de femmes ministres des finances et du développement économique, de femmes titulaires de portefeuilles ministériels apparentés et d'autres responsables féminins du secteur. «Seule organisation de ce type, le réseau permettra aux femmes ministres titulaires de ces portefeuilles de se rencontrer, de bâtir des alliances et de promouvoir ensemble des orientations et des politiques communes», déclare Kim Campbell, ancien premier ministre du Canada et Présidente du *Council of Women World Leaders*, qui animait les débats sur la création du réseau. Le Directeur général du FMI, Horst Köhler, a ouvert la réunion en apportant son soutien aux objectifs du réseau, notamment la recherche d'un meilleur équilibre par la

participation accrue des femmes et le renforcement de leur présence dans les cercles dirigeants.

Le réseau sera coprésidé par Susan Whelan, Ministre canadienne de la coopération internationale, et Luísa Diogo, Ministre de la planification et des finances du Mozambique. Selon M^{me} Whelan, le réseau permettra à ses membres de «passer du discours à l'action».

Le *Council of Women World Leaders*, fondé en 1996, a pour mission de promouvoir la bonne gestion des affaires publiques et la démocratie dans le monde en augmentant le nombre, l'efficacité et la visibilité des femmes qui occupent les plus hautes fonctions dans leur pays. À ce titre, le Council est particulièrement bien placé pour diriger la formation du réseau de ministres des finances : en juin 2002, il a créé l'International Assembly of Women Ministers, composée de 500 ministres en exercice. Cette assemblée dirigera le réseau et ses activités et offrira une tribune aux femmes ministres titulaires de divers portefeuilles pour discuter de leurs problèmes et de leurs priorités.

Quatrièmement, le FMI et la Banque mondiale doivent veiller ensemble à ce que les systèmes de protection sociale couvrent correctement les femmes en période de crise économique et d'application des programmes de réforme. Les adolescentes ont peu accès aux services sociaux, alors qu'elles sont très vulnérables — au sida, aux agressions sexuelles et aux grossesses involontaires). Dans certains cas, la protection sociale destinée aux femmes paraît efficace. La place accrue accordée aux analyses d'impact sur la pauvreté et la situation sociale (AIPS) permet d'espérer une évaluation plus exacte des effets des autres instruments de politique macroéconomique sur les hommes et les femmes.

L'action du FMI a ses limites

Tout en expliquant que le FMI peut faire plus pour promouvoir la réalisation des ODM touchant à l'égalité des sexes, M. Heller observe que, du fait de son mandat et de sa spécialisation macroéconomique, le FMI ne peut guère se consacrer aux analyses microéconomiques et sectorielles. C'est donc en collaboration avec les autorités nationales et d'autres partenaires au développement qu'il peut contribuer le plus à la réalisation des ODM qui visent à l'égalité entre les hommes et les femmes. ■

Le discours a été rédigé par Peter Heller et Erik Lueth (économiste au Département des finances publiques du FMI). Le texte intégral est disponible sur le site du FMI (www.imf.org).

Dans les pays en développement, une plus grande ouverture aux échanges semblerait entraîner une augmentation du nombre d'emplois féminins rémunérés.

Peter Heller

Publications récentes

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

- 03/167: "Diamond Smuggling and Taxation in Sub-Saharan Africa," Nienke Oomes and Matthias Vocke
- 03/168: "Economic Resilience with an Exchange Rate Peg: The Barbados Experience, 1985–2000," DeLisle Worrell, Harold Codrington, Roland Craigwell, and Kevin Greenidge
- 03/169: "From Program to Performance Budgeting: The Challenge for Emerging Economies," Jack Diamond
- 03/170: "Estimating Indexes of Coincident and Leading Indicators: An Application to Jordan," Joannes F. Mongardini and Tahsin Saadi-Sedik
- 03/171: "Measuring Contagion with a Bayesian Time-Varying Coefficient Model," Matteo Ciccarelli and Alessandro Rebucci
- 03/172: "The Persistence of Corruption and Regulatory Compliance Failures: Theory and Evidence," Richard Damania, Per G. Fredriksson, and Muthukumara Mani
- 03/173: "Reforming Tax Systems: Experience of the Baltics, Russia, and Other Countries of the Former Soviet Union," Vahram Stepanyan
- 03/174: "Reconciling Stability and Growth: Smart Pacts and Structural Reforms," Roel Beetsma and Xavier Debrun
- 03/175: "Debt Relief, Additionality, and Aid Allocation in Low-Income Countries," Robert K. Powell
- 03/176: "Foreign Aid and Revenue Response: Does the Composition of Aid Matter?" Sanjeev Gupta, Benedict J. Clements, Alexander Pivovarsky, and Erwin R. Tiongson
- 03/177: "Why Do Emerging Economies Borrow in Foreign Currency?" Olivier D. Jeanne
- 03/178: "Potential Output and Total Factor Productivity Growth in Post-Apartheid South Africa," Vivek B. Arora and Ashok J. Bhundia

- 03/179: "Nominal Anchors in the CIS," Peter M. Keller and Thomas J. Richardson
- 03/180: "Capital Account Liberalization and Corporate Taxes," Ben Lockwood, Michael Devereux, and Michela Redoano

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)

- 03/271: Iceland: Financial System Stability Assessment Update, including Report on the Observance of Standards and Codes
- 03/272: Ethiopia: Fourth Review and Third Annual Program Under the Three-Year Arrangement Under the PRGF and Requests for Extension of Arrangement and for Additional Interim Assistance Under the Enhanced HIPC Initiative
- 03/273: Sudan: Final Review Under the 2002 Staff-Monitored Program and the 2003 Program
- 03/274: Liberia
- 03/275: Liberia: Selected Issues and Statistical Appendix
- 03/276: Malta
- 03/277: Mongolia: Poverty Reduction Strategy Paper
- 03/278: Argentina: Third Review Under the Stand-By Arrangement and Request for Waiver of Nonobservance and Applicability of Performance Criteria
- 03/279: Islamic Republic of Iran
- 03/280: Islamic Republic of Iran: Statistical Appendix
- 03/281: Japan
- 03/282: Japan: Selected Issues
- 03/283: Nepal
- 03/284: Nepal: Statistical Appendix
- 03/285: Dominican Republic: Statistical Appendix

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/fire/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*.

Le chemin de la prospérité régionale et mondiale

Les pays en développement pourraient tirer un revenu supplémentaire de 350 milliards de dollars d'ici à 2015 si le cycle de Doha était mené à bon terme.

Nicholas Stern

Les séminaires organisés du 20 au 22 septembre à Dubaï ont porté sur plusieurs questions intéressantes toute la communauté internationale : les conséquences de l'échec des négociations commerciales à Cancún, l'investissement direct étranger dans les pays à marché émergent, les perspectives de réalisation des Objectifs de développement pour le Millénaire, le rôle du FMI dans les pays à faible revenu (voir encadré page 305) et le rôle de la communication dans le succès des réformes économiques et financières (voir encadré page 306). (Pour les séminaires consacrés au Moyen-Orient, voir Bulletin du FMI, 13 octobre, pages 284-86, et encadrés ci-dessous et page 307.)

