

Séminaire de l'Institut du FMI . . .

M. Mishkin examine les options monétaires offertes aux économies avancées ou émergentes

Invité d'un séminaire de l'Institut du FMI le 6 octobre dernier, Fredric S. Mishkin (université Columbia) a analysé les forces et faiblesses des dif-

férents régimes monétaires à partir d'un échantillon d'expériences nationales, car c'est souvent sur des détails que repose l'efficacité d'une politique. Il a dressé un bilan des régimes ciblés sur des objectifs de taux de change, d'agrégat monétaire et d'inflation, avant de s'interroger sur la viabilité à long terme du ciblage «implicite» en vigueur aux États-Unis.

M. Mishkin a évoqué en particulier les avantages que les économies émergentes

peuvent tirer des différentes options d'«ancrage nominal». Le fait que le point d'ancrage soit connu de tous — ce qui est l'objectif de la politique monétaire — assure la transparence des décisions, en même temps qu'il responsabilise les décideurs. On réduit ainsi le champ des initiatives discrétionnaires et les incohérences qui peuvent en résulter lorsque des décisions monétaires à court terme ont un impact moins souhaitable à long terme.

Deux des thèmes abordés par M. Mishkin soulignent l'importance de spécificités nationales qui échappent au cadre d'analyse traditionnel : i) les considérations économiques jouent un rôle de plus en plus décisif dans la formulation de politiques monétaires efficaces; les institutions doivent devenir transparentes et responsables, ce qui suppose qu'elles soient adaptées aux traditions historiques et à la dynamique politique de chaque pays; ii) le succès de la politique conduite suppose que le public soit bien informé de la stratégie monétaire; là aussi, les modes de communication (Voir page suivante)



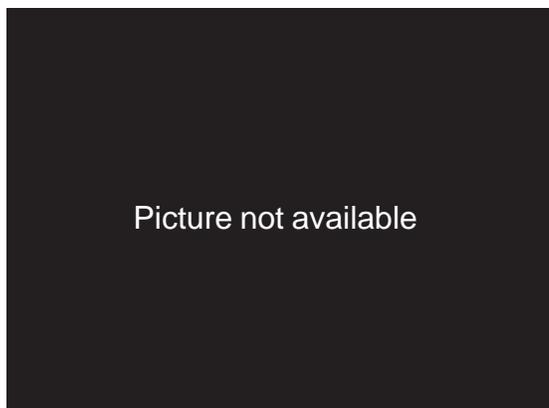
Fredric Mishkin

Groupe des Vingt . . .

Les grands argentiers font vœu de coopération face aux enjeux du XXI^e siècle

Les ministres des finances et gouverneurs des banques centrales des pays du G-20 se sont réunis à Montréal les 24 et 25 octobre pour débattre de l'état de l'économie mondiale, et plus particulièrement des défis politiques qui s'y rattachent, ainsi que des moyens de résoudre les problèmes de vulnérabilité financière. M. Horst Köhler, Directeur général du FMI, a assisté à cette réunion. Dans une déclaration en date du 25 octobre, les ministres et gouverneurs se déclarent «heureux de constater le renforcement constant de la croissance économique à l'échelle internationale», tout en demeurant «conscients de l'importance que revêtent de saines politiques nationales en matière financière et économique en vue d'ériger un système financier international moins sujet aux crises».

Tout en réaffirmant qu'ils croient à l'intégration économique et aux avantages (Suite à la page 357)



Paul Martin (au centre), Ministre des finances du Canada et Président du Groupe des Vingt, entouré de Hans Eichel, Ministre des finances de l'Allemagne, Xiang Huaicheng, Ministre des finances de la Chine (à gauche), et de Peter Costello, Directeur du Trésor de l'Australie et Pedro Sampaio Malan, Ministre de l'économie du Brésil (à droite).

Dans ce numéro

353
Options monétaires

353
Groupe des Vingt

356
Amélioration des statistiques en Chine

358
Le Swaziland face au VIH/SIDA

360
Les pauvres et le capitalisme

362
Nature de la dette souveraine

364
M. Köhler prône l'initiative privée en Afrique

364
Conférence sur la recherche économique

364
Forum économique

365
Nouveau mode de calcul du DTS

365
Décision du Congrès américain sur la dette

367
World Investment Report 2000 de la CNUCED

Lire aussi . . .

