

Urgence de la réforme des retraites . . .

Les autorités japonaises doivent faire face au vieillissement de la population

Parallèlement aux consultations annuelles avec le Japon au titre de l'article IV, les services du FMI ont préparé un document de référence (Japan—Selected Issues) dont deux chapitres traitent des implications macroéconomiques et budgétaires du vieillissement de la population japonaise. Les auteurs — Hamid Faruqee, économiste au Département des études, et Martin Mühleisen, économiste au Département Asie et Pacifique — ont évoqué leurs observations avec la rédaction du Bulletin.

BULLETIN DU FMI : Au cours des dix dernières années, les pays industrialisés ont pris de plus en plus conscience des implications macroéconomiques majeures du vieillissement de leur population, mais le cas du Japon semble particulièrement urgent.

M. FARUQEE : Le vieillissement de la population est une caractéristique de la plupart des pays industrialisés. Dans les sociétés qui améliorent leur niveau de vie, les taux de mortalité et de fertilité tombent habituellement : c'est ce que l'on appelle une transition démographique.

C'est l'ampleur du phénomène qui distingue le Japon des autres pays industrialisés. Le nombre de personnes âgées à charge augmente beaucoup plus vite au Japon qu'ailleurs. Il y a dix ans, leur part dans la population totale était la plus faible parmi les pays (Suite à la page 343)



Le vieillissement de la population aura des conséquences macroéconomiques pour les jeunes et les personnes âgées.

Conférence Per Jacobsson . . .

M. Tošovský tire les enseignements d'une décennie de transition, un processus inachevé

Josef Tošovský, Gouverneur de la Banque nationale tchèque, était l'invité de la conférence Per Jacobsson 2000 le 24 septembre à Prague. Vous trouverez ci-après un résumé de son allocution («Ten Years On: Some Lessons from the Transition»), dont le texte intégral est disponible en anglais à l'adresse www.perjacobsson.org.



Josef Tošovský

Soulignant que le processus de transition n'a pas encore touché à sa fin, M. Tošovský a déclaré que les enseignements tirés jusqu'à présent sont utiles parce que la plupart des échecs et des difficultés persistantes des pays en transition sont ancrés dans le passé, héritage de quarante années de planification centrale.

Il y a dix ans, l'économie des pays en transition d'Europe centrale et orientale était totalement ou

presque nationalisée. En conséquence, il a fallu appliquer un programme de privatisation de masse pour passer rapidement à une économie de marché. Dans le même temps, ces pays ont dû mettre en place un cadre institutionnel approprié pour appuyer le secteur privé émergent, ce qui s'est avéré bien plus ardu.

Distorsions dans l'économie réelle

L'ancien régime a notamment laissé comme séquelles des distorsions de l'économie réelle, par exemple l'orientation géographique exclusive vers les marchés de l'Est, aggravée par une politique d'auto-suffisance économique.

L'ampleur véritable des distorsions inhérentes à la planification centrale, ainsi que de (Voir page suivante)

Dans ce numéro

337
Conséquences
du vieillissement
de la population
au Japon

337
M. Tošovský
et la transition

**Assemblée annuelle
2000**

339
Programme
de séminaires

341
Allocutions
des gouverneurs

346
Prix des actifs et
politique monétaire

348
Ciblage de l'inflation
dans les pays à
marché émergent

351
Sommet
du millénaire
des Nations Unies

Lire aussi . . .

342
Principaux taux du FMI

345
Accords du FMI

346
Sur le site Internet

350
Publications récentes

351
Utilisation des
ressources du FMI

(Suite de la première page) L'endettement implicite et caché de ces pays, n'est apparue au grand jour qu'avec les changements politiques intervenus en 1989. Selon M. Tošovský, la croissance de l'endettement intérieur était un problème majeur. Pour éviter les troubles sociaux, les partis communistes au pouvoir cherchaient à offrir un niveau de vie acceptable à la population. Mais comme les capacités productives de ces pays étaient rongées par les inefficiences propres au système, le seul moyen d'offrir un niveau de vie décent était d'hypothéquer l'avenir, en vivant sur des dettes cachées. Les conséquences de cette affectation des ressources depuis longtemps fondée sur des priorités politiques plutôt que sur la rentabilité ont continué de hanter les réformateurs pendant les années 90, des créances irrécouvrables commençant à faire surface en masse.

Des facteurs humains expliquent aussi nombre de problèmes de la transition, a indiqué M. Tošovský. La structure de l'éducation et la gamme de compétences disponibles dans une économie planifiée ne répondent pas aux besoins d'une économie de marché. Par ailleurs, la vie dans un système socialiste a modelé les qualités, la mentalité et la moralité des populations de telle façon qu'elles sont incompatibles avec les exigences d'une économie de marché.

Enfin, ces nouvelles démocraties ont vu le jour dans un contexte de mondialisation effrénée impliquant la libéralisation généralisée des marchés de biens et des capitaux, bref dans un monde compétitif.

Bien que tous les pays en développement aient dû s'adapter à cette évolution, les pays en transition étaient particulièrement mal lotis; leur «démarrage tardif» leur a donné beaucoup moins de temps pour s'ajuster et ils ont dû s'intégrer rapidement dans l'économie mondiale et le système financier international, sans qu'il soit tenu compte des risques liés à une intégration aussi rapide.

Importance des institutions de marché

Nombre d'analystes conviennent, a noté M. Tošovský, que les difficultés rencontrées actuellement par certains pays en transition dont l'économie est, de façon inattendue, à la traîne de celles d'autres pays proviennent du fait qu'ils ont mal compris au départ l'importance des institutions dans une économie de marché.

Par exemple, certains ont cru que les réformes du système (libéralisation des prix et des échanges, taux de change réaliste et création d'institutions de marché) pouvaient être appliquées du jour au lendemain sans opérer les réformes structurelles et institutionnelles d'accompagnement nécessaires. Ce fut souvent le cas lors des privatisations où les autorités n'ont pas mis en place le cadre réglementaire nécessaire pour le bon fonctionnement d'une économie privatisée.

Indépendance de la banque centrale. En général, les pays en transition ont adopté officiellement la plupart des éléments du cadre juridique européen définissant la position des banques centrales. Mais le principe d'une banque centrale indépendante n'a pas encore été totale-

ment accepté par le public, ni en particulier par les politiciens, a noté M. Tošovský. Les banques centrales ont souvent la tâche impopulaire d'annoncer les mauvaises nouvelles concernant l'aggravation des déséquilibres macroéconomiques. En outre, elles sont tenues comme principales responsables de la lenteur de la croissance, de la hausse du chômage et des troubles sociaux lorsqu'elles cherchent à resserrer la politique monétaire pour s'attaquer à ces déséquilibres. Ces pressions politiques sont une réalité de la vie pour les banques centrales de la plupart des pays en transition, mais M. Tošovský espère que ce «symptôme d'un manque de maturité» disparaîtra bientôt lorsque ces pays deviendront membres de l'UE.

Réforme du secteur financier. Puisque c'est le secteur financier qui subit les plus grands changements lors d'une transition économique, les crises financières qui ont touché pratiquement tous les pays en transition étaient probablement inévitables, a observé M. Tošovský. Le passage aux mécanismes de marché dans le secteur financier appelle une réforme systémique qui exige la mise en place d'une infrastructure totalement nouvelle. Le secteur financier des pays postcommunistes est encore fort critiqué, a noté M. Tošovský, mais il ne faut pas oublier que créer — en partant de zéro — un secteur financier solide, efficace, compétitif et opérant dans un cadre juridique approprié, c'était beaucoup demander à ces pays en dix ans seulement.

Résultats et conclusions

En dépit de conditions initiales très défavorables, combinées aux erreurs commises en chemin, M. Tošovský est d'avis que la transformation de la République tchèque et d'autres pays se trouvant à un stade identique de la transition est une réussite, même si les indicateurs traditionnels, tels que le PIB, ne semblent pas appuyer sa conclusion. Une transformation économique radicale est exactement le genre de situation où le PIB n'est pas nécessairement l'indicateur idéal du bien-être et de la qualité de la vie, a-t-il souligné. Beaucoup d'erreurs ont été commises, mais les pays d'Europe centrale et orientale qui se sont le mieux adaptés aux conditions d'une économie de marché se portent infiniment mieux aujourd'hui que les pays qui ont remis ces réformes à plus tard, estime M. Tošovský.

Aujourd'hui, les lamentables conditions économiques de la fin de l'ère socialiste ne sont plus que souvenirs lointains et les pays en transition les plus avancés sont de sérieux candidats à l'adhésion à l'UE. Pour se convaincre de leur maturité, il suffit de voir dans quelle mesure ils satisfont aux critères de Copenhague, qui, outre l'exigence politique que les pays candidats «aient des institutions garantissant la démocratie, la primauté du droit, les droits de l'homme, le respect des minorités et leur protection», soulignent l'existence d'«une économie de marché viable ainsi que la capacité de faire face aux pressions concurrentielles et aux forces du marché à l'intérieur de l'Union». ■

Le FMI et la Banque mondiale s'emploient à mettre la mondialisation au service de tous

Un programme de séminaires tournant autour du thème «l'économie mondiale au service de tous» s'est déroulé en marge de l'Assemblée annuelle à Prague. Ces séminaires, organisés par le FMI et la Banque mondiale, ont été l'occasion pour des dirigeants du secteur privé, des fonctionnaires et des représentants d'institutions financières internationales d'examiner des questions relatives au développement durable et aux relations monétaires et financières internationales.

Chances et risques

La table ronde d'ouverture traitait des chances offertes par la mondialisation et des problèmes rencontrés pour mettre l'économie mondiale au service de tous. Erna Witoelar, Ministre du logement et des infrastructures régionales de l'Indonésie, a noté l'impact de la crise asiatique sur les disparités économiques dans son pays, soulignant qu'il faut éliminer ces disparités à tous les niveaux. Elle a demandé de redoubler d'efforts pour développer la capacité productive des pays les plus pauvres.

Stanley Fischer, Premier Directeur général adjoint du FMI, a noté que la mondialisation n'était pas un phénomène nouveau et que plus d'êtres humains en avaient bénéficié aujourd'hui qu'à tout autre moment de l'histoire, ce qui s'explique par les récents progrès technologiques, en particulier dans le domaine des communications, le désir général d'acquiescer plus de biens et de voyager davantage, ainsi que des initiatives des pouvoirs publics. Cependant, il a noté que la récente intensification de la mondialisation a eu aussi des effets négatifs, notamment des inégalités de revenus et la détérioration de l'environnement, et a souligné qu'il fallait corriger ces problèmes.