Lors de l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale, beaucoup ont déploré que les réunions de Cancún n'aient pas permis de s'entendre sur les prochaines étapes du cycle de négociations commerciales de l'OMC, dit cycle de Doha. Bien des participants ont averti que tout retard dans la libéralisation des règles commerciales et dans la réduction des subventions et autres pratiques qui faussent les échanges nuisait à tous, et surtout aux pays en dévelop-

pement. Nicholas Stern, économiste en chef de la Banque mondiale, a cité des estimations de la Banque selon lesquelles les pays en développement pourraient tirer du commerce un revenu supplémentaire de 350 milliards de dollars d'ici à 2015 si le cycle de Doha était mené à bon terme.

M. Stern et les autres participants au séminaire, Eduardo Perez Motta (Ambassadeur du Mexique auprès de l'OMC), Francisco Thompson-Flôres (Directeur général adjoint de l'OMC) et Rashid S. Kaukab (coordinateur du programme de travail du South Centre sur le commerce et le développement) sont convenus que les négociations avaient été compliquées par l'élargissement de l'ordre du jour et par les larges divergences de vues qui subsistaient à la veille de la réunion. Mais M. Thompson-Flôres a souligné que les dossiers agricoles, non agricoles et liés au développement avaient nettement progressé. Selon les participants, les négociations ont échoué essentiellement en raison de désaccords sur l'inclusion des questions «de Singapour» (investissement, concurrence, facilitation des échanges et politiques de marchés publics qui touchent aux échanges), mais

Les Émirats arabes unis : un modèle pour la région

L'un des séminaires portait sur l'économie du pays accueillant l'Assemblée annuelle, les Émirats arabes unis.

Nos résultats économiques ont été solides ces dernières années, a déclaré Mohammed Khalfan bin Khirbash, Ministre d'État des finances et de l'industrie. Au cours des dix dernières années, le PIB a augmenté de 5,8 % par an en moyenne, tandis que l'inflation a été maintenue à un niveau bas. Grâce à la politique de diversification du tissu économique, le PIB hors pétrole — essentiellement l'industrie manufacturière, la finance et le tourisme — a progressé au taux annuel moyen de 8 % et représente aujourd'hui deux tiers du PIB total —, ce qui est encore plus impressionnant. La bonne santé du secteur financier a été confirmée récemment par des organismes internationaux publics et privés.

Attirant l'attention sur la stabilité politique et la sécurité offertes par le pays, le ministre a noté que des personnes de nombreuses nationalités y vivent en harmonie. Il a ajouté que les EAU sont attachés aux principes de la responsabilité des pouvoirs publics et de la participation des citoyens — caractéristiques d'une bonne gouvernance —, ont adopté récemment un système budgétaire axé sur les résultats et ont mis en place un accès électronique en temps réel à des informations sur l'administration publique. Bref, les EAU sont aujourd'hui considérés comme un lieu d'investissement sûr et sont bien partis pour devenir un centre d'affaires international et un modèle pour la région.

Dans son exposé sur la réglementation et le contrôle bancaires, Sultan Bin Nasser Al Suwaidi, Gouverneur de la banque centrale, a expliqué que son institution contrôlait et réglementait tous les établissements financiers. Évoquant les ratios de fonds propres, les obligations d'information et les procédures d'examen fixés par la banque centrale, il a noté que le FMI et la Banque mondiale, dans un rapport établi l'an dernier dans le cadre du programme d'évaluation du secteur financier, avaient félicité le pays pour la solidité de son contrôle bancaire et de son cadre réglementaire. Il a ajouté que les EAU prenaient des mesures énergiques pour combattre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, et qu'ils étaient le premier pays de la région à réglementer les systèmes informels de transfert de fonds (hawala).

Mohammed Ali Alabbar, Directeur général du développement économique de Dubaï, a surpris les nombreux participants en annonçant qu'une entreprise pouvait maintenant être créée en trois heures seulement dans l'une des quatre zones franches de Dubaï, où la réglementation et les formalités pour obtenir une licence ont été réduites à un strict minimum, où un contrôle étranger à 100 % est autorisé, et d'où les bénéficiaires et capitaux peuvent être rapatriés librement. C'est ainsi que l'investissement étranger à Dubaï a progressé rapidement dans les technologies de l'information, les télécommunications, les médias, la finance et les transports.

À la question de savoir ce que les EAU avaient espéré obtenir en accueillant l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale, M. Khirbash a répondu que son pays souhaitait envoyer au monde un message positif sur la coopération internationale, en particulier après l'échec des négociations commerciales à Cancún.

M. Kaukab a noté que le processus de négociation lui-même était devenu aussi un point de friction pour nombre de pays en développement.

La question est maintenant de savoir si les gouvernements pourront trouver la volonté politique nécessaire pour remettre les négociations sur les rails. M. Motta a insisté sur quatre points importants dans l'immédiat : éviter d'accuser qui que ce soit de l'échec de Cancún, appeler les principaux acteurs à faire preuve d'initiative et d'engagement politique sur les questions fondamen-

tales, éviter des mesures commerciales qui pourraient accroître les tensions et examiner le processus décisionnel.

De l'espoir pour les ODM?

Lúisa Dias Diogo (Ministre de la planification et des finances du Mozambique), Ahmed Mohammed Sofan (Vice-Premier ministre et Ministre de la planification et de la coopération internationale de la République du Yémen), Kubat Abduldaevich Kanimotov (chef de la cellule politique économique de la République

Dans l'immédiat, les pays à faible revenu ont besoin de davantage de dons

Le rôle du FMI dans les pays à faible revenu était le sujet d'un séminaire animé par Timothy Geithner, Directeur du Département de l'élaboration et de l'examen des politiques du FMI, où sont intervenus Mark Plant, Conseiller dans le même département, Saifur Rahman, Ministre des finances et de la planification du Bangladesh, et Ulan Sarbanov, Président de la Banque nationale de la République kirghize.

Les pays à faible revenu doivent adopter une politique économique propice à la croissance et à la lutte contre la pauvreté pour accroître leurs chances d'atteindre les objectifs de développement pour le Millénaire (ODM). Mais ils ont besoin aussi d'une aide bien plus élevée, tant technique que financière, avec une plus forte proportion de dons. Comment le FMI peut-il maximiser son aide, étant donné que le développement n'est pas sa mission principale et qu'il n'a pas les moyens ni le mandat de contribuer aux flux de ressources à long terme qui sont nécessaires pour atteindre ces objectifs? Selon M. Plant, le FMI pourrait aider les pays à assurer la stabilité macroéconomique sur laquelle reposerait une croissance durable, et à faire face aux chocs.