366
Publications récentes

367
Principaux taux du FMI

368
Sur le site Internet

(Suite de la première page) doivent être adaptés à la situation particulière de tel ou tel pays.

Ciblage du taux de change

Cibler le taux de change revient à «importer» la politique monétaire d'un partenaire commercial important et stable. En général, la monnaie nationale est rattachée (à une parité donnée) à celle de ce partenaire, et ajustée ensuite en fonction du différentiel d'inflation. Le ciblage du taux de change permet d'ancrer les anticipations inflationnistes sur celles

(peu élevées) du pays partenaire, et l'automatisme de ce régime limite les risques d'incohérence en lui ôtant sa dimension discrétionnaire. Le taux ciblé est aussi transparent et compréhensible par tous. Dans la première moitié des années 90, beaucoup de pays

européens ont pu ainsi ralentir leur inflation.

Cette politique a néanmoins pour défaut d'entraîner une perte d'indépendance monétaire. En 1990, le relèvement des taux d'intérêt allemands pour enrayer les tensions inflationnistes après l'unification s'est répercuté sur d'autres participants au mécanisme de change européen (France, Royaume-Uni) où l'inflation était pourtant faible et stable. La perte d'indépendance monétaire peut être moins coûteuse — voire avantageuse — pour les économies émergentes, qui ont souvent intérêt à suivre la politique monétaire d'un autre pays si leur cadre national est moins favorable à la stabilité des prix.

Pour ces pays, cependant, le coût des crises financières qui éclatent en cas de dévaluation est un inconvénient majeur. L'adoption d'une parité fixe peut les rendre plus vulnérables aux crises en encourageant les investisseurs à spéculer sans risque contre leur monnaie — ce qui se révèle payant lorsque la crise éclate, comme on l'a vu au Royaume-Uni (1992) ou en Asie de l'Est (1997). Cet afflux de capitaux risque aussi de pousser leurs entreprises à contracter des dettes considérables en devises, dont le service devient beaucoup plus lourd après la dévaluation. Les difficultés que connaissent alors ces entreprises peuvent amplifier l'effet de contraction de la crise et précipiter l'économie dans la récession.

Mais le ciblage du taux de change présente un autre désavantage, plus subtil, pour les économies émergentes. Dans les pays industriels, les marchés obligataires actifs et liquides envoient des signaux

rapides aux autorités — au début de son mandat, le Président Clinton se serait plaint que 29 courtiers en obligations avaient plus d'influence sur la politique monétaire que lui. Dans les économies émergentes, en revanche, les marchés obligataires sont peu actifs et l'évolution d'un taux de change flexible peut signaler que la politique conduite soulève des préoccupations; elle favorise aussi une certaine discipline de marché, option dont on se prive avec un taux fixe.

Le choix d'un ancrage plus rigide peut permettre d'éviter les crises monétaires. En régime de caisse d'émission, par exemple, la banque centrale s'engage à échanger une unité de monnaie nationale contre une unité de monnaie plus stable, comme l'Argentine l'a fait avec le dollar. On peut aussi choisir la «dollarisation» en adoptant la devise américaine comme monnaie nationale, ce que vient de faire l'Équateur. Cela dit, aucune de ces options n'est une panacée. Les adeptes des caisses d'émission ne sont pas à l'abri d'attaques spéculatives, ainsi qu'en témoignent les écarts de taux d'intérêt intérieurs, et la production peut être très volatile. Pour que cet ancrage rigide réussisse, la banque centrale doit être indépendante, le système financier sain et la situation budgétaire solide. Cependant, cette stratégie est parfois la seule possible lorsque les institutions politiques et financières sont relativement fragiles.

Ciblage d'un agrégat monétaire

L'ancrage nominal peut se faire à partir d'un agrégat monétaire donné. En annonçant à l'avance l'objectif fixé, la banque centrale précise sa responsabilité : la monnaie constitue une entité compréhensible pour le public et les signaux qu'elle adresse sont immédiats. De plus, l'objectif monétaire peut être conçu de manière à contrer les chocs intérieurs.