La mondialisation a abouti à une communauté de valeurs sans précédent dans les domaines des droits de l'homme, de l'égalité des sexes et de la protection de l'environnement, et à une production de richesses record, selon Olara Otunnu, représentant spécial du Secrétaire général des Nations Unies pour les enfants et les conflits armés. Aujourd'hui, il faut se préoccuper de ceux qui n'ont pas participé à ce processus, a-t-il noté, citant la persistance d'écarts de revenus au sein des pays, ainsi qu'entre les régions et les groupes ethniques.

Zones monétaires

Ouvrant un séminaire sur les zones monétaires, Alexander Swoboda, du Département des études du FMI, a noté que l'avènement de l'euro constituait un changement fondamental dans l'organisation du système monétaire international, de même que l'intégration d'un nombre sans cesse croissant de pays dans le système financier mondial.

Selon Robert Mundell, lauréat du prix Nobel et professeur d'économie à l'université Columbia, l'introduction de l'euro a permis d'envisager le passage d'un système monétaire dominé par le dollar à un système où le pouvoir est partagé par le dollar, l'euro et le yen. Il a prôné la mise en place d'une monnaie mondiale à long terme. Hans Tietmeyer, ancien président de la Bundesbank, a observé que, dans un monde où les capitaux sont libres de circuler, il n'existe aucun instrument permettant de contrôler les variations des taux de change. Il juge que la mise en place d'une monnaie mondiale n'est réalisable et souhaitable qu'à très long terme.

Selon Yung Chul Park, professeur à l'université de Corée, l'intérêt pour la coopération monétaire et financière en Asie de l'Est s'est fortement accru ces derniers mois, attisé par la frustration résultant du sentiment d'être exclu du processus décisionnel sur la réforme de l'architecture financière internationale. Les pays de l'Asie de l'Est, qui détiennent une part substantielle des réserves internationales mondiales, sont particulièrement vulnérables aux variations des flux de capitaux et des taux de change entre les trois monnaies principales, a noté M. Park.

Dollarisation et «euroisation»

Lors d'un séminaire animé par Zanny Minton-Beddoes, du magazine *The Economist*, Jacek Rostowski, professeur d'économie à l'université d'Europe centrale (Hongrie), a décrit la politique économique que les pays d'Europe centrale candidats à l'adhésion à l'Union européenne devraient mener. Il s'agit de maintenir une croissance rapide, d'assurer la libre circulation des capitaux, de reconnaître que les prix des biens non échangeables tend à augmenter parallèlement à la croissance et de satisfaire aux critères du Traité de Maastricht.

Établissant un parallèle entre les pays d'Europe centrale et ceux d'Amérique latine, Paulo Lem, de Goldman Sachs, a observé une tendance vers la mise en place de systèmes à monnaie unique. Il a souligné que la bonne qualité des politiques sous-jacentes, en particulier une politique commerciale libérale, était essentielle.

Eduardo Borensztein, du Département des études du FMI, n'est pas persuadé que chaque pays devrait soit dollariser son économie, soit mettre en place une caisse d'émission. La dollarisation présente tant des inconvénients que des avantages, estime-t-il, notant que les pays pourraient perdre une certaine liberté d'action pour gagner en crédibilité.



Bono (à gauche) s'entretient avec Horst Köhler, Directeur général du FMI.

Rudiger Dornbusch, du Massachusetts Institute of Technology, a recommandé que chaque pays à marché émergent adopte une caisse d'émission ou utilise une monnaie forte, comme le dollar américain, «sous-traitant» ainsi sa politique monétaire et gagnant automatiquement en crédibilité et en stabilité.

Pays candidats à l'adhésion à l'UE

Lors d'un séminaire animé par Pedro Solbes, Commissaire européen chargé des affaires économiques et financières, Charles Wyplosz, de l'Institut universitaire de hautes études internationales de Genève, a déclaré que l'élimination trop rapide de la réglementation des capitaux entraînerait des risques superflus et pourrait assombrir les perspectives de croissance à long terme. Selon György Surányi, Gouverneur de la Banque nationale de Hongrie, il se peut que des entrées massives de capitaux poussent parfois les taux d'intérêt dans les pays candidats à des niveaux en deçà du souhaitable aux fins de la politique monétaire intérieure.

Marek Belka, conseiller économique du Président de la Pologne, a souligné le rôle clé que les perspectives d'adhésion à l'UE ont joué pour cristalliser les coalitions nationales en faveur de la réforme économique. Josef Kreuter, du Ministère tchèque des affaires étrangères, a insisté sur la nécessité pour les pays candidats de bien établir un ordre de priorité dans les réformes, notamment dans la réforme du marché du travail.

Stabilité du système financier

Lors d'un atelier sur l'amélioration de la stabilité du système financier, Andrew Crockett, Directeur général de la Banque des règlements internationaux, a noté que le meilleur moyen de faire face aux faiblesses des systèmes financiers intérieurs et des marchés financiers est de renforcer les meilleures pratiques et d'assurer que les marchés sont transparents, ouverts et efficaces. Il est important d'éviter des complexités inutiles, en établissant des priorités parmi les nombreuses normes au profit des pays qui ont l'intention de les utiliser. Bimal Jalan, Gouverneur de la banque centrale de l'Inde, qui présidait l'atelier, a recommandé de clarifier la relation entre les normes et les codes, d'une part, et la stabilité financière, d'autre part.

Lors d'un atelier sur l'établissement et l'évaluation des normes et codes internationaux, Carl Adams, de Merrill Lynch, a noté que les normes servent à unir la communauté internationale et qu'il est essentiel de fournir au secteur privé les détails des travaux effectués dans ce domaine. Alastair Clark, Directeur exécutif à la Banque d'Angleterre, qui animait l'atelier, a appelé à redoubler d'efforts pour mieux faire comprendre l'importance des normes et des codes.

Timor oriental

Le FMI et la Banque mondiale ont organisé un atelier sur leur collaboration dans les pays sortant d'un conflit, en particulier au Timor oriental. Shigemitsu Sugisaki,

Directeur général adjoint du FMI, a noté l'émergence d'une équipe dirigeante énergique, la mise en place d'un cadre macroéconomique de base et d'un système judiciaire crédible, ainsi que l'amélioration des relations extérieures. Cependant, il a souligné qu'il reste beaucoup à faire, en particulier pour assurer une utilisation efficace de l'aide internationale et une affectation avisée des ressources intérieures, ainsi que pour renforcer les capacités de gestion locales.

José Ramos Horta, lauréat du prix Nobel de la paix et représentant des autorités timoraises, a salué les relations «exceptionnellement positives» avec le FMI et la Banque mondiale, ainsi que la contribution de ces institutions à la paix et à la stabilité au Timor oriental.

Luis Valdivieso, du FMI, a souligné la nécessité de coordonner étroitement les opérations internationales de secours et les efforts de reconstruction, ainsi que de mettre en place des institutions disposant de ressources et d'effectifs adéquats.

Gestion des données

Lors d'un séminaire sur la gestion des données économiques et financières, Warren Minami, Frank Maranto et Sam Ouliaris, du FMI, ont présenté des recommandations pour la collecte, la gestion et la communication de larges volumes de données statistiques économiques et financières. Le principal attrait de leur approche est un lien dynamique entre la base de données et les tableurs, qui permet aux analystes de substituer aux tâches laborieuses d'encodage, de gestion et de communication des données des activités plus précieuses, telles que la manipulation et l'analyse des données, pour «révéler la valeur cachée des données dans les tableurs».

Table ronde finale

Le programme de séminaires s'est terminé par une table ronde où le premier intervenant fut le musicien Bono, qui a déclaré représenter ceux qui avaient perdu confiance dans des institutions comme le FMI et la Banque mondiale. La seule option raisonnable, a-t-il affirmé, est d'annuler totalement la dette des pays pauvres. Pour Lauren Lenfest, de Oracle Corporation, il s'agira dans les années à venir de mettre l'économie mondiale et les progrès technologiques au service de tous.

Elizabeth Tang, de la Confédération des syndicats de Hong Kong, a noté que, si les travailleurs et les syndicats jugent la mondialisation inévitable, ils ont peur de perdre leur emploi. Les syndicats sont affaiblis par la libéralisation des échanges et les privatisations.

Boney Katumbo, de la Chambre de commerce ougandaise, a déclaré que les pays en développement ne demandent qu'à bénéficier de la révolution numérique. Il recommande d'axer les négociations internationales sur l'allègement ou l'annulation des dettes, la libre circulation de la main-d'oeuvre, ainsi que le renforcement de la coopération économique et des institutions du secteur privé. ■

Ian S. McDonald

La pauvreté reste l'écueil majeur de ce siècle en dépit de l'amélioration conjoncturelle

La situation actuelle de l'économie mondiale est encourageante et les perspectives d'avenir sont bonnes. Cependant, la pauvreté reste l'écueil majeur de ce siècle. Les gouverneurs représentant les 182 pays membres du FMI, qui ont tenu leur Assemblée annuelle à Prague du 26 au 28 septembre, ont reconnu que, si la mondialisation est porteuse de croissance et de développement pour tous les pays, riches comme pauvres, tout le monde n'a pas pu saisir sa chance. La communauté internationale doit s'employer à édifier une économie véritablement mondiale, au service de tous, afin de remédier à la misère rampante qui demeure, selon M. Yannis Papantoniou, Ministre de l'économie et des finances de Grèce, «la face inacceptable du monde d'aujourd'hui».

Outre la lutte contre la pauvreté, thème majeur de l'Assemblée 2000, les gouverneurs ont évoqué le prix élevé du pétrole et ses conséquences, notamment pour les pays en développement qui doivent en importer; ils ont souscrit à l'objectif d'un allègement de la dette de 20 pays pauvres très endettés avant la fin de l'année, souligné la nécessité de consolider l'architecture financière internationale et abordé divers aspects de la réforme des institutions de Bretton Woods et du partage des tâches entre le FMI et la Banque mondiale.