De ce point de vue, plusieurs questions se posent. Comment les programmes appuyés par le FMI peuvent-ils promouvoir une croissance durable et plus rapide, et la lutte contre la pauvreté? Dans quels domaines le FMI doit-il coordonner plus étroitement son action avec celle des autres partenaires au développement? Comment peut-il soutenir le développement du secteur privé? Ses facilités sont-elles adéquates pour fournir un appui financier et des conseils aux pays à faible revenu? Dans quelle mesure le FMI doit-il intervenir pour atténuer l'effet des chocs sur ces pays?

M. Plant a souligné plusieurs principes qui aideraient à orienter le débat. Il est clair que le FMI restera engagé dans les pays à faible revenu à long terme en utilisant le dispositif des documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP) comme cadre de référence pour aider les pays à atteindre les ODM. Bien qu'une aide supplémentaire soit souhaitable, les pays devront à terme recourir à des sources privées de financement. Le FMI doit collaborer avec les pays industrialisés afin que leurs politiques économiques, notamment commerciales et agricoles, améliorent les perspectives de croissance des pays à faible revenu. Le FMI se concentrera sur ses principaux domaines de compétence — politique macroéconomique et financière — et fournira des conseils par le biais de ses activités de surveillance, de l'aide financière au moyen des programmes appuyés par la facilité

pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC), et de l'assistance technique.

Les participants ont pris note avec satisfaction de l'attention accordée par le FMI à ces questions. Selon M. Rahman, une meilleure coordination entre la Banque mondiale et le FMI est nécessaire pour assurer l'efficacité de leurs conseils. Trop souvent, il revient aux pays de faire le tri entre des prescriptions contradictoires; les deux institutions devraient plutôt veiller à ce que leurs conseils et leurs programmes soient compatibles. Selon M. Rahman, l'importance accrue accordée par le FMI à l'internalisation des programmes par les pays devrait aller de pair avec une plus grande flexibilité de sa part, notamment dans le calendrier d'exécution, étant donné qu'un si grand nombre de réformes sont très politiques et ont donc besoin de temps pour entrer en vigueur. Les pays devraient aussi être impliqués bien plus tôt dans la formulation de la politique économique. M. Rahman a souligné aussi que les flux privés n'arriveraient qu'après que les pays en développement auront mis en place les conditions propices.

M. Sarbanov estime que le FMI doit aussi se préoccuper de questions en dehors de ses domaines de compétence. Par exemple, si le secteur public d'un pays est de grande taille, le FMI doit s'intéresser non seulement à la politique fiscale mais aussi au secteur de l'énergie ou au secteur financier si c'est de là que viennent les problèmes macroéconomiques.

Selon un des participants, il vaudrait mieux se concentrer sur la distribution des revenus (biaisée en faveur des riches) que sur la croissance. D'autres ont appelé à resserrer le lien entre les programmes appuyés par la FRPC et les DSRP afin d'assurer que les conditions des premiers ne freinent pas la réalisation des objectifs des seconds, ainsi qu'entre le calendrier des programmes FRPC et le cycle de politique économique des autorités nationales. Il n'est pas possible de consulter tout le monde, a noté M. Rahman; les gouvernements sont élus pour représenter les citoyens. Des participants ont mis en doute certaines mesures appuyées par le FMI, notamment la privatisation, dont les avantages, selon eux, n'ont pas été démontrés, et ce qu'ils appellent une approche mécanique de la formulation des programmes de stabilisation. D'autres participants ont examiné comment les pays à faible revenu pourraient recevoir les conseils du FMI, notamment au sortir d'un conflit, sans que ceux-ci soient nécessairement liés à une aide financière.

Le document des services du FMI sur le rôle du Fonds monétaire international dans les pays à faible revenu est accessible à l'adresse : www.imf.org/external/np/pdr/sustain/2003/072103.htm et le FMI a lancé un appel à commentaires.

Bien qu'une aide supplémentaire soit souhaitable, les pays devront, à terme, recourir à des sources privées de financement.

Mark Plant

La politique d'information et de communication est un élément critique de la mise en place de marchés efficients et de la prévention des crises.

Agustín Carstens

kirghize) et Evelyn Hefkens (coordonnatrice exécutive du Secrétaire général des Nations Unies pour la campagne des ODM) ont participé au séminaire sur les Objectifs de développement pour le Millénaire.

Mamphela Ramphele (Directrice générale du Groupe de la Banque mondiale), qui animait le débat,

L'explication des politiques est aussi importante que leur application

Le rôle de la communication publique dans la réussite des politiques économiques et financières, y compris les réformes, a fait l'objet d'un séminaire animé par Kemal Dervis (Député du Parti populaire républicain au Parlement turc). Le panel était composé de Fawzi Al-Sultan (Secrétaire général du Comité supérieur pour le développement et la réforme économique du Koweït), Salam Fayyad (Ministre des finances de l'Autorité palestinienne, Cisjordanie/Gaza), Agustín Carstens (Directeur général adjoint du FMI) et Gus O'Donnell (Secrétaire permanent du Trésor du Royaume-Uni).

Malgré la diversité de leurs origines et de leurs expériences, les orateurs sont convenus que la réussite des politiques économiques reposait au premier chef sur la communication. M. Dervis a évoqué le conseil que lui avait donné Guillermo Ortiz, Gouverneur de la Banque centrale du Mexique, pendant la crise turque de 2001 : passer «autant de temps à expliquer les politiques qu'à les mettre en œuvre». M. O'Donnell a déclaré que la communication était l'élément le plus gravement sous-estimé dans l'élaboration des mesures stratégiques, M. Carstens voyant pour sa part dans la politique d'information et de communication un élément critique de la mise en place de marchés efficients et de la prévention des crises. MM. Al-Sultan et Fayyad ont dit miser sur la communication publique pour bâtir et entretenir des coalitions et des mouvements en faveur de la réforme au Koweït et en Cisjordanie/Gaza respectivement.

M. Al-Sultan a présenté la stratégie et les instruments utilisés au Koweït dans la campagne de sensibilisation du public en soulignant l'importance du recours systématique aux études et aux enquêtes d'opinion, et des points de référence permettant de mesurer les progrès et les tendances. À ses yeux, la communication est un échange qu'il faut éviter de transformer en un exposé de prescriptions si l'on veut créer des partenariats et susciter une large adhésion aux réformes. Il faut cependant faire connaître les expériences réussies pour dynamiser les mouvements réformistes à l'échelon national.

M. Fayyad a mis l'accent sur l'interaction entre le contexte et le contenu du message. Selon lui, le public est déjà très conscient des problèmes et de la nécessité des réformes. Il faut maintenant annoncer clairement les mesures envisagées pour que les résultats soient mesurés à l'aune d'une stratégie de réforme bien comprise. De plus, pour restaurer la confiance dans le contexte palestinien, la transparence seule ne suffira pas, mais devra s'accompagner d'une «diffusion optimale». Auparavant, les responsables palestiniens évoquaient constamment tous les dossiers, ce qui émoussait la confiance au lieu de la ranimer. L'expérience lui a confirmé qu'une diffusion mesurée, effectuée en temps opportun et axée sur les mesures concrètes est plus à même de restaurer la crédibilité.