Le ciblage d'un agrégat monétaire présente toutefois un grave défaut : la relation entre monnaie, inflation et production est instable. Comme l'a dit le Gouverneur de la Banque du Canada, «nous n'avons pas abandonné nos agrégats monétaires, ce sont eux qui nous ont laissé tomber». La banque centrale ayant des difficultés à contrôler ces agrégats avec les instruments dont elle dispose, cette option n'a jamais été strictement appliquée.

De fait, les succès enregistrés par l'Allemagne et la Suisse sont dus surtout à la souplesse et au pragmatisme de leur politique monétaire. Les autorités semblent avoir ciblé l'inflation plutôt que tel ou tel agrégat. L'Allemagne a manqué du reste près de la moitié des cibles qu'elle s'était fixées, mais a utilisé ces objectifs pour faire connaître sa stratégie monétaire et sensibiliser le public aux problèmes à long terme. Partisan d'une politique monétaire «ni trop



Le ciblage du taux de change a pour principal défaut d'entraîner une perte d'indépendance monétaire.

ambitieuse, ni trop timorée», M. Mishkin a estimé que les autorités allemandes ont été trop conservatrices, craignant davantage de dépasser la cible que de rester en deçà.

Ciblage de l'inflation

De plus en plus de pays (y compris parmi les économies émergentes) préfèrent cibler l'inflation, car il est devenu plus difficile de défendre une parité ou de maîtriser un agrégat monétaire. Ce ciblage suppose une double condition, la publication d'un objectif d'inflation à moyen terme et un effort de transparence pour responsabiliser au maximum les autorités. Il est important aussi que les institutions soient résolues à atteindre cet objectif et que la stratégie arrêtée repose sur l'ensemble des informations disponibles.

La transparence et la communication indissociables du ciblage de l'inflation sont un atout de taille. Cette option permet aussi à la banque centrale de se concentrer sur les considérations d'ordre interne et, en cadrant le débat sur l'inflation à long terme, d'atténuer les pressions inflationnistes à court terme. Lorsque le Canada et la Suède ont choisi de cibler l'inflation, la question n'a plus été de savoir s'il fallait ajuster immédiatement les taux pour favoriser la croissance, mais de décider quelle politique ralentirait le mieux l'inflation à long terme.

Si l'on insiste souvent sur ses désavantages, le ciblage de l'inflation a assuré une stabilité des prix propice à la croissance à long terme (au lieu de la brider, comme on l'a dit parfois). Et il n'a pas accentué la volatilité de la production, car il a été appliqué le plus souvent avec souplesse. Un tel ciblage recentre la politique monétaire sur l'objectif d'inflation à long terme, tout en ménageant aux autorités la latitude nécessaire pour faire face aux chocs à court terme. En enserrant l'action discrétionnaire dans certaines contraintes, il réduit grandement le risque d'incohérence entre les effets à court et à long terme des mesures prises.

Cela dit, le ciblage de l'inflation n'est pas sans inconvénient pour les économies émergentes. L'impact des mesures prises se fait sentir sur l'inflation avec un fort décalage qui tend à diluer les responsabilités. De même, si ce ciblage peut souligner les risques liés au dérapage des dépenses, il ne garantit pas l'amélioration des résultats budgétaires. Il est fréquent aussi que l'instabilité du taux de change et la fragilité du système bancaire empêchent les économies émergentes qui ciblent l'inflation d'atteindre l'objectif fixé.

Jusqu'ici, les pays développés qui ont choisi cette option ont assez bien réussi. La production n'a pas été freinée, car les objectifs d'inflation n'ont pas été fixés trop bas. La désinflation progressive et la souplesse de la politique menée (face aux chocs sur

l'offre, surtout) ont permis d'éviter que la production fluctue trop. Ainsi, avant de cibler l'inflation au début des années 90, l'Australie répondait aux dépréciations du taux de change en resserrant sa politique monétaire; mais, en 1997, elle a répondu à la crise asiatique en détendant les conditions monétaires, et la croissance a continué malgré la dépression que traversait alors la région. Enfin, le ciblage de l'inflation améliore la transparence et la communication : depuis que la Banque d'Angleterre est devenue indépendante en 1997, sa responsabilité est bien mieux établie. Ce ciblage n'est pas pour autant la solution miracle pour les pays qui ont au départ une inflation assez élevée : dans leur cas, le coût de la désinflation en termes de croissance ne semble pas réduit.