Croissance de l'économie mondiale

En 1999, les gouverneurs s'étaient accordés sur l'idée que le pire de la crise financière internationale était passé. «Nous étions dans le vrai», a déclaré M. Rodrigo de Rato Figaredo, Deuxième Vice-Président et Ministre de l'économie d'Espagne, «mais nous étions loin d'imaginer que nous nous trouverions aujourd'hui en plein *boom* économique», boom qui doit se poursuivre en 2001 dans toutes les zones géographiques du monde. La robuste expansion des États-Unis y contribue, de même que la croissance en Europe et dans une grande partie de l'Asie, a-t-il noté. Une fois remis de leur récente crise financière, les pays d'Amérique latine suivront le mouvement.

MM. CHEA Chan To et KEAT Chhon, respectivement Gouverneur de la Banque nationale et Ministre d'État de l'économie et des finances du Cambodge, ont noté que la santé foncière de l'économie mondiale s'est améliorée et que la croissance est mieux équilibrée. Ils ont applaudi les succès nationaux et remercié la communauté internationale d'avoir aidé les pays à mener à bien la nécessaire réforme de leurs secteurs financiers, industriels et publics.

Plusieurs gouverneurs ont cependant rappelé qu'il importe de rendre cette croissance plus durable pour que ses fruits soient plus largement répartis. Si, par

exemple, le prix du pétrole continue à monter, a noté M. Rodrigo de Rato Figaredo, les perspectives d'avenir risquent d'être compromises. De même, pour M. Didier Reynders, Ministre des finances de Belgique, «il est dans l'intérêt de tous, y compris des pays producteurs de pétrole, d'éviter un effondrement de la croissance mondiale, aussi est-il essentiel de veiller à ce que l'offre réponde mieux à la situation économique». Ce point de vue a été défendu par plusieurs autres gouverneurs qui ont exhorté les pays pétroliers à accroître la production afin de faire retomber les prix. M. Mohsen Nourbakhsh, Gouverneur de la Banque centrale de la République islamique d'Iran, a toutefois qualifié les tentatives actuelles de rejet des responsabilités sur les producteurs de pétrole de «profondément injustes». Selon lui, lorsque les cours s'effondrent, on demande aux producteurs d'adapter leur politique économique pour compenser cette chute. Par contre, lorsque les cours remontent, les pays industrialisés ne modifient pas le cap de leur politique économique, mais tentent de pousser les pays pétroliers à ajuster leur production.

M. Federico Zayas Chirife, Ministre des finances du Paraguay, a évoqué les risques de la mondialisation, qui mettent sérieusement à l'épreuve l'ingéniosité et la créativité de tous les pays membres. Il a exprimé l'espoir que les pays industrialisés aident à «assurer une croissance économique qui bénéficie réellement à toutes les nations du monde» en ouvrant leurs marchés et en accordant plus d'aide et un allègement de la dette aux pays les plus pauvres.

M. Rod Kemp, Trésorier adjoint d'Australie, a rappelé qu'une croissance soutenue exige une politique intérieure et des institutions solides, une meilleure évaluation des crédits et des investissements et des institutions internationales fonctionnant mieux. Il a noté lui aussi que les pays industrialisés peuvent améliorer le sort des pays les plus pauvres en réduisant les obstacles aux échanges commerciaux.

M. DAI Xianglong, Gouverneur de la Banque du Peuple de Chine, a plaidé pour «une mondialisation où tout le monde est gagnant, caractérisée par l'égalité». Il faut donc créer un ordre économique mondial juste et raisonnable associant tous les pays — dans la mesure du possible et sur un pied d'égalité — à l'élaboration des décisions et des règles économiques internationales et établir un nouveau système équitable d'échanges financiers et commerciaux.



M. DAI Xianglong a plaidé pour «une mondialisation où tout le monde est gagnant, caractérisée par l'égalité».

Renforcement du système monétaire

Les gouverneurs ont salué les efforts déployés par le FMI pour consolider le système financier international, par l'élaboration de normes et codes, et grâce à des mesures visant à renforcer la surveillance et à accroître la transparence. Shah A.M.S. Kibria, Ministre des finances du Bangladesh, a souligné que la nouvelle architecture financière doit, pour être viable, reposer sur l'équité, «les pays en développement et industrialisés ayant les mêmes possibilités d'y prendre part». Dato' Shafie Mohd. Salleh, Ministre adjoint des finances de Malaisie, a suggéré que la surveillance du FMI doit être plus équilibrée. Elle serait plus efficace, selon lui, si elle était davantage axée sur les développements économiques dans les grands pays industrialisés qui ont une importance systémique pour le reste du monde. M. Pavel Mertlik, Premier Ministre adjoint et Ministre des finances de la République tchèque, a insisté sur l'impératif de la transparence dans les économies en transition, notant que «le manque de transparence accroît le coût de la transition et freine la croissance économique».

Soutien à l'initiative en faveur des PPTÉ

Pour M. Papantoniou, il est plus facile de lutter contre la pauvreté en période de forte croissance, et il a souligné que la communauté internationale devrait profiter de la conjoncture actuelle favorable. Comme la majorité des gouverneurs qui sont intervenus, il a exprimé son appui à la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance ainsi qu'à l'initiative en faveur des PPTÉ, déclarant que «le monde développé doit redoubler d'efforts pour combattre la pauvreté par une politique systématique d'allègement de la dette et d'assistance».

M. Kemp a salué les progrès accomplis, notant que 10 pays sont parvenus au point de décision, tout en rappelant que la complaisance n'est pas de mise. Il a exhorté le FMI et la Banque mondiale à poursuivre leurs efforts et leur étroite collaboration «afin d'amener 10 autres pays au même point avant la fin de l'année». Il est du ressort des pays endettés eux-mêmes de réduire les obstacles à une assistance rapide, y compris les conflits armés, dans certains cas. M. Prijadi Praptosuhardjo, Ministre des finances d'Indonésie, a aussi jugé encourageants les progrès accomplis, mais s'est inquiété de ce que le financement de l'initiative n'était pas encore assuré. Il a appelé tous les donateurs bilatéraux et multilatéraux à «apporter le soutien financier nécessaire afin d'éviter tout contretemps dans l'allègement de la dette des pays pauvres».

Institutions de Bretton Woods

La coopération a été le maître-mot cette année, notamment lorsqu'il s'est agi du rôle de la Banque mondiale et du FMI. Plusieurs gouverneurs ont exhorté les deux institutions à renforcer leur partena-

riat et à mieux coordonner leurs activités avec les institutions financières régionales, telles que l'Initiative de Chiang Mai, que plusieurs gouverneurs asiatiques ont décrite comme un nouveau pas vers l'intégration économique de l'Asie.

M. Igor Mityukov, Ministre des finances d'Ukraine, a appelé le FMI et la Banque mondiale à ne pas «délaissier leurs responsabilités premières, qui sont de promouvoir de saines politiques de développement, de consolider le système monétaire et financier international, et d'aider à stimuler l'essor du commerce international». Il a souligné l'importance de la coopération au sein des institutions internationales et parmi elles, à l'aube de la révolution de l'information.

Les gouverneurs ont aussi accordé beaucoup d'attention aux formules de calcul des quotes-parts et aux révisions propres à rendre compte de l'évolution de la situation économique mondiale. Plusieurs gouverneurs représentant des pays en développement, notamment M. Kinikinilau Tutoatasi Fakafanua, Ministre des finances de Tonga, Dato Haji Selamat Haji Munap, Ministre adjoint des finances de Brunéi Darussalam, et M. Tantely R.G. Andrianarivo, Premier Ministre et Ministre des finances et de l'économie de Madagascar, s'exprimant au nom du Groupe africain, ont affirmé que leurs pays devraient avoir davantage voix au chapitre lorsqu'il s'agit de définir les priorités de développement, surtout dans l'optique de la maîtrise nationale des programmes sur laquelle on insiste maintenant. M. Nyum Jin, Ministre des finances et de l'économie de Corée, était aussi d'avis que les quotes-parts et le système de représentation au FMI demandent à être ajustés. Selon lui, «le système actuel n'accorde pas le poids qu'elle mérite à l'influence économique des pays émergents d'Asie», y compris la Corée. M. Kemp s'est rangé à cet avis, tout en souhaitant que la représentation des plus petits pays en développement ne soit pas réduite. L'Australie, a-t-il déclaré, est favorable à la simplification du mode de calcul actuel des quotes-parts, «qui manque et de logique et de transparence». ■

Principaux taux du FMI

Semaine commençant le	Taux d'intérêt du DTS	Taux de rémunération	Taux de commission
16 octobre	4,73	4,73	5,48
23 octobre	4,80	4,80	5,56

Le taux d'intérêt du DTS et le taux de rémunération des avoirs correspondent à une moyenne pondérée des taux d'intérêt d'instruments à court terme émis sur les marchés monétaires des cinq pays dont les monnaies composent le panier de calcul du DTS : au 1^{er} mai 1999, les pondérations étaient comme suit : dollar E.U., 41,3 %; euro (Allemagne), 19 %; euro (France), 10,3 %; yen, 17 %; et livre sterling, 12,4 %. Le taux de rémunération des avoirs est le taux de rendement de la position rémunérée des États membres dans la tranche de réserve. Le taux de commission correspond à un pourcentage du taux du DTS (115,9 %) et représente le coût d'utilisation des ressources du FMI. Les trois taux sont calculés le vendredi et appliqués la semaine suivante. Les taux de rémunération et de commission de base sont ajustés en fonction des arrangements conclus au titre de la répartition des charges. Pour connaître les derniers taux, appeler le (202) 623-7171, ou se reporter au site du FMI : www.imf.org/external/np/tre/sdr/sdr.htm. Source : FMI, Département de la trésorerie

(Suite de la première page) industrialisés; aujourd'hui, elle est la plus élevée. Selon certaines études, le manque relatif de crèches a exacerbé l'impact de la hausse du taux d'activité des femmes sur la taille des familles. Quelle qu'en soit la cause, la baisse du taux de fertilité a été beaucoup plus spectaculaire au Japon. On s'attend à un vieillissement démographique plus rapide, à une hausse plus forte du nombre de personnes âgées à charge et aussi à une diminution de la population, un phénomène propre au Japon. Parmi les pays industrialisés, seule l'Italie se rapproche du Japon à cet égard.

BULLETIN DU FMI : Pourquoi le FMI s'intéresse-t-il aux implications macroéconomiques du vieillissement de la population japonaise et quel était votre objectif?