M. Carstens a souligné l'importance des politiques de communication et d'information pour le développement,

a rappelé que la communauté internationale s'est engagée résolument — dans le Consensus de Monterrey, la déclaration ministérielle de Doha, au Sommet mondial sur le développement durable et plus récemment dans l'initiative britannique — à fournir des concours supplémentaires pour aider à atteindre les ODM. Mais

l'efficacité et la stabilité des marchés financiers. Il a évoqué le cas du Mexique avant et après la crise de 1995 et l'abandon de la culture officielle de non-divulgateur de l'information en faveur d'une politique consistant à fournir aux marchés toutes les informations dont ils avaient besoin, ce qui a amené une diminution spectaculaire des marges. L'attitude antérieure correspondait à une conception fort répandue parmi les pays industrialisés. En 1983, par exemple, les gouverneurs des banques centrales du Mexique, de la Belgique et des États-Unis ont conjointement recommandé aux autorités monétaires chinoises de ne pas divulguer d'informations sur les réserves de change, conformément aux pratiques en vigueur à l'époque. M. Dervis a relevé qu'il y a 15 ou 20 ans, le FMI lui-même ne laissait rien filtrer. L'évolution et l'ouverture qui ont eu lieu ont été bénéfiques au FMI et à ses pays membres. M. Carstens a souligné à quel point il importe que les différents responsables et organismes gouvernementaux communiquent des informations cohérentes aux marchés.

Selon M. O'Donnell, le clivage qui sépare souvent les économistes gouvernementaux des responsables de la communication est dangereux. Il a fait part de son expérience en tant que porte-parole du gouvernement après le retour du parti travailliste au pouvoir, en 1997, et indiqué plusieurs façons de rétablir la crédibilité : utiliser un pouvoir discrétionnaire limité (en confiant par exemple les décisions en matière de politique monétaire à une entité technique non politique); formuler un diagnostic précis de l'origine d'un problème et diffuser ce diagnostic au public pour susciter son adhésion à la solution retenue; intégrer la communication à la stratégie dès la phase initiale. M. O'Donnell a également mis en avant la notion de «transparence optimale». Dans certains cas, une responsabilité insuffisante (quand les autorités monétaires ne sont pas élues par exemple) doit être compensée par une transparence élevée; dans d'autres, le niveau optimal sera inférieur. Dans tous les cas, la crédibilité est absolument essentielle.

Les membres du panel ont été interrogés sur les carences de la communication en ce qui concerne les effets nocifs du protectionnisme dans le monde. M. O'Donnell a reconnu le manque de progrès dans ce domaine et la nécessité de mieux expliquer comment les avantages comparatifs et les mécanismes de redistribution aident à améliorer le sort de chacun. Revenant à son expérience mexicaine, M. Carstens a noté que les mentalités et les sentiments à l'égard de la libéralisation des échanges ont spectaculairement évolué après que le gouvernement eut décidé de lancer une campagne de communication pour faire connaître son projet économique aux différents intervenants et groupes d'intérêts. Enfin, M. Dervis a évoqué d'autres problèmes non économiques qui viennent souvent compliquer le débat sur la libéralisation et les réformes. Qu'elle soit fondée ou pas, l'idée selon laquelle la libéralisation et la mondialisation vont homogénéiser les cultures et les modes de vie doit être intégrée à l'énoncé et à la diffusion des messages concernant les réformes, surtout dans le domaine du commerce.

elle a noté que toutes les parties devaient redoubler d'efforts pour tenir pleinement ces engagements.

Examinant les perspectives de réalisation des ODM dans les différents pays et les obstacles rencontrés, les participants ont affirmé que les indicateurs de développement au niveau national s'amélioreraient, mais qu'il restait du chemin à parcourir. M^{me} Diogo a déclaré que le Mozambique avait intégré les ODM dans son document de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP) et avait mis en place un organe chargé d'en surveiller l'application avec l'assistance du Programme des Nations Unies pour le développement. Le DSRP du Yémen est conforme au cadre d'action des ODM, selon M. Sofan, et les autorités évaluent en permanence l'état de la pauvreté dans le pays. Ces pays doivent notamment réduire leurs faiblesses, renforcer leurs capacités d'analyse, de suivi et d'évaluation de la politique économique, ainsi que

l'internalisation de celle-ci, et améliorer les pratiques en matière d'aide.

Pour atteindre le huitième ODM, à savoir établir un partenariat mondial pour le développement, M^{me} Hefkens a exhorté la communauté internationale à agir dans les sept domaines ci-après : 1) partenariat mondial pour le développement; 2) internalisation; 3) viabilité de la dette; 4) aide extérieure non liée; 5) transfert des ressources, notamment sous la forme d'aide budgétaire; 6) mécanisme d'urgence pour faire face à des chocs extérieurs; 7) harmonisation des procédures en matière d'aide. Les ODM vont dans la bonne direction et sont réalisables, a conclu M^{me} Hefkens. Ce qui manque, c'est la volonté politique d'aller de l'avant.

Aller là où se trouvent les marchés

Un autre séminaire portait sur les marchés émergents, notamment leurs perspectives en matière d'in-

Moyen-Orient et Afrique du Nord doivent stimuler le développement du secteur privé

Au cours d'un autre séminaire consacré à la région Moyen-Orient et Afrique du Nord (MOAN), les participants ont examiné comment la réforme du secteur financier pouvait stimuler le développement du secteur privé et la croissance, en se fondant sur les résultats d'une décennie de réformes financières dans la région, avant de tracer les contours des défis à venir.

M. Shaukat Aziz (Ministre des finances et des affaires économiques du Pakistan) a fait observer que le système financier est un catalyseur de la croissance économique et mis en exergue les éléments essentiels d'une réforme de ce secteur : une banque centrale autonome et indépendante, dotée de ressources appropriées; une réglementation prudentielle solide et les moyens de l'appliquer rigoureusement, alliés à un grand professionnalisme dans la gestion des banques; une gestion monétaire adaptée au marché; un cadre juridique clair et un système judiciaire efficace pour assurer le respect de la loi; la propriété privée des établissements financiers et l'égalité de traitement pour toutes, y compris les banques étrangères. Selon lui, le gouvernement ne devrait pas s'occuper d'intermédiation financière, et la privatisation des banques publiques est une composante déterminante de la réforme du secteur financier.

M. Jean-Claude Berthélemy (professeur d'économie à l'université Paris-I Panthéon Sorbonne) a remarqué qu'après dix ans de réformes du secteur financier, plusieurs pays de la MOAN ne disposaient toujours pas de services financiers performants et affichaient de mauvais résultats. Les réformes financières graduelles n'ont eu qu'une portée modeste en termes d'intensification de l'intermédiation financière et de développement du marché des capitaux. Ces pays doivent maintenant réaliser une masse critique de réformes : renforcer la protection des droits des créanciers, diminuer les obstacles à l'établissement des banques étrangères, favoriser la concurrence et fournir des informations valables sur la situation financière des débiteurs particuliers, notamment par l'établissement d'agences de notation privées.