Le ciblage de l'inflation gagne du terrain dans les économies émergentes. Le Chili y a eu recours pour décélérer l'inflation dans les années 90, même si sa politique aurait pu être plus transparente et moins centrée sur le taux de change. Le Brésil, passé très vite à ce système en 1999, devra raffermir sa politique budgétaire et l'indépendance de la banque centrale pour que cette initiative réussisse. Le Mexique et le Pérou s'acheminent eux aussi vers un véritable ciblage de l'inflation. L'expérience montre que le succès de ces régimes dans les économies émergentes dépend beaucoup de la solidité de leur système bancaire et de la discipline budgétaire.

Ciblage implicite

M. Mishkin a conclu sa présentation en évoquant un dernier type d'ancrage. Sous la présidence d'Alan Greenspan — et avec l'appui du Président Clinton et du Secrétaire au Trésor —, la Réserve fédérale a opté en effet pour un ancrage nominal implicite plutôt qu'explicite, qui vise à maîtriser l'inflation à long terme. Les autorités répondent aux signes de résurgence possible de l'inflation par un resserrement préventif de la politique monétaire.

Cette méthode a donné d'excellents résultats macroéconomiques (une inflation faible et stable, par exemple), mais M. Mishkin a estimé que la politique monétaire américaine pourrait être améliorée même si elle fonctionne bien. Contrairement à celle d'autres pays, en effet, elle manque de transparence. Le public est aussi plus exposé aux menaces d'inflation et le débat privilégie le court terme par rapport au long terme. Le succès du ciblage implicite est dû aux décisions judicieuses de la Réserve fédérale et du Trésor, et n'est donc pas assuré pour l'avenir. Pour M. Mishkin, il est temps que les États-Unis pérennisent cette faible inflation en prenant des mesures irréversibles pour rendre ce ciblage explicite. ■

Mark Stone
FMI, Département de la monnaie et des changes
Division des opérations monétaires



La Chine et le FMI travaillent ensemble pour améliorer les statistiques macroéconomiques

Dans le cadre du programme de coopération technique entre le FMI et la Chine, le Département des statistiques du FMI ainsi que la Banque du Peuple et le Ministère des finances de Chine ont tenu deux séminaires de formation simultanément en Chine et à Washington au cours des deux dernières semaines du mois d'août 2000. Ces séminaires ont été financés conjointement par les autorités chinoises et le compte administré au nom du Japon, qui contribue à financer les activités d'assistance technique du FMI.



Carol Carson (au centre), Directrice du Département des statistiques du FMI, et Wang Xiaoyi (à droite), Directeur du Département des statistiques de la Banque du Peuple de Chine, au séminaire de statistiques à Chongqing (Chine).

Statistiques macroéconomiques pour les utilisateurs

Le séminaire sur les statistiques macroéconomiques pour les utilisateurs, qui s'est déroulé à Chongqing du 29 au 31 août, était la première formation en statistiques organisée sous les auspices du programme conjoint de formation Chine-FMI. Ce séminaire, proposé par une mission de statistiques multisectorielles qui s'est rendue à Pékin en 1998, a été conçu à l'intention des organismes chinois qui produisent et utilisent les statistiques macroéconomiques. Son objectif était d'initier des hauts fonctionnaires aux utilisations de statistiques macroéconomiques dans l'analyse économique et la formulation de la politique économique. Trente fonctionnaires représentant onze organismes publics chargés de l'établissement des données et de questions de politique économique ont participé au séminaire, qui a reçu l'appui énergique des autorités chinoises. Il a aussi été largement couvert dans les médias (première page de *Financial News*, site Web de l'agence de presse Xinhua et passage aux heures de grande écoute sur les chaînes de télévision locales), qui ont tous souligné l'importance de la production de statistiques macroéconomiques conformément aux normes internationales et le rôle crucial de ces statistiques dans le processus décisionnel.