M. MÜHLEISEN : Traditionnellement, le Japon affiche une position budgétaire saine. À l'image de sa population, l'État japonais mène une politique budgétaire prudente, s'endette peu et dépense relativement peu. Mais, comme l'évolution démographique, la situation budgétaire a changé radicalement ces dix dernières années. Le Japon a dû engager plusieurs vastes programmes de relance budgétaire pour maintenir son économie à flot après la bulle de la fin des années 80. En quelques années, il a affiché pratiquement l'endettement brut le plus élevé parmi les pays de l'OCDE.

Le Japon dispose encore de formidables atouts, en particulier son système de sécurité sociale, mais la situation actuelle ne peut persister indéfiniment sans que l'on s'inquiète de la viabilité et du financement de ces déficits. L'économie reste fragile : le moment n'est donc pas propice pour un assainissement. Mais il faut engager une réflexion qui mènera à la formulation d'une stratégie d'attaque du problème budgétaire avant que le vieillissement fasse véritablement sentir ses effets. Un débat est en cours actuellement et le gouvernement a déclaré qu'il souhaitait en revenir à une trajectoire budgétaire plus viable dès que la situation économique le permettra.

M. FARUQEE : Mon étude macroéconomique, plus générale, vise à quantifier l'impact du vieillissement de la population sur les principales variables macroéconomiques. Nous avons établi des projections de l'épargne, de l'investissement et de la croissance pour les cinquante prochaines années. Nous voulions avoir une idée de l'impact économique et utiliser ces informations pour bien poser le problème et aider à formuler une stratégie adéquate.

M. MÜHLEISEN : Je me suis plutôt penché sur l'aspect budgétaire, en examinant comment le Japon peut effacer son énorme déficit au cours des années à venir, mais aussi comment il peut faire face au problème à long terme du vieillissement de sa population. Les systèmes de retraite et de santé sont financés dans une large mesure par l'État et les dépenses à ce titre vont augmenter considérablement du fait du vieillissement de la po-

pulation. Si le plus gros régime de retraite pour les employés du secteur privé est à capitalisation partielle, il manquera de ressources si rien n'est fait ces deux prochaines années. Il s'agit donc de savoir ce que les autorités peuvent faire sans trop peser sur la croissance.

BULLETIN DU FMI : Comment avez-vous procédé?

M. FARUQEE : Nous avons utilisé le modèle de macrosimulation du FMI (MULTIMOD) pour mesurer l'impact du vieillissement de la population sur un système de retraite financé par divers moyens, dont l'impôt sur les salaires et la taxe à la consommation. Nous avons cherché à quantifier cet impact en examinant les différences entre les couches d'âge, notamment en termes de salaires. Au Japon, comme dans la plupart des pays, les jeunes travailleurs ont un revenu croissant, ceux d'âge mûr atteignent leur revenu le plus élevé, et pour les plus âgés et les retraités, les revenus du travail baissent ou sont faibles. Nous avons ainsi pu définir les différences entre les couches d'âge en termes d'offre de main-d'œuvre et de productivité, quantifier l'impact de l'évolution de la composition de la population, puis déterminer les implications du vieillissement de la population sur la demande et l'offre.

BULLETIN DU FMI : Quelles sont les conséquences du vieillissement sur un plan plus général?

M. FARUQEE : Du côté de l'offre, la population active va diminuer, avec des implications pour l'investissement. Une population vieillissante doit puiser dans son capital à mesure que la population active baisse. En ce qui concerne la demande, l'épargne tend aussi à baisser parallèlement à la taille de l'économie, mais l'épargne par habitant reste assez stable. Nous n'avons pas noté de baisse sensible du taux d'épargne, ce qui diffère un peu d'études antérieures sur le sujet. Au Japon, le vieillissement s'explique par une baisse du taux de fertilité et une augmentation de la longévité. Les personnes âgées épargnent généralement moins que les autres couches d'âge, mais l'augmentation de la longévité tend à accroître le taux d'épargne dans toutes les couches d'âge. En outre, la nette baisse du taux de fertilité a entraîné une baisse du nombre de jeunes à charge, ce qui atténue l'impact négatif sur le taux d'épargne.

Au cours des prochaines décennies, étant donné la diminution de la population active et de la population, et sous réserve d'une modification de la croissance de la productivité, la croissance du PIB pourrait être inférieure d'environ un demi-point de pourcentage à ce qu'elle serait si la population et la population active restaient stables. Ce n'est pas nécessairement une forte baisse par habitant, parce que le revenu diminue parallèlement à la population. Mais comme la population active vieillit, on peut aussi s'attendre à une baisse du revenu par habitant par rapport à un scénario sans vieillissement.



M. Faruqee : «Nous voulions avoir une idée de l'impact économique [du vieillissement de la population] et utiliser ces informations pour bien poser le problème et aider à formuler une stratégie adéquate.»

BULLETIN DU FMI : La deuxième étude traite plus en détail de la situation budgétaire.

M. MÜHLEISEN : À court terme, la question la plus importante est de savoir si la position budgétaire du Japon est viable. Les simulations montrent que le problème est maîtrisable, mais exigera un vigoureux assainissement au cours des prochaines années et une politique budgétaire rigoureuse au cours des vingt années qui suivront lorsque le vieillissement de la population fera sentir ses effets.

Cela dit, la situation reste préoccupante à court terme, car l'endettement va augmenter même si les autorités prennent des mesures pour passer d'un déficit budgétaire de 8-9 % du PIB à un excédent primaire. Sur la base d'un scénario réaliste qui incorpore les réformes de la sécurité sociale déjà approuvées, l'endettement net (hors sécurité sociale) ne va pas se stabiliser avant d'atteindre 120 % du PIB d'ici la fin de la décennie.

Les mesures d'ajustement peuvent être modulées. Le Japon a l'un des ratios d'investissement public les plus élevés parmi les pays du G-7 : il est donc possible de le réduire. Par ailleurs, si les dépenses de fonctionnement offrent relativement peu de marge de manœuvre, le ratio des recettes fiscales est assez faible et les autorités devraient élargir l'assiette de l'impôt sur le revenu ou relever la taxe à la consommation.

Nous avons examiné l'effet de ces mesures sur la croissance et le patrimoine. Par exemple, la réduction de l'investissement public aurait un effet positif substantiel sur la croissance à long terme, mais des effets très négatifs à court terme, car elle réduit directement la demande. Ce n'est pas une mesure que nous recommanderions de prendre à grande échelle à l'heure actuelle, car la reprise reste faible.

Quant aux deux autres options — relever la taxe à la consommation ou élargir l'assiette de l'impôt —, leurs effets positifs sur la croissance sont un peu plus faibles à long terme, mais elles créent moins de problèmes macroéconomiques à court terme. Cependant, ces mesures devront aussi être instaurées progressivement pour éviter une forte résistance des contribuables. Les pouvoirs publics devront donc bien doser leur action.

BULLETIN DU FMI : Une fois la situation budgétaire stabilisée, quelles seront les implications budgétaires du vieillissement de la population?

M. MÜHLEISEN : Nous avons d'abord examiné la situation financière de la sécurité sociale. Le Ministère de la santé et de la protection sociale prévoit dans son projet actuel de réforme du système que les cotisations au principal régime de retraite devront passer de 17 1/2 % des salaires à 25 % sur 25 ans. Sur la base de nos propres hypothèses macroéconomiques, nous pensons que ce ne sera pas suffisant. Nous tablons sur un taux de 30 %, ce qui découragerait plus encore l'activité.

Nous avons aussi examiné les implications budgétaires d'une hausse des transferts de l'État sur les systèmes de retraite et de santé. Nous avons découvert que lorsque les compressions de dépenses et les mesures d'élargissement de l'assiette de l'impôt seront en place, de nouveaux ajustements de la taxe à la consommation seront encore nécessaires. C'est une question sensible d'un point de vue politique, mais c'est le principal instrument budgétaire dont les autorités disposent. Actuellement, le taux d'imposition est relativement bas, à 5 %. Selon nos projections de référence, le taux de la taxe à la consommation devrait être porté à 25 % d'ici 2050, lorsque le ratio inactifs/actifs sera le plus élevé. Cette estimation n'est pas très précise (elle va de 18 à 30 %), car elle dépend de facteurs variables tels que le taux de fertilité ou la croissance de la productivité des facteurs.

À long terme, la principale question concerne le financement des retraites et des soins de santé. Trois options existent : maintenir le niveau actuel des prestations et relever les cotisations; maintenir le niveau actuel des prestations et financer le déficit par des transferts de l'État sans toucher aux cotisations; ou réduire les prestations et les cotisations. Ces options ont des effets différents sur la croissance et le bien-être. L'option de base — maintenir le niveau actuel des prestations et relever les cotisations — produit les pires résultats, parce qu'elle décourage l'activité. Elle s'avère aussi être la moins équitable, parce que les retraites seraient financées totalement par les jeunes, qui sont de moins en moins nombreux.

La réduction des prestations et des cotisations produit les effets les plus positifs. Elle encourage à accroître l'épargne grâce à des régimes de retraite privés, génère le moins de distorsions en termes d'impôt sur les salaires et est la plus équitable. Une autre option — accroître les prestations et les financer par la taxe à la consommation payée par les personnes âgées et le reste de la population — aboutit à une croissance plus élevée à long terme que le scénario de référence, mais les effets sur le bien-être mesurés par la consommation réelle et le patrimoine privé réel tendent à disparaître au fil du temps, essentiellement parce que le modèle incorpore les pertes de bien-être qui résultent du relèvement de la taxe à la consommation, en raison de l'écart entre les prix à la consommation et à la production. Nos simulations indiquent que la meilleure option consiste à réduire les prestations et à relever les cotisations, mais c'est un choix difficile d'un point de vue politique.

BULLETIN DU FMI : Quelles sont les priorités du Japon à court terme?

M. MÜHLEISEN : La priorité est d'assurer une reprise solide. Il faut chercher à réduire l'endettement en compromettant le moins possible la reprise. Nous soulignons dans notre étude les effets défavorables que de fortes compressions de l'investissement public auraient initialement sur la croissance.

M. FARUQEE : Il est clair que la situation macroéconomique actuelle et la faiblesse persistante de la



M. Mühleisen: «À court terme, la question la plus importante est de savoir si la position budgétaire du Japon est viable.»

conjoncture donnent à penser que les priorités à court terme sont ailleurs, mais le vieillissement de la population s'annonce bel et bien et constitue donc un sérieux défi pour les autorités. En agissant rapidement, celles-ci disposeront d'une plus grande marge de manœuvre. Si elles n'agissent qu'après que le vieillissement a fait sentir ses pleins effets, l'ajustement sera probablement plus vigoureux et plus difficile.