Selon M. Ibrahim Dabdoub (Président-Directeur général de la Banque nationale du Koweït), des réformes du secteur financier s'imposent mais ne suffiront pas à stimuler vigoureusement le développement du secteur privé dans la région. Des obstacles cruciaux subsistent : l'éviction de l'investissement privé par le secteur public; la détention de nombreuses banques par quelques groupes, et l'orientation du crédit vers quelques entreprises et industries appartenant aux mêmes personnes. De plus, le système financier n'a pas dirigé les capitaux vers des investissements productifs, et les risques macroéconomiques et les risques de crédit, conjugués à la faiblesse de la concurrence, ont maintenu le coût du crédit à un niveau relativement élevé. La réforme du secteur financier devrait s'inscrire dans le cadre d'une stratégie plus vaste visant à créer un climat propice à l'investissement du secteur privé.

Le modérateur, Mohammad Al-Jasser (Vice-gouverneur de l'Agence monétaire d'Arabie saoudite), s'est rallié aux propos des autres orateurs et a insisté sur la nécessité d'avoir une réglementation bancaire solide, un bon gouvernement d'entreprise et des normes élevées de comptabilité et d'audit. Il s'est aussi prononcé en faveur d'une division du travail qui permettrait aux banques d'investissement et aux marchés financiers de créer des services non offerts par les banques commerciales tout en étant soumis au contrôle d'autorités de surveillance distinctes.

Le public a posé plusieurs questions sur le degré de réglementation, la qualité de l'audit bancaire et l'indépendance des commissaires aux comptes. Les participants ont répondu que déréglementation ne signifie pas abdication : une instance de réglementation indépendante a un rôle de poids à jouer (fixation des ratios de fonds propres, provisionnement et promotion d'une gestion de haute qualité) mais ne doit pas contrôler les marges des prêts ou l'attribution des crédits, que seuls les banques et les marchés devraient déterminer.

Enfin, M. Aziz a insisté à nouveau sur l'importance des piliers de la réforme, en soulignant que la volonté politique était un élément décisif de la mise en œuvre de réformes efficaces du secteur financier, parallèlement aux efforts d'information et de sensibilisation des conseils d'administration des établissements financiers en particulier, et du public en général.

La réforme du secteur financier devrait s'inscrire dans le cadre d'une stratégie plus vaste visant à créer un climat propice à l'investissement du secteur privé.

Ibrahim Dabdoub

investissement direct étranger (IDE). Nicholas Stern, qui présidait le débat, a noté que l'IDE avait été remarquablement stable en dépit d'un certain fléchissement depuis la fin des années 90. La hausse de l'investissement dans les services, en particulier dans la finance et les télécommunications, constitue une tendance importante.

Gerd Häusler, Conseiller et Directeur du Département des marchés de capitaux internationaux du FMI, a mentionné les conclusions d'une enquête menée auprès de 50 multinationales. Ces entreprises ne se retirent pas totalement des marchés émergents, mais se placent dans une perspective à long terme pour évaluer les possibilités d'investissement et se préoccupent davantage des facteurs de risque. Toutefois, le financement de l'investissement à long terme devient plus difficile, car les banques sont moins intéressées par le financement de projets. Les entreprises accordent plus d'importance au marché intérieur des pays qui cherchent à attirer des investissements étrangers, ainsi qu'à leur stabilité et leurs infrastructures (sur les plans macroéconomique, politique et de la sécurité), notamment un cadre juridique et réglementaire prévisible. L'Asie reste la première destination des investissements prévus, la croissance de l'investissement ralentira probablement en Amérique latine et l'Afrique (hors Afrique du Sud) suscite un intérêt limité.

Les autres participants ont confirmé les résultats de l'enquête. Francisco Luzón, administrateur et Directeur général pour l'Amérique latine du Banco Santander Central Hispano, a examiné l'expansion rapide de sa banque en Amérique latine dans les années 90, qu'il a expliquée par les nouvelles possibilités offertes par la libéralisation et la privatisation. Le rendement de l'investissement a été satisfaisant ces dernières années en dépit des problèmes de la région et Banco Santander va renforcer sa présence en Amérique latine.

Peter Puf, Directeur des études économiques pour DaimlerChrysler AG, a déclaré que son entreprise avait adopté un horizon à 10 ans pour ses investissements et tendait à aller là où se trouvent les marchés. Il a ajouté que les fournisseurs suivaient souvent DaimlerChrysler à l'étranger, investissant aux mêmes endroits. M. Puf a encouragé les pays à prendre grand soin de garantir la stabilité macroéconomique et les droits de propriété (notamment en autorisant les participations majoritaires étrangères) et de rendre plus prévisible le cadre juridique et réglementaire. Herman Mulder, Vice-Président d'ABN-AMRO Bank, a noté que sa banque procède à une évaluation globale des risques qui aide à éviter une concentration excessive sur quelques facteurs. Selon lui, le moment est venu d'envisager d'autres formes d'investissements que l'IDE (par exemple les licences et les coentreprises). ■

En anglais sur le site www.imf.org

Notes d'information au public

- 03/116 : Renforcement de la surveillance — poursuite de la réflexion, 10 septembre
- 03/117 : Le Conseil d'administration examine le rôle à moyen terme du FMI dans les pays à faible revenu, 10 septembre
- 03/118 : Le Conseil d'administration examine les politiques de la zone euro, 16 septembre
- 03/119 : Le FMI achève les consultations de 2003 au titre de l'article IV avec la Thaïlande, 17 septembre
- 03/120 : Le Conseil d'administration fait le point de la mise en œuvre des documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté — 22 septembre

Communiqués de presse

- 03/159 : Le FMI approuve un accord de confirmation triennal d'un montant de 12,55 milliards de dollars en faveur de l'Argentine, 20 septembre
- 03/160 : Communiqué du Comité monétaire et financier international du Conseil des gouverneurs du FMI, 21 septembre
- 03/161 : Déclaration de Kenneth Rogoff sur la disparition de Franco Modigliani, 26 septembre
- 03/162 : Le FMI achève la deuxième revue de l'accord de confirmation avec la Bolivie et approuve un décaissement de 15 millions de dollars, 6 octobre

- 03/163 : Le Vietnam participe officiellement au système général de diffusion des données du FMI, 6 octobre
- 03/164 : Le FMI proroge l'accord de confirmation en faveur de la Bosnie-Herzégovine jusqu'au 31 décembre, 7 octobre
- 03/165 : Le FMI achève la dixième revue du programme de l'Indonésie et approuve un décaissement de 493 millions de dollars, 8 octobre
- 03/166 : Le Directeur général du FMI propose la nomination du Japonais Takatoshi Kato au poste de Directeur général adjoint du FMI, 9 octobre (voir page 312)
- 03/167 : Deuxième conférence régionale sur les stratégies de réduction de la pauvreté, 16–18 octobre, Phnom Penh, Cambodge, 9 octobre
- 03/168 : Les entretiens en vue de la sixième revue de l'accord de confirmation avec la Turquie doivent s'ouvrir le 25 septembre, 15 octobre
- 03/169 : La mission du FMI achève les entretiens sur la sixième revue de l'accord de confirmation avec la Turquie, 15 octobre
- 03/170 : Le Directeur général du FMI félicite M. Geithner de sa nomination à la Banque fédérale de réserve de New York, 15 octobre (voir page 298)

Transcriptions

- Conférence de presse de clôture de l'Assemblée annuelle 2003 du Conseil des gouverneurs de la Banque mondiale et du FMI à Dubaï, Émirats arabes unis, 24 septembre
- Point de presse de Thomas C. Dawson, Directeur du Département des relations extérieures, 9 octobre

Faut-il s'inquiéter du fort endettement des entreprises de la zone euro?