Ce séminaire de trois jours a débuté avec une présentation de Carol Carson, Directrice du Département des statistiques du FMI, sur la qualité des données et les sta-

tistiques chinoises, qui a été suivie d'un débat sur les comptes nationaux, notamment les mesures du PIB et des prix, la balance des paiements, les finances publiques, les statistiques monétaires, les relations entre les quatre comptes macroéconomiques et les utilisations de ces statistiques aux fins de l'analyse et de la formulation de la politique économique. De nombreux participants ont noté que le séminaire leur avait permis de se familiariser avec les statistiques macroéconomiques et de mieux saisir l'importance des normes et méthodes reconnues internationalement. Ils ont proposé qu'un autre séminaire de ce type soit organisé pour de hauts fonctionnaires, dont la participation et l'appui joueraient un rôle clé pour continuer à développer le système statistique de la Chine. Dans son allocution de clôture, Wang Xiaoyi, Directeur du Département des statistiques de la Banque du Peuple de Chine, a souligné l'importance d'une bonne méthode dans l'établissement des statistiques macroéconomiques et exprimé l'espoir que la Chine remplira les conditions requises pour participer dans un avenir proche au système général de diffusion des données du FMI.

Système de sécurité sociale

À Washington, un séminaire de deux semaines sur les statistiques des finances publiques et la sécurité sociale a réuni 33 fonctionnaires du Ministère des finances de Pékin et de 24 régions. L'objectif de ce séminaire était d'examiner la communication de statistiques sur le système de sécurité sociale chinois selon la méthode des statistiques des finances publiques du FMI, qui est la norme internationale pour la communication de données budgétaires.

Des représentants de la Division des finances publiques ont présenté la méthode de communication préconisée dans le *Manuel de statistiques de finances publiques* (versions actuelle et révisée). Des fonctionnaires de l'administration de la sécurité sociale américaine, ainsi que du Département du développement des ressources humaines et de l'Office des statistiques du Canada, ont illustré le fonctionnement de leurs systèmes de sécurité sociale respectifs. Les implications analytiques et pratiques de la conception des programmes de protection sociale ont aussi été évoquées.

Wei Benhua, Administrateur du FMI pour la Chine, a présenté les opérations du FMI, soulignant l'importance que celui-ci accorde à la transparence et à la disponibilité de statistiques actuelles, fiables et conformes aux normes internationales.

Le chef de la délégation chinoise, Dai Bohua, Directeur général adjoint du Département de la politique économique et de la programmation du Ministère des finances, a présenté une évaluation du système de sécu-

rité sociale chinois suivant les définitions du *Manuel de statistiques de finances publiques*. Dans sa forme actuelle, le «système de base unifié», composé du «fonds commun» et des «comptes individuels», remplit les conditions requises pour être considéré comme un système de sécurité sociale selon le *Manuel*, a-t-il noté.

Ce système prévoit plusieurs mécanismes administrés par différents ministères, par lesquels sont fournies les retraites, l'assurance maladie, l'assurance chômage, l'aide au logement et les allocations familiales qui sont

déterminées et contrôlées par l'État. De larges segments de la population bénéficient de ces prestations sociales, qui sont financées par des cotisations obligatoires. Les participants ont noté que le système actuel était révisé continuellement en vue de renforcer sa viabilité financière. Les autorités chinoises prévoient de commencer à communiquer des données relatives à la sécurité sociale aux fins de publication dans l'*Annuaire de statistiques de finances publiques* de l'année prochaine. ■

FMI, Département des statistiques

Déclaration finale de la réunion de Montréal

(Suite de la première page) énormes de la mondialisation, qui offre «une occasion sans précédent d'améliorer de façon généralisée et durable [le] niveau de vie», les grands argentiers sont convenus que «la mondialisation, de même que n'importe quelle autre transformation économique, peut être source de difficultés économiques et de ruptures sociales». Ils se sont accordés à penser que «l'un des grands défis du XXI^e siècle pour la communauté internationale consiste à mettre en place des politiques et des cadres judicieux afin d'appuyer un processus de mondialisation dont les retombées profiteront à tous les participants».