Avec ce document, nous espérons encourager les autorités à agir rapidement, dès que le dynamisme de la reprise le permet. ■

L'étude *Japan—Selected Issues* sera disponible au prix de 10 \$ auprès du Service des publications (voir p. 350 pour la commander). Les deux chapitres dont il est question ici sont en cours de révision et seront publiés sous forme d'un document de travail du FMI.

Accords du FMI au 30 septembre

Pays membre	Date de l'accord	Date d'expiration	Total approuvé	Solde non tiré
(Millions de DTS)				
Accords de confirmation				
Argentine	10 mars 2000	9 mars 2003	5.398,61	5.398,61
Bosnie-Herzégovine	29 mai 1998	31 mars 2001	94,42	30,15
Brésil ¹	2 déc. 1998	1 ^{er} déc. 2001	10.419,84	2.550,69
Corée ¹	4 déc. 1997	3 déc. 2000	15.500,00	1.087,50
Équateur	19 avr. 2000	18 avr. 2001	226,73	113,38
Estonie	1 ^{er} mars 2000	31 août 2001	29,34	29,34
Lettonie	10 déc. 1999	9 avr. 2001	33,00	33,00
Lituanie	8 mars 2000	7 juin 2001	61,80	61,80
Mexique	7 juil. 1999	30 nov. 2000	3.103,00	1.163,50
Nigéria	4 août 2000	3 août 2001	788,94	788,94
Panama	30 juin 2000	29 mars 2002	64,00	64,00
Papouasie-Nouvelle-Guinée	29 mars 2000	28 mai 2001	85,54	75,54
Philippines	1 ^{er} avr. 1998	31 déc. 2000	1.020,79	237,56
Roumanie	5 août 1999	28 févr. 2001	400,00	260,25
Russie	28 juil. 1999	27 déc. 2000	3.00,00	2.828,57
Turquie	22 déc. 1999	21 déc. 2002	2.892,00	2.226,84
Uruguay	31 mai 2000	31 mars 2002	150,00	150,00
Zimbabwe	2 août 1999	1 ^{er} oct. 2000	141,36	116,62
Total			43.709,37	17.216,29
Accords élargis de crédit				
Bulgarie	25 sept. 1998	24 sept. 2001	627,62	156,92
Colombie	20 déc. 1999	19 déc. 2002	1.957,00	1.957,00
Indonésie	4 févr. 2000	31 déc. 2002	3.638,00	2.786,85
Jordanie	15 avr. 1999	14 avr. 2002	127,88	91,34
Kazakhstan	13 déc. 1999	12 déc. 2002	329,10	329,10
Pakistan	20 oct. 1997	19 oct. 2000	454,92	341,18
Pérou	24 juin 1999	31 mai 2002	383,00	383,00
Ukraine	4 sept. 1998	3 sept. 2001	1.919,95	1.207,80
Yémen	29 oct. 1997	1 ^{er} mars 2001	105,90	65,90
Total			9.543,37	7.319,09
Accords FRPC				
Albanie	13 mai 1998	12 mai 2001	45,04	9,41
Bénin	17 juil. 2000	16 juil. 2003	27,00	20,20
Bolivie	18 sept. 1998	17 sept. 2001	100,96	56,10
Burkina Faso	10 sept. 1999	9 sept. 2002	39,12	27,94
Cambodge	22 oct. 1999	21 oct. 2002	58,50	41,79
Côte d'Ivoire	17 mars 1998	16 mars 2001	285,84	161,98
Djibouti	18 oct. 1999	17 oct. 2002	19,08	13,63
Gambie	29 juin 1998	28 juin 2001	20,61	10,31
Ghana	3 mai 1999	2 mai 2002	191,90	120,85
Guinée	13 janv. 1997	12 janv. 2001	70,80	15,73
Guyana	15 juil. 1998	14 juil. 2001	53,76	35,84
Honduras	26 mars 1999	25 mars 2002	156,75	64,60
Kenya	4 août 2000	3 août 2003	150,00	136,40
Madagascar	27 nov. 1996	30 nov. 2000	81,36	9,48
Mali	6 août 1999	5 août 2002	46,65	33,15
Mauritanie	21 juil. 1999	20 juil. 2002	42,49	30,35
Mozambique	28 juin 1999	27 juin 2002	87,20	42,00
Nicaragua	18 mars 1998	17 mars 2001	148,96	53,82
Ouganda	10 nov. 1997	31 mars 2001	100,43	8,93
Pakistan	20 oct. 1997	19 oct. 2000	682,38	417,01
République Centrafricaine	20 juil. 1998	19 juil. 2001	49,44	32,96
République kirghize	26 juin 1998	25 juin 2001	73,38	28,69
Rwanda	24 juin 1998	23 juin 2001	71,40	28,56
São Tomé-et-Principe	28 avr. 2000	28 avr. 2003	6,66	5,71
Sénégal	20 avr. 1998	19 avr. 2001	107,01	42,80
Tadjikistan	24 juin 1998	23 juin 2001	100,30	40,02
Tanzanie	31 mars 2000	30 mars 2003	135,00	95,00
Tchad	7 janv. 2000	7 janv. 2003	36,40	26,00
Yémen	29 oct. 1997	28 oct. 2000	264,75	114,75
Zambie	25 mars 1999	28 mars 2003	254,45	234,45
Total			3.507,62	1.958,46
Total général			56.760,36	26.493,84

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

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

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

Source : FMI, Département de la trésorerie

Les pays membres «achètent» la monnaie d'autres membres, ou des DTS, à l'aide d'un montant équivalent de leur propre monnaie.

Il faut tenir compte des prix des actifs pour formuler la politique monétaire

Les banques centrales doivent-elles prendre en considération les prix des actifs lorsqu'elles définissent la politique monétaire? Cette question se pose souvent en période de remous sur les marchés financiers ou de variations sensibles des cours. Elle est de nouveau à l'honneur, ce qui n'est guère surprenant, au vu des vastes retombées des bulles immobilières et boursières qui ont éclaté au Japon à la fin des années 80, des crises financières qui ont secoué l'Asie du Sud-Est en 1997-98 et de l'envolée des cours boursiers américains. Lors d'un séminaire à l'Institut du FMI, le 11 septembre, M. Stephen Cecchetti, professeur à l'Ohio State University, a pris position sur la question en répondant par l'affirmative. Sa communication s'inspirait d'une étude récente, intitulée *2000, Asset Prices and Central Bank Policy* (Geneva Report on the World Economy, n° 2), dont il est l'un des auteurs.

Les banques centrales surveillent attentivement l'évolution des prix des actifs et il leur arrive d'y réagir. Mais, selon M. Cecchetti, la thèse qui prévaut chez les banquiers centraux comme dans les cercles universitaires est que la banque centrale doit fixer les taux d'intérêt en fonction de l'inflation effective ou prévue, et éventuellement aussi pour remédier à un écart de production, mais ne doit pas réagir systématiquement aux variations des prix des actifs. On considère en effet qu'ils sont trop instables pour servir de

base à des décisions de politique générale, qu'il est difficile de déterminer quand ils s'écartent de la norme et qu'une réaction à ces écarts risque de déstabiliser le marché.

M. Cecchetti a combattu ces arguments, affirmant au contraire que la banque centrale peut obtenir de meilleurs résultats si elle tient dûment compte de l'évolution des prix des actifs. Il lui semble opportun de donner plus de poids à ces prix, notamment à ceux de l'immobilier, dans le calcul de l'inflation.

Pourquoi faut-il tenir compte des prix des actifs?

Selon M. Cecchetti, les variations des prix des actifs influent sur la demande globale par leurs effets de richesse sur la consommation, par leur incidence sur les bilans des entreprises, et donc sur la capacité d'emprunt de celles-ci, et du fait que, par contrecoup, la variation de la demande globale affecte les prix des actifs. Lorsque la variation des prix des actifs tient à des gains de productivité, les effets du côté de la demande et de l'offre peuvent se compenser et la politique monétaire n'a guère besoin d'y réagir. Par contre, lorsque c'est le marché des actifs qui est à l'origine du mouvement des prix, la banque centrale doit parfois intervenir pour en contrôler les effets sur l'inflation. Cela vaut par exemple dans le cas d'une variation de la prime de risque sur les ac-

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

Communiqués de presse

00/55 : Revue par le FMI de l'évaluation du DTS, 12 octobre

00/56 : Allègement du service de la dette de 2 milliards de dollars en faveur du Cameroun, 16 octobre

Notes d'information

00/92 : Troisième revue du programme du Cameroun et crédit de 23,26 millions de dollars, 11 octobre

00/93 : Groupe de travail chargé d'examiner les travaux du FMI relatifs au secteur financier, 5 octobre

00/94 : Première revue du programme de la Papouasie-Nouvelle-Guinée et crédit de 24 millions de dollars, 16 octobre

00/95 : Augmentation de l'accès du Kenya aux ressources de la FRPC, 18 octobre

Notes d'information au public (NIP)

00/84 : Argentine, 3 octobre

00/85 : Mali, 5 octobre

00/86 : Cambodge, 13 octobre

00/87 : République kirghize, 13 octobre

Conférences de presse

Transcription d'une émission à la radio de Diane Rehm sur l'allègement de la dette, avec Tony Boot, Département de l'élaboration et de l'examen des politiques; John Ruthrauff,

Oxfam America; et Whitney Debevoise, juriste spécialisée en finance internationale, 10 octobre

Thomas Dawson, Directeur du Département des relations extérieures, 12 octobre

Discours

Stanley Fischer, Premier Directeur général adjoint, «Latin America 2000», Conférence LACEA 2000, Rio de Janeiro, 12 octobre

Eduardo Aninat, Directeur général adjoint, «Adjusting to a Globalized Economy», deuxième forum annuel des Amériques, La Jolla (Californie), 13 octobre

Conclusions des consultations au titre de l'article IV (date de l'affichage)

Libéria, 6 octobre

Divers

Activités financières du FMI, 29 septembre

Activités financières du FMI, 6 octobre

Calendrier des engagements publics des membres de la direction du FMI, 6 octobre

Formulaire type de déclaration des données sur les réserves et les liquidités en devises, 13 octobre

Activités financières du FMI, 13 octobre

Ressources financières et position de liquidité du FMI, 16 octobre

tions, qui est la différence entre les rendements que les investisseurs demandent des actions par rapport aux obligations.