Pendant la deuxième moitié des années 90, l'essor des marchés boursiers a souvent été interprété comme le signe d'une croissance et de bénéfices potentiels sans précédent et a alimenté l'explosion de l'investissement dans bon nombre de pays. Les entreprises de la zone euro ont été saisies d'une frénésie d'investissement et, leur besoins de financement dépassant rapidement les financements internes disponibles et les émissions nettes d'actions, ont eu de plus en plus recours à l'emprunt. L'effondrement des cours des actions en 2001 et 2002 les a laissées face à un endettement élevé. Albert Jaeger (Chef de division adjoint au Département Europe I) a examiné dans un récent document de travail du FMI en quoi l'endettement élevé des entreprises pourrait influencer les dépenses d'investissement à l'avenir. Il répond ici aux questions du Bulletin.

BULLETIN : Pourquoi s'inquiéter de l'endettement élevé des entreprises de la zone euro?

M. JAEGER : La forte hausse récente de l'endettement des entreprises de la zone euro pourrait avoir des effets nocifs sur l'investissement. La théorie n'offre pas de réponse précise à ce sujet. D'après certains, l'endettement des entreprises ne devrait pas influencer l'investissement. Ou, comme on le dit parfois, les décisions d'investissement des entreprises ne devraient pas dépendre de la répartition entre dette et capitaux propres au passif du bilan. Selon d'autres modèles de comportement des entreprises en matière d'investissement, il sera plus difficile ou plus coûteux pour les entreprises fortement endettées d'obtenir des financements que pour celles dont les projets d'investissement sont identiques mais le niveau d'endettement plus sain.

Il y a environ un an, il était généralement admis que les entreprises américaines devaient à tout prix assainir leur bilan, à savoir réduire leurs dépenses d'investissement, réexaminer le bien-fondé des acquisitions financières antérieures et diminuer les coûts de main d'œuvre, entre autres. Les entreprises de la zone euro, en revanche, étaient jugées assez solides. Leurs bénéfices d'exploitation paraissaient plutôt élevés par rapport aux niveaux atteints lors des périodes de ralentissement précédentes, et les taux d'utilisation des capacités étaient proches de la moyenne historique, ce qui laissait penser que le surinvestissement (l'accumulation excessive de capital pendant une phase d'expansion) était limité. Or, l'investissement dans la zone euro était aussi anémique qu'aux États-Unis, et ne montrait aucun signe évident de reprise, ce qui suggérait que c'était surtout le surendettement des entreprises qui freinait les dépenses d'investissement. Apparemment, les entreprises préféraient utiliser leurs liquidités pour rembourser la dette plutôt que pour investir.

BULLETIN : Pourquoi n'est-t-il pas apparu plus tôt que le désendettement contribuait à la faiblesse de l'investissement dans la zone euro?

M. JAEGER : On considère en général que l'endettement ne fait pas partie des principaux facteurs qui influencent les cycles conjoncturels — les politiques macroéconomiques et les liens entre profits, investissement et crédit sont jugés plus importants. En outre, dans la zone euro, les données pertinentes étaient rares. La Banque centrale européenne a commencé à publier des données sectorielles sur les bilans en août 2002, à la suite de quoi il est apparu clairement que les entreprises américaines et celles de la zone euro avaient connu des cycles d'expansion et de repli analogues, accompagnés de bouleversements similaires de leurs bilans.

BULLETIN : Quelle a été l'ampleur du dernier cycle d'expansion et de repli des cours boursiers de la zone euro, et quel niveau l'endettement des entreprises a-t-il atteint?

M. JAEGER : D'après les données de l'après-guerre en tout cas, l'évolution en dents de scie des cours boursiers a apparemment été sans précédent : en 1995, les fonds propres des entreprises de la zone euro représentaient environ 70 % du PIB de la région, chiffre qui a fait un bon jusqu'à plus de 150 % en 1999, avant de retomber à quelque 95 % en 2002. Ce cycle est très semblable à celui que nous avons observé aux États-Unis. Et si le secteur technologique entraînait pour beaucoup dans cette volatilité, il n'en était aucunement le seul responsable. On a observé que, une fois la période d'expansion terminée, l'endettement a brutalement augmenté. Ainsi, avant la période d'expansion, la dette des entreprises représentait environ 60 % du PIB. À la fin de 2001, elle avait atteint quelque 80 % du PIB.

BULLETIN : À quel moment l'endettement des entreprises devient-il « excessif »? Pourquoi cela pose-t-il un problème?

M. JAEGER : Définir le « surendettement » des entreprises est un peu comme définir la « surcharge pondérale » des personnes. Dans les deux cas, il existe des mesures approximatives utiles. Les études sur la finance d'entreprise offrent deux paradigmes concurrents du niveau d'endettement que les entreprises jugent normal, essentiellement selon qu'elles appréhendent l'endettement en termes de flux ou de stocks. La théorie du dosage optimal voit l'endettement en termes de stocks et postule que les entreprises fixent précisément le ratio dettes/fonds propres qui leur semble approprié. Pour définir ce ratio, elles pondèrent les avantages et les inconvénients de l'endettement en opérant un arbitrage entre les avantages fiscaux et incitatifs du financement

Définir le « surendettement » des entreprises est un peu comme définir la « surcharge pondérale » des personnes. Dans les deux cas, il existe des mesures approximatives utiles.

Albert Jaeger

par l'endettement et le coût prévisible d'éventuelles difficultés financières. Si un cycle boursier de surchauffe suivie d'un krach bouleverse leur structure financière, elles tâchent de revenir au ratio retenu comme cible.

Selon la théorie du financement hiérarchique, au contraire, les entreprises préfèrent généralement un financement interne à un financement externe; parmi les solutions externes, elles choisissent d'abord la dette sans risque, puis la dette risquée et enfin, en dernier recours, les actions. Cette théorie voit l'endettement en termes de flux et postule que les entreprises s'intéressent essentiellement à l'ampleur de leurs flux financiers, notamment des flux internes par rapport aux flux externes. Le ratio dettes/fonds propres en termes de stocks est donc en grande partie un accident de parcours.