Les prix des actifs sont hors norme, selon M. Cecchetti, lorsqu'ils s'écartent de la valeur que justifient la productivité tendancielle et une prime de risque raisonnable sur les actions. Les corrections — l'éclatement des bulles — peuvent faire beaucoup de dégâts. La banque centrale peut, à son avis, parvenir à de meilleurs résultats économiques (que l'on apprécie d'après la variabilité de l'inflation et de la production autour des niveaux ciblés) en intervenant pour corriger le désalignement des prix des actifs, même si à court terme cela fait dévier de l'objectif en matière d'inflation. Cet écart se justifie, car on évite ainsi les conséquences encore plus fâcheuses d'un futur désalignement très marqué des prix des actifs.

La prise en compte explicite des prix des actifs limiterait les risques d'effets pervers en soulignant que la politique monétaire réagit symétriquement aux mouvements de ces prix. À l'heure actuelle, l'impression générale est que les autorités monétaires s'inquiètent plus d'une chute brutale que d'une envolée soudaine des prix des actifs. Or, cette impression tient sans doute davantage à la plus grande fréquence des mouvements soudains de baisse qu'à un choix délibéré de la banque centrale.

Réfutation des contre-arguments

Pour M. Cecchetti, il n'y a pas lieu de craindre que cette démarche provoque la moindre instabilité. Il ne préconise pas que l'on crève la bulle, mais que l'on réagisse dès que la tendance s'amorce pour empêcher le développement d'une bulle. Si le freinage des prix imposé par la banque centrale provoque une correction excessive, l'application systématique de la même règle entraînera une réaction rapide. Ce qui compte, c'est d'intégrer les prix des actifs dans la stratégie monétaire globale.

On entend souvent dire que la banque centrale ne sait pas comment évaluer les actifs et qu'il n'est pas possible d'observer les anticipations du marché. Il est certes difficile de décider quand les prix s'écartent de la norme, mais certains calculs que la banque centrale effectue couramment ne sont pas moins compliqués, que ce soit le niveau de la production potentielle et son taux de croissance, le taux naturel de chômage ou le taux d'intérêt réel neutre. En fait, pour calculer le taux de croissance de la production potentielle, il faut connaître celui de la productivité — qui est précisément un facteur clé dans l'estimation des prix.

Implications pour la politique monétaire des États-Unis

D'après M. Cecchetti, si les États-Unis avaient suivi la démarche qu'il préconise, il aurait fallu fixer les taux d'intérêt à court terme plus haut. La prime de risque sur les actions est proche d'un plus bas historique, mais

des enquêtes montrent que les détenteurs d'actions s'attendent à un rendement annuel de 10 à 12 %, donc bien plus élevé que ce qu'implique la prime de risque. Cela donne à penser qu'il est exceptionnellement risqué de détenir des actions américaines à l'heure actuelle.

Il a illustré son propos à l'aide de la «règle de Taylor», souvent utilisée pour relier les taux d'intérêt à court terme à l'inflation et à l'écart de production. D'après cette règle, un taux de 6½ % aurait été approprié pour les *federal funds* au dernier trimestre de 1999. Si on ajoute une variable qui tient compte de la relation entre les taux d'intérêt et le désalignement des prix des actifs, il apparaît que, pour cette période, un taux de 7½ % aurait été plus indiqué. Or, en réalité, il s'est situé en moyenne autour de 5¼ %.

M. Cecchetti a précisé qu'il ne s'agissait que d'un exemple. Il faudrait développer les modèles avant de pouvoir adopter cette approche et, de toute manière, ces règles ne doivent pas être appliquées mécaniquement. Le but premier est de limiter les désalignements des prix des actifs et, lorsqu'ils sont déjà très loin de leur valeur normale, les implications pratiques sur le plan de la politique monétaire sont sans doute exagérées.

Mieux mesurer l'inflation

Ne faut-il pas tenir compte des prix des actifs pour mesurer plus exactement l'inflation? Les banques centrales utilisent généralement des indices qui ne comprennent que les prix des biens et services produits durant la période considérée. Armen Alchian et Benjamin Klein ont avancé dès 1973 l'idée que la banque centrale doit maintenir la stabilité du pouvoir d'achat de la monnaie — ce qui suppose que l'on tienne compte du prix de la consommation future aussi bien que courante. Les prix des actifs pourraient servir à mesurer la consommation future. Étant donné que, pour un individu normal, la consommation courante représente peu de chose en comparaison de la consommation future, elle doit être affectée d'une faible pondération. M. Cecchetti doute que l'approche de la politique monétaire axée sur les prix des actifs soit largement acceptée. Ces prix varient considérablement sous l'effet de facteurs qui n'ont pas de rapports avec les tendances inflationnistes.

Une autre démarche pourrait se baser sur l'idée que tous les prix, y compris ceux des actifs, ont un élément essentiel commun qui représente l'inflation globale. M. Cecchetti propose une méthode statistique pour extraire cet élément fondamental des prix des actions et de l'immobilier, de même que de ceux des biens et services. À l'aide de données portant sur plusieurs pays industrialisés, il est arrivé à la conclusion que, si les prix des actions sont en général trop peu fiables pour donner des indications utiles sur l'inflation globale, les prix de l'immobilier en revanche méritent une pondération plus élevée que celle qui leur est généralement affectée dans les indices. ■

Donogh McDonald
Institut du FMI

Les enseignements utiles du ciblage de l'inflation pour les pays à marché émergent

Dans une nouvelle étude, trois économistes de la Division des opérations monétaires du Département de la monnaie et des changes présentent quelques suggestions sur le ciblage de l'inflation qui pourraient être particulièrement utiles pour les pays à marché émergent. Ce document, qui paraîtra dans la série des études spéciales du FMI, repose sur la longue expérience des pays industrialisés en matière de ciblage de l'inflation et celle plus récente de pays à marché émergent.

Ces dernières années, les pays à marché émergent ont imité les pays industrialisés en adoptant des cadres formels de ciblage de l'inflation. (Voir articles sur le sujet dans le *Bulletin du FMI* du 14 février, page 37, et du 10 avril, page 103.) L'Afrique du Sud, le Brésil, le Chili, Israël, la Pologne et la République tchèque ont adopté le ciblage de l'inflation, tandis que d'autres pays, tels que le Mexique et la Thaïlande, sont en train de le faire.

Il ressort de l'expérience des pays étudiés qu'un ciblage réussi repose sur une situation budgétaire solide et la stabilité macroéconomique; un système financier bien développé; une banque centrale libre d'utiliser ses instruments comme elle l'entend et dont l'objectif est d'assurer la stabilité des prix; un mécanisme de transmission relativement bien compris entre les mesures de politique monétaire et leurs effets sur l'inflation; une bonne méthode de prévision de l'inflation et la transparence de la politique monétaire afin d'assurer la responsabilisation et la crédibilité de la banque centrale. Nombre de ces éléments, en particulier une situation budgétaire solide, sont nécessaires pour mener une politique monétaire avisée, quel que soit l'objectif recherché. En outre, il n'est pas nécessaire que ces éléments soient en place avant l'adoption du ciblage de l'inflation.

Cadre d'action

Dans un pays pratiquant le ciblage de l'inflation, le cadre juridique de la banque centrale définit les objectifs de la politique monétaire et fournit à la banque centrale les moyens de les atteindre. Ces pays modifient généralement leur cadre juridique avant d'adopter le ciblage de l'inflation. Toutes les banques centrales qui ciblent l'inflation sont libres de moduler leurs instruments, les taux d'intérêt par exemple, pour atteindre leur objectif. Dans tous ces pays, la stabilité des prix ou de la monnaie est un objectif de la banque centrale — souvent, mais pas toujours, l'objectif principal — il existe un compromis entre les gains de crédibilité tirés d'une garantie législative plus formelle et l'effort requis pour obtenir l'appui politique nécessaire pour modifier la législation. Tous les pays à marché émergent limitent le financement de l'État par la banque centrale.

Généralement, le gouvernement, seul ou avec la banque centrale, annonce les objectifs d'inflation. Dans

les pays où, selon la loi, la stabilité des prix est le principal objectif de la politique monétaire, la banque centrale annonce unilatéralement ces objectifs. Dans la pratique, la longueur de la période sur laquelle porte l'objectif varie selon que l'inflation se situe au niveau de l'objectif à long terme ou au-dessus. Si elle s'établit au-dessus, les objectifs sont fixés annuellement pour réduire l'incertitude et offrir une certaine flexibilité, les autorités pouvant tirer profit d'occasions imprévues pour procéder à une désinflation. Une longue période, parfois indéfinie, est la norme lorsque l'inflation s'établit au niveau souhaité à long terme, car il est ainsi plus facile de concilier les retards dans la transmission de la politique et les objectifs de stabilisation de la production à court terme.

L'indice des prix couvre la totalité ou une grande partie des biens à la consommation (indice des prix à la consommation). Les pays industrialisés utilisent généralement l'inflation foncière, parce que celle-ci est moins influencée par les prix et les taux d'intérêt les plus volatiles que l'inflation totale, utilisée habituellement par les pays à marché émergent parce qu'elle est largement comprise et donc plus crédible.

La plupart des pays optent pour une fourchette cible plutôt qu'un point spécifique. Une fourchette offre une certaine flexibilité à la banque centrale face aux chocs. Cependant, certains pays préfèrent un point absolu, parce que ce concept est plus largement compris. Une politique monétaire transparente et des mécanismes de responsabilisation clairs sont indispensables dans un cadre de ciblage de l'inflation. La responsabilisation est essentielle, parce que, comme elle peut moduler ses instruments en toute indépendance, la banque centrale peut conduire sa politique de façon très discrétionnaire; dans le même temps, étant donné les retards dans la transmission de la politique monétaire, il est difficile pour le grand public de surveiller la politique menée. En conséquence, les banques centrales se montrent plus comptables de leur action en publiant régulièrement des communiqués de presse et des rapports sur les perspectives de l'inflation, et parfois des modèles de prévision de l'inflation, ainsi qu'en communiquant avec le secteur privé et les médias.

Transition

Le rythme d'adoption du ciblage de l'inflation par les pays à marché émergent dépend essentiellement des

Photographies : Denio Zara et Padraic Hughes (FMI), pages 337, 339, 341, 343 et 344; Eriko Sugita (Reuters), page 337; et Nations Unies, page 352.

rigidités nominales de l'économie, telles que l'indexation des prix résultant d'une tradition d'inflation élevée. Au début de la transition, les autorités annoncent leur intention de cibler l'inflation ou l'objectif d'inflation lui-même. La plupart des pays ont adopté le ciblage de l'inflation lorsque celle-ci était en baisse. Dans tous les pays, l'inflation était tombée sous les 10 % lorsque le ciblage a été adopté (voir graphique).

Les pays à marché émergent qui se sont engagés dans la transition avec une inflation plus élevée et une parité de change ajustable ont choisi une approche plus lente afin de moins perturber l'emploi et la production. Ils ont élargi progressivement la bande de fluctuation de leur taux de change et ont mis de plus en plus l'accent sur l'objectif d'inflation en raison de l'indexation généralisée des prix et les salaires.

Souvent, les pays à marché émergent ne ciblent l'inflation qu'après avoir renforcé leur situation budgétaire, stabilisé leur système financier — particulièrement important — et réduit leur vulnérabilité aux crises monétaires, ce qui limite le risque que les autorités aient à atteindre des objectifs multiples à un moment où la crédibilité de leur politique est encore fragile.

Questions opérationnelles

La conduite de la politique monétaire dans le cadre d'un ciblage de l'inflation est la même pour les pays à marché émergent et les pays industrialisés. Il faut faire preuve de bon sens pour décider comment agir en fonction des données disponibles. Cependant, les pays à marché émergent tendent à moins recourir aux modèles statistiques que les pays industrialisés. Il existe aussi d'importantes différences structurelles entre les pays à marché émergent qui ciblent l'inflation et les autres : les premiers se classent parmi les 20 % des pays en développement dont le PIB total et par habitant est le plus élevé et leur système financier intérieur est plus développé.

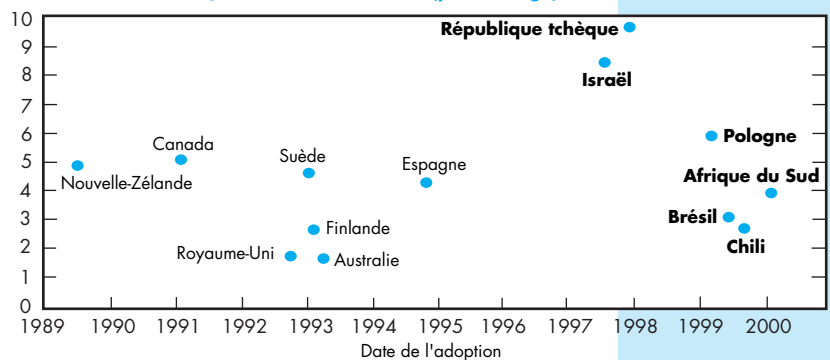
Dans les pays à marché émergent qui ciblent l'inflation, les leviers de transmission de la politique monétaire sont rapides, influent sur le taux de change et sont entourés d'une grande incertitude. Dans les pays où l'inflation est plus élevée, ces leviers semblent caractérisés par une inflexibilité des prix à la baisse et de rapides répercussions du taux de change sur l'inflation jusqu'à ce que le ciblage devienne crédible. Les problèmes de bilan des entreprises et des banques peuvent rendre ces leviers moins efficaces.

Dans tous les pays qui ciblent l'inflation, la politique monétaire repose sur des instruments et des taux d'intérêt à court terme fondés sur les lois du marché. Dans les pays à marché émergent qui ciblent l'inflation, l'utilisation d'instruments axés sur le marché témoigne du développement relatif des marchés financiers. Dans les pays industrialisés tout comme dans les pays à marché émergent, les taux d'intérêt officiels reflètent généralement les écarts de l'inflation par rapport à l'objectif, l'écart de production et d'autres variables.

La manière dont un pays réagit lorsqu'un objectif d'inflation n'est pas atteint dépend largement du niveau de l'inflation. Lorsque celle-ci se situe au niveau de l'objectif à long terme, la réaction des autorités face à un dépassement du plancher ou du plafond de la fourchette cible tend à être symétrique afin de limiter la variabilité de la production. Par contre, les pays qui cherchent à réduire l'inflation acceptent une inflation qui se situe au-dessous de l'objectif et tirent profit de cette évolution positive imprévue pour annoncer un

Inflation au moment de l'adoption du ciblage de l'inflation

Hausse annuelle des prix à la consommation (pourcentage)



Note : Les pays à marché émergent sont en caractères gras.

objectif plus bas. La transparence et une action préventive semblent limiter les dommages causés par des dépassements du plafond de la fourchette à la crédibilité de l'action.

Les banques centrales qui ciblent l'inflation cherchent à limiter les effets de larges variations du taux de change sur les anticipations d'inflation et le système financier intérieur. Elles ont généralement fait front avec succès à la crise asiatique en 1997 et à la crise russe en 1998 : certaines n'ont rien fait, d'autres sont intervenues sur les marchés des changes et ont relevé leurs taux d'intérêt officiels, selon qu'elles pensaient que les chocs allaient accroître les anticipations d'inflation ou déstabiliser les systèmes financiers intérieurs. Il est difficile d'inverser en temps opportun une action menée face à des perturbations financières. L'expérience de plusieurs pays au lendemain des crises asiatique et russe donne à penser que l'inflation peut s'établir en deçà de l'objectif si la riposte des pouvoirs publics n'est pas inversée promptement. ■

Andrea Schaechter, Mark Stone et Mark Zelmer
FMI, Département de la monnaie et des changes

Les documents de référence du séminaire «Implementing Inflation Targets», qui s'est tenu à Washington en mars 2000, sont disponibles à l'adresse www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/2000/targets/index.htm.

Working Papers (Documents de travail, 10 \$)

- 00/129: *Can Fiscal Decentralization Strengthen Social Capital?*, Luiz de Mello
- 00/130: *Evidence on the Fiscal and Macroeconomic Impact of Privatization*, Steven Barnett
- 00/131: *The Currency Composition of Foreign Exchange Reserves—Retrospect and Prospect*, Barry Eichengreen and Donald J. Mathieson
- 00/132: *Corruption, Structural Reforms, and Economic Performance in the Transition Economies*, George T. Abed and Hamid Davoodi
- 00/133: *Fiscal Policy and Growth in the Context of European Integration*, Paul R. Masson
- 00/134: *Exchange Rate Regime Transitions*, Paul R. Masson
- 00/135: *The Breakdown of Credit Relations Under Conditions of a Banking Crisis—A Switching Regime Approach*, Sonia Munoz
- 00/136: *What Should Macroeconomists Know About Health Care Policy—A Primer*, William Hsiao
- 00/137: *Wage Flexibility and Economic Performance—Evidence Across Industrial Countries*, Magda Kandil
- 00/138: *The Facts About Time-To-Build*, Petya Koeva
- 00/139: *Reforming Pensions—Myths, Truths, and Policy Choices*, Nicholas Barr
- 00/140: *Selected Issues Concerning Monetary Policy and Institutional Design for Central Banks—A Review of Theories*, Christian Beddies
- 00/141: *The Impact of Monetary Policy on the Exchange Rate—Evidence from Three Small Open Economies*, Jeromin Zettelmeyer
- 00/142: *Domestic Competition, Cyclical Fluctuations, and Long-Run Growth in Hong Kong SAR*, Eric Zitzewitz
- 00/143: *Predictable Movements in Yen/DM Exchange Rates*, Carlo Cottarelli
- 00/144: *Filtering the BEER—A Permanent and Transitory Decomposition*, Peter B. Clark and Ronald MacDonald
- 00/145: *Former Yugoslav Republic of Macedonia Banking Soundness and Recent Lessons*, Paulo Drummond
- 00/146: *Determinants of Dollarization—The Banking Side*, Marco Terrones and Luis Catao
- 00/147: *The Benefits and Costs of Intervening in Banking Crises*, Edward Frydy and Marc Quintyn
- 00/148: *How Does U.S. Monetary Policy Influence Economic Conditions in Emerging Markets?* Vivek B. Arora and Martin Cerisola
- 00/149: *The Case Against Harry Dexter White: Still Not Proven*, James M. Boughton

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

- 00/99: Ireland: Selected Issues and Statistical Appendix
- 00/100: Republic of Latvia: Selected Issues and Statistical Appendix
- 00/101: Grenada: Statistical Appendix
- 00/102: Republic of Estonia: Statistical Appendix
- 00/103: Burkina Faso: Recent Economic Developments
- 00/104: Chile: Selected Issues
- 00/105: Algeria: Recent Economic Developments
- 00/106: United Kingdom: Selected Issues
- 00/107: Côte d'Ivoire: Selected Issues and Statistical Appendix
- 00/108: Comoros: Statistical Annex
- 00/109: Central African Republic: Statistical Annex
- 00/110: Cyprus: Staff Report for the 2000 Article IV Consultation
- 00/111: Angola: Recent Economic Developments
- 00/112: United States of America: Selected Issues
- 00/113: Swaziland: Selected Issues and Statistical Appendix
- 00/114: The Gambia: Selected Issues
- 00/115: Slovak Republic: Selected Issues and Statistical Appendix
- 00/116: Vietnam: Statistical Appendix and Background Notes
- 00/117: Finland: Staff Report for the 2000 Article IV Consultation
- 00/118: Sweden: Staff Report for the 2000 Article IV Consultation
- 00/119: Czech Republic: Statistical Appendix
- 00/120: Islamic Republic of Iran
- 00/121: Azerbaijan Republic: Recent Economic Developments and Selected Issues
- 00/122: Tanzania: Statistical Annex
- 00/123: Cyprus: Selected Issues and Statistical Appendix
- 00/124: Austria: Selected Issues and Statistical Appendix
- 00/126: Mali: Staff Report for the 2000 Article IV Consultation
- 00/127: Cambodia: 2000 Article IV Consultation and First Review Under the Poverty Reduction and Growth Facility—Staff Report, Public Information Notice Following Consultation, Statement by Cambodia's Representative on IMF Executive Board

Economic Issues (Dossiers économiques, gratuit)

- No. 23: *Promoting Growth in Sub-Saharan Africa: Learning What Works*

Ces publications sont disponibles, en anglais uniquement, au : IMF Publication Services, Box X2000, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Télécopie : (202) 623-7201. Adresse électronique : publications@imf.org. Vous trouverez sur le site www.imf.org des informations en anglais concernant le FMI. Le site www.imf.org/external/fre/index.htm propose une sélection de documents en français, dont le texte intégral du *Bulletin du FMI*, du *Supplément annuel consacré au FMI* et du magazine *Finances & Développement*.