En résumé, les ajustements du bilan selon la théorie du dosage optimal risquent d'être très longs parce que l'entreprise doit revenir à une cible en termes de stocks plutôt que de flux.



M. Jaeger : Dans le cas particulier de la zone euro, l'application de réformes structurelles propres à rehausser les perspectives de croissance à moyen terme pourrait être très utile en accroissant la rentabilité potentielle des investissements.

BULLETIN : Faut-il s'inquiéter davantage des retombées de l'endettement des entreprises sur l'investissement?

M. JAEGER : Il y a certes de bonnes raisons de surveiller les bilans des entreprises. Je voudrais ajouter deux éléments à mes observations antérieures. D'abord, un événement particulier peut faire que les entreprises se jugent surendettées et, par conséquent, freinent les investissements. Ainsi, quand les marchés des obligations de sociétés ont pratiquement fermé au milieu de 2002, à la suite du scandale WorldCom, même des entreprises de renom ont paru au bord de la faillite. Ce genre d'expérience a peut-être incité les sociétés à déterminer plus prudemment ce qui constitue un sain niveau d'endettement. Ensuite, la rapidité du processus d'ajustement des bilans semble aussi dépendre du type de système financier auquel l'entreprise est confrontée. Celui de la zone euro s'appuie en grande partie sur les banques, et s'il existe une relation de confiance entre débiteur et créancier bancaire, les pressions à l'ajustement pourraient être moins prononcées que dans des systèmes prenant largement assise sur l'intermédiation des marchés financiers. Cela dit, pour les mêmes raisons, le processus d'ajustement pourrait aussi être plus long dans un système reposant sur les banques.

BULLETIN : Globalement, quelles sont les perspectives de reprise pour la zone euro?

M. JAEGER : La plupart des prévisionnistes tablent sur une reprise graduelle à compter du deuxième semestre 2003, mais cela suppose que les ajustements de bilans des entreprises sont très avancés. Il existe certes des signes encourageants que les entreprises de la zone

euro ont considérablement renforcé leur trésorerie interne et réduit leur financement externe. La faiblesse des taux d'intérêt nominaux leur offre en outre un contexte favorable. Quoi qu'il en soit, les prévisions de base actuelles semblent fondées sur l'hypothèse que la théorie du financement hiérarchique est la bonne. Mais si l'on estime que le paradigme du dosage optimal est plus pertinent, il faut supposer que les prévisions de base comportent des risques de ralentissement. Après les périodes d'envolée des prix des actifs, les périodes de repli ont tendance à se prolonger, surtout quand l'inflation est modérée. Il est vrai aussi que les prévisionnistes n'ont guère brillé jusqu'à présent par leurs prévisions dans ce type d'environnement macroéconomique.

BULLETIN : Du point de vue de l'action des pouvoirs publics, quelles conclusions doit-on tirer de votre étude?

M. JAEGER : Les responsables des politiques macroéconomiques doivent soutenir le processus d'ajustement mais aussi faire preuve de patience. Sur le plan monétaire, il importe de maintenir les taux d'intérêt à un niveau peu élevé et d'adopter une politique accommodante. Sur le plan budgétaire, le processus de reflation agressive que certains préconisent a peu de chances de fonctionner et pourrait bien avoir pour effet pervers de détruire la crédibilité du cadre budgétaire actuel de la zone euro. Dans le cas particulier de la zone euro, l'application de réformes structurelles propres à rehausser les perspectives de croissance à moyen terme pourrait être très utile en accroissant la rentabilité potentielle des investissements. ■

Le document de travail du FMI n° 03/117, intitulé «Corporate Balance Sheet Restructuring and Investment in the Euro Area», d'Albert Jaeger, est en vente au prix de 15 dollars auprès du Service des publications du FMI. Pour commander, voir instructions page 303. Ce document figure aussi sur le site du FMI (www.imf.org).

Principaux taux du FMI

Semaine commençant le	Taux d'intérêt du DTS	Taux de rémunération	Taux de commission
13 octobre	1,54	1,54	2,03
20 octobre	1,55	1,55	2,05

Le taux d'intérêt du DTS et le taux de rémunération des avoirs correspondent à une moyenne pondérée des taux d'intérêt d'instruments à court terme émis sur les marchés monétaires des 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-bin/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.

La production s'est-elle remise de la crise asiatique?

Si les causes de la crise financière asiatique des années 1997-98 ont fait l'objet de multiples études, ses retombées ont soulevé moins d'intérêt. Combien de temps les récessions qui s'en sont suivies ont-elles duré et la production a-t-elle diminué de manière temporaire ou permanente dans les pays concernés? Telles ont été les questions auxquelles Valerie Cerra (économiste au Département Europe I) et Sweta Chaman Saxena (maître de conférence à l'université de Pittsburgh) tentent de répondre dans un récent document de travail du FMI. Elles répondent aux questions du Bulletin sur leurs travaux.

BULLETIN : Les économies que la crise asiatique a directement touchées ont connu des récessions d'intensité variable. Pourquoi importe-t-il de savoir si leur incidence sur la production a été temporaire ou permanente?

M^{ME} SAXENA : Le fait de savoir si les pertes sont permanentes (dans le sens où la production reste plus faible que si la crise n'avait pas eu lieu) ou temporaires permet d'appréhender le coût des crises et des récessions et d'élaborer une riposte plus efficace. Une perte de production permanente équivaut à une perte permanente et continue de bien-être, à moins qu'elle ne soit due à la multiplication des vacances ou à d'autres facteurs très improbables.

M^{ME} CERRA : Cette connaissance permet aussi d'éclairer la nature des chocs qui provoquent les récessions. Depuis longtemps, par exemple, on s'interroge sur l'origine des cycles conjoncturels des pays industriels. Résultent-ils plutôt de chocs de l'offre, comme les chocs de productivité, ou de chocs de la demande, qui amènent des récessions sous l'effet conjugué de rigidités réelles et nominales? Des pertes permanentes de production indiqueraient plutôt des chocs du côté de l'offre.

BULLETIN : Quels effets a sur l'économie d'un pays la diminution de la production consécutive à une crise?

M^{ME} CERRA : Un effet permanent sur la production signifie une régression définitive du niveau de vie du pays par rapport à ce qu'il était avant la crise et en regard d'autres pays. Face à cette évolution, on pourrait être tenté d'incriminer à tort les politiques en vigueur et leurs effets sur la croissance économique. Ainsi, une autre étude a permis d'établir que la crise bancaire suédoise, au début des années 90, avait induit une perte permanente de production et une régression de la Suède, en termes de revenu par habitant, par rapport à d'autres pays développés. Un éminent universitaire a vu dans ce recul une preuve que le régime de protection sociale suédois avait freiné la croissance, mais une

étude plus approfondie a mis en évidence le lien avec la crise bancaire. Les analystes doivent donc être prudents. Un recul permanent du niveau de production peut en conduire certains à imputer la baisse de la croissance à long terme à des politiques autres que celles qui ont alimenté la crise.