Parterre exceptionnel de chefs d'État et de gouvernement . . .

Les Nations Unies au XXI^e siècle : thème officiel du Sommet du millénaire

Du 6 au 8 septembre, les Nations Unies ont accueilli le Sommet du millénaire, une vaste tribune internationale sur la mondialisation, l'élimination de la pauvreté et les opérations de maintien de la paix des Nations Unies. Ce sommet, dont le thème officiel était «Les Nations Unies au XXI^e siècle», fut le plus grand rassemblement de dirigeants mondiaux de l'histoire, avec 100 chefs d'État et 47 chefs de gouvernement. Quelque 8.000 délégués et 5.000 journalistes ont participé à l'événement. Ont été organisés parallèlement diverses conférences pour les organisations non gouvernementales, un sommet du millénaire des dirigeants religieux et spirituels pour la paix mondiale, une réunion des femmes chefs d'État et de gouvernement et, à l'initiative de Mikhaïl Gorbatchev, une réunion du Forum sur l'état du monde, un réseau mondial de dirigeants des secteurs publics et privés, ainsi que de la société civile.

L'idée d'un sommet du millénaire avait été avancée pour la première fois par Kofi Annan, Secrétaire général des Nations Unies, dans son rapport daté de 1997, *Rénover l'organisation des Nations Unies : un programme de réformes*. Début avril, dans un rapport intitulé *Nous, les peuples : le rôle des Nations Unies au XXI^e siècle*, M. Annan a exposé sa vision de l'organisation dans un monde de plus en plus intégré, qui a fortement changé depuis la mise en place de l'organisation il y a cinquante-cinq ans. Le rapport insiste notamment sur la nécessité de mieux répartir les bienfaits de la mondialisation, de créer plus de chances pour tous et de ne pas abandonner des milliards d'êtres humains dans la pauvreté et l'exclusion.

Le sommet reposait sur trois grands piliers : une séance plénière avec des discours officiels, quatre

tables rondes interactives rassemblant 50 dirigeants et une réunion du Conseil de sécurité au niveau des chefs d'État. Ces différentes tribunes ont donné aux chefs d'État une occasion unique d'entretenir un dia-

Réaffirmation solennelle des idéaux des Nations Unies

Voici des extraits de la Déclaration du millénaire des Nations Unies, diffusée le 8 septembre. Le texte intégral de la déclaration en français et d'autres informations connexes sont disponibles à www.un.org/french/millenaire/index.html.

Valeurs et principes

«Le principal défi que nous devons relever aujourd'hui est de faire en sorte que la mondialisation devienne une force positive pour l'humanité tout entière ... ses bienfaits sont très inégalement répartis, de même que les charges qu'elle impose.

La responsabilité de la gestion, à l'échelle mondiale, du développement économique et social, ainsi que des menaces qui pèsent sur la paix et la sécurité internationales, doit être partagée entre toutes les nations du monde et devrait être exercée dans un cadre multilatéral. Étant l'organisation la plus universelle et la plus représentative qui existe dans le monde, l'Organisation des Nations Unies a un rôle central à jouer à cet égard.

Développement et élimination de la pauvreté

Nous sommes résolus à faire du droit au développement une réalité pour tous et à mettre l'humanité ... à l'abri du besoin.»

La réalisation de ces objectifs suppose, entre autres, une bonne gouvernance sur le plan national et international, et la transparence des systèmes financier, monétaire et commercial.

«Nous sommes préoccupés par les obstacles auxquels se heurtent les pays en développement dans la mobilisation des ressources nécessaires ... [et] ferons donc tout pour assurer le succès de la Réunion intergouvernementale de haut niveau chargée d'examiner la question du financement du développement, qui doit se tenir en 2001.

Nous nous félicitons de la convocation en mai 2001 de la troisième Conférence des Nations Unies sur les pays les moins avancés ... [et] demandons aux pays industrialisés

- d'adopter, de préférence avant la Conférence, une politique d'admission en franchise et hors quota pour la quasi-totalité des produits exportés par les pays les moins avancés.
- d'appliquer sans plus de retard le programme renforcé d'allègement de la dette des pays pauvres très endettés et de convenir d'annuler toutes les dettes publiques bilatérales contractées par ces pays s'ils démontrent en contrepartie leur volonté de lutter contre la pauvreté;
- d'accorder une aide au développement plus généreuse, notamment aux pays qui font un effort sincère pour appliquer leurs ressources à la réduction de la pauvreté.

Nous décidons également de réduire de moitié, d'ici à 2015, la proportion de la population mondiale qui gagne moins d'un dollar par jour, qui souffre de la faim et qui n'a pas accès à l'eau potable.

«Répondre aux besoins spéciaux de l'Afrique

Nous soutiendrons la consolidation de la démocratie en Afrique et aiderons les Africains dans la lutte qu'ils mènent pour instaurer une paix et un développement durables et éliminer la pauvreté.»

Utilisation des ressources du FMI (Millions de DTS)

	Septembre 2000	Janvier- septembre 2000	Janvier- septembre 1999
Compte des ressources générales	372,32	2.842,27	8.534,31
Accords de confirmation	10,37	1.819,00	6.067,57
FRS	0	0	3.636,09
Accords élargis de crédit	361,95	1.023,27	1.786,34
MFC	0	0	680,40
FRPC	60,33	335,36	629,09
Total	432,65	3.177,63	9.163,40

FRS = facilité de réserve supplémentaire

MFC = mécanisme de financement compensatoire

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

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

Source : FMI, Département de la trésorerie



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

Philip Torsani
Maquettiste/Graphiste

Édition française

Division française
Bureau des services linguistiques

Marc Servais
Traduction

Catherine Helwig
Correction & PAO

Le *Bulletin du FMI* (ISSN 0250-7412) est publié également en anglais (*IMF Survey*) et en espagnol (*Boletín del FMI*). Aux 23 numéros qui paraissent chaque année s'ajoutent un supplément annuel consacré au FMI ainsi qu'un index annuel. Les opinions et les informations contenues dans le *Bulletin* ne représentent pas nécessairement la position officielle du FMI, de même que les cartes publiées, qui sont extraites de l'Atlas mondial de *National Geographic* (sixième édition). Les articles du *Bulletin* peuvent être reproduits à condition que la source soit citée. Le courrier à la rédaction doit être adressé à Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.), ou par messagerie électronique à imfsurvey@imf.org. Téléphone: (202) 623-8585. Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique et par avion pour les autres pays. Le tarif annuel de l'abonnement est de 79 dollars E.U. pour les entreprises et les particuliers. Les demandes d'abonnement doivent être adressées à Publication Services, Box X2000, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone: (202) 623-7430. Télécopie: (202) 623-7201. Adresse électronique: publications@imf.org.



Des chefs d'État et de gouvernement du monde entier se sont réunis à New York pour participer au Sommet du millénaire des Nations Unies.

logue spontané et substantiel sur des questions politiques, économiques et humanitaires sensibles. Nombre de participants se sont exprimés aussi à d'autres occasions et ont participé activement aux trois journées de débats.

À la fin du sommet, M. Annan s'est adressé aux dirigeants : «Vous avez montré clairement comment adapter cette organisation à son rôle dans le siècle qui s'annonce. Mais, en fin de compte, vous êtes les

Nations Unies. Il est en votre pouvoir et il vous revient donc d'atteindre les objectifs que vous avez définis. Vous êtes les seuls à déterminer si les Nations Unies peuvent relever ce défi.»

La Déclaration du millénaire et la résolution n° 1318 du Conseil de sécurité (voir encadrés, pages 351 et 352) rendent compte des résultats du sommet.

Résolution des conflits et maintien de la paix

Voici des extraits de la résolution n° 1318 (2000) du Conseil de sécurité des Nations Unies, diffusée le 8 septembre.

Les chefs d'État et de gouvernement s'engagent «à améliorer l'efficacité de l'action de l'ONU face aux conflits à toutes les étapes, de la prévention au règlement puis à la consolidation de la paix».

Ils se déclarent résolus «à accorder une égale priorité au maintien de la paix et de la sécurité internationales dans chacune des régions du monde et, compte tenu des besoins particuliers de l'Afrique, à accorder une attention spéciale à la promotion d'une paix et d'un développement durables sur ce continent ainsi qu'aux caractéristiques particulières des conflits africains».

Ils soulignent «qu'il importe que l'ONU, d'une part, et l'OUA et les organisations sous-régionales africaines, de l'autre, continuent de coopérer au règlement des conflits en Afrique et de coordonner efficacement leur action et que soit renforcé l'appui apporté au Mécanisme de l'OUA pour la prévention, la gestion et le règlement des conflits».

Ils encouragent «vivement l'élaboration, tant dans le cadre qu'en dehors du système des Nations Unies, de stratégies globales et intégrées permettant de s'attaquer aux causes profondes des conflits, notamment dans leurs dimensions économiques et sociales».

Déclaration du millénaire

La Déclaration du millénaire est une réaffirmation solennelle des idéaux des Nations Unies. Elle met en évidence les valeurs et les principes de l'organisation : réaliser la paix, la sécurité et le désarmement; accomplir des progrès dans le développement et dans l'élimination de la pauvreté, la protection de l'environnement, les droits de l'homme, la démocratie et la bonne gestion publique; protéger ceux qui sont vulnérables; répondre aux besoins particuliers de l'Afrique et renforcer l'organisation.

Résolution n° 1318 du Conseil de sécurité

Si les résolutions du Conseil de sécurité ne concernent généralement pas directement le FMI, celle-ci mérite une attention particulière. Premièrement, le contexte des débats et le nouvel engagement pris à l'égard du maintien de la paix et de la sécurité internationales sont notables, en particulier pour ce qui est de l'Afrique; deuxièmement, il y est question de s'attaquer aux causes profondes des conflits, y compris leurs dimensions économiques et sociales; et troisièmement, les chefs d'État et de gouvernement y sont engagés à accroître l'efficacité des opérations de maintien de la paix. ■

Axel Palmason
Bureau du FMI, Nations Unies