BULLETIN : La production peut-elle atteindre un niveau supérieur à celui qu'elle affichait avant une crise?

M^{ME} SAXENA : Une crise peut inciter un pays à appliquer des réformes bénéfiques qui n'étaient pas réalisables, au plan politique, en période de stabilité. En fait, il est désormais largement reconnu que les crises économiques favorisent ou provoquent les réformes. Dans ce cas, la reprise pourrait être assez vigoureuse pour amener la production à un niveau supérieur à ce qu'il était avant la crise.

BULLETIN : Quelles sont les conclusions de votre étude?

M^{ME} CERRA : Elle montre que tous les pays atteints par la crise en Asie ont enregistré des pertes de production permanentes malgré le rétablissement rapide de leurs taux de croissance. La phase de reprise se caractérise le plus souvent par un retour au taux de croissance normal plutôt qu'à un taux supérieur à la normale. Le niveau de production est donc définitivement infléchi par rapport à son évolution tendancielle.

BULLETIN : Quel a été le pays le plus gravement touché? Dans quelle mesure et pendant combien de temps la production a-t-elle reculé?

M^{ME} SAXENA : Notre échantillon comprenait six économies asiatiques qui ont traversé la crise de 1997-98 : la Corée, l'Indonésie, la Malaisie, les Philippines, la RAS de Hong Kong et Singapour. (Malheureusement, faute de données trimestrielles, nous n'avons pu y intégrer la Thaïlande.) Nos résultats montrent que la perte cumulée permanente de production pendant cette crise a varié du taux très faible de 1,5 % pour les Philippines à 22,3 % pour l'Indonésie. Ils indiquent aussi que la durée escomptée de la période de repli est comprise entre un et quatre trimestres, et que les périodes d'expansion durent nettement plus longtemps que celles de repli dans tous les pays. Ce dernier constat est conforme aux résultats des études américaines sur les cycles conjoncturels.

BULLETIN : En quoi vos observations peuvent-elles influencer les politiques à adopter?

M^{ME} SAXENA : Les mesures à prendre dépendent du type de perte et de ses causes. Une perte permanente



M^{me} Cerra : La phase de reprise se caractérise le plus souvent par un retour au taux de croissance normal plutôt qu'à un taux supérieur à la normale.



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
Catherine Helwig
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 imf-survey@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

de production tient à une contraction du potentiel de production; dès lors, stimuler la demande pour tenter de rétablir la production risquerait d'avoir un effet inflationniste. Dans ce cas, le gouvernement devrait privilégier les mesures macroéconomiques ou structurelles qui augmentent la productivité et le potentiel de production et suppriment les distorsions à l'origine de la perte.

BULLETIN : Faut-il conduire d'autres études dans ce domaine?

M^{ME} CERRA : De nombreuses méthodes ont été utilisées pour étudier la nature des cycles conjoncturels américains, dont certaines pourraient servir à analyser les périodes de récession et de reprise consécutives aux crises. Par ailleurs, les progrès accomplis dans le domaine de l'estimation et du diagnostic des modèles non linéaires, comme les changements de régime markoviens utilisés dans notre étude, nous permettraient de mieux comprendre ces période de récession et de reprise.

M^{ME} SAXENA : Il serait également intéressant d'analyser d'autres crises financières et de vérifier si l'ampleur des pertes de production est corrélée à la vigueur de la reprise ultérieure. De plus, si les récessions qui suivent les crises financières ont des effets sur la production différents de ceux d'autres types de



M^{ME} SAXENA : Une perte permanente de production tient à une contraction du potentiel de production; dès lors, stimuler la demande pour tenter de rétablir la production risquerait d'avoir un effet inflationniste.

récession, cela nous donnerait peut-être des indices quant à la nature des effets permanents et provisoires. Ces travaux permettraient en outre de voir si les faits corroborent l'idée selon laquelle les crises ouvrent la voie aux réformes. Le lien entre la fréquence et l'ampleur des crises ainsi qu'entre le taux tendanciel de croissance et la fréquence des crises pourrait également être étudié.

M^{ME} CERRA : D'autres études s'imposent pour préciser les autres causes des pertes permanentes de production. Il se peut, par exemple, qu'une hausse per-

sistante du chômage ou un déclin de la productivité provoqués par un dysfonctionnement de l'intermédiation financière crée une fracture entre l'épargne et l'affectation efficiente de celle-ci. On pourrait aussi vérifier si l'ampleur des pertes de production et l'évolution de la reprise sont fonction des mesures économiques adoptées. ■

Le document de travail du FMI n° 03/48, intitulé «Did Output Recover from the Asian Crisis?» de Valerie Cerra et Sweta Chaman Saxena, est en vente au prix de 15 dollars auprès du Service des publications du FMI. Pour commander, voir instructions page 303. Ce document figure aussi sur le site du FMI (www.imf.org).

Le Japonais Takatoshi Kato est nommé Directeur général adjoint du FMI

Le 9 octobre, Horst Köhler, Directeur général du FMI, a désigné Takatoshi Kato, ancien vice-ministre des finances du Japon pour les affaires internationales, au poste de Directeur général adjoint, à compter du 1^{er} février 2004. Actuellement Conseiller du président de la Banque de Tokyo-Mitsubishi et professeur invité à l'université Waseda, il succèdera à M. Shigemitsu Sugisaki, qui occupait cette fonction depuis février 1997.

Entre 1995 et 1997, M. Kato a exercé les fonctions de vice-ministre des finances pour les affaires internationales. Sa carrière de plus de trente ans au service de l'État l'a amené à représenter le Japon auprès de la Banque asiatique de développement et à travailler au Secrétariat de l'Organisation de coopération et de développement économiques. Après avoir quitté le ministère japonais des finances, il a été conseiller à la Banque asiatique de développement et à l'Organisation mondiale de la santé. M. Kato, âgé de 62 ans, est titulaire d'une licence en droit de l'université de Tokyo, et

d'une licence en administration publique de l'université de Princeton.

Lors de l'annonce de cette nomination, M. Köhler a déclaré que «Takatoshi Kato connaît déjà bien le FMI, car pendant une grande partie de sa carrière il a occupé des postes élevés au sein du gouvernement japonais, y compris celui de suppléant du G-7 pour le Japon. C'est un homme aux compétences solides dans les domaines de l'économie, de l'action publique, de la gestion, de la diplomatie et de la communication, et doté de qualités de leadership, dont il fera profiter le FMI.

Mes collègues et moi-même nous réjouissons de le voir rejoindre l'équipe de direction du FMI. Sa vaste expérience de l'administration publique, des organisations internationales et des milieux universitaires lui permettra de poursuivre l'insigne contribution de son prédécesseur.»



Le texte intégral du communiqué de presse n° 03/166 figure sur le site du FMI (www.imf.org).