Relever le défi

Déterminés à collaborer à la promotion de politiques qui permettront de relever ce défi, les ministres et gouverneurs ont pris les engagements suivants :

- accroître davantage l'efficacité des institutions internationales, essentielles à un système financier mondial solide et stable;
- faire fond sur le consensus qui se dégage à l'échelle internationale à l'égard des politiques permettant d'atténuer la vulnérabilité des pays aux crises financières — mécanismes adéquats en matière de taux de change, gestion prudente des engagements, participation du secteur privé au processus de prévention et, le cas échéant, de règlement des crises financières, et adoption de codes et de normes dans des domaines clés;
- intensifier l'intégration dans le secteur financier marqué par la mondialisation;
- créer des conditions favorables à l'intégration des pays pauvres très endettés (PPTE) à l'économie mondiale, en demandant instamment aux créanciers bilatéraux et multilatéraux de participer pleinement à l'initiative d'aide renforcée aux pays pauvres très endettés;
- intensifier les efforts en vue de contrer les abus financiers, qu'il s'agisse de blanchiment d'argent, d'évasion fiscale ou de corruption, étant donné que ces abus érodent la crédibilité et l'intégrité du système financier international;
- contribuer aux efforts internationaux visant à renforcer la fourniture de biens publics à l'échelle mondiale pour combler des besoins urgents (maladies infectieuses, recherche en agriculture, environnement, etc.)

qui débordent les frontières et exigent la prise de mesures concertées;

- appuyer les travaux qu'accomplit en permanence l'Organisation mondiale du commerce pour bâtir un consensus en faveur de la libéralisation des échanges commerciaux multilatéraux et du renforcement de règles commerciales dont les retombées bénéfiques sur l'économie mondiale seront très largement réparties; il faut à cette fin que soient entendus et défendus les besoins et les intérêts à la fois des pays développés et des pays en développement;
- promouvoir la conception et la mise en œuvre efficace de mesures de protection sociale visant les groupes les plus vulnérables à l'intérieur des sociétés où le processus de libéralisation est en cours;
- veiller à ce que les mesures prises dans les domaines mentionnés précédemment et dans bien d'autres encore prennent en compte la diversité des perspectives en jeu. ■

Le texte intégral de la déclaration et divers documents ayant trait au Groupe des Vingt peuvent être consultés sur son site Internet (www.g20.org/indexe.html).

Groupe des Vingt

Le Groupe des Vingt a été créé en septembre 1999 pour servir aux pays industrialisés et émergents de forum international où débattre et confronter leurs politiques économiques en vue de promouvoir la stabilité financière internationale.

Les membres du groupe sont l'Afrique du Sud, l'Allemagne, l'Arabie Saoudite, l'Argentine, l'Australie, le Brésil, le Canada, la Chine, la Corée du Sud, les États-Unis, la France, l'Inde, l'Indonésie, l'Italie, le Japon, le Mexique, le Royaume-Uni, la Russie, la Turquie et l'Union européenne. Le Directeur général du FMI et le Président de la Banque mondiale, de même que les présidents du Comité monétaire et financier international et du Comité du développement du FMI et de la Banque mondiale, participent activement aux discussions.

M. Paul Martin, Ministre des finances du Canada, a présidé la réunion de Montréal.

Le Swaziland concentre ses énergies sur la lutte contre l'épidémie de VIH/SIDA

La mission du FMI qui s'est rendue au Swaziland en avril 2000 pour les consultations au titre de l'article IV avait étudié avec les autorités les conséquences économiques et sociales de l'épidémie de VIH/SIDA qui y sévit. Cet article résume les conclusions de la mission : impact démographique, retombées sur le secteur public et le secteur privé, stratégie gouvernementale de lutte contre le fléau.

n'était pas en proie à une épidémie de SIDA, qui a fait jusqu'à présent 12.000 orphelins. Le gouvernement estime qu'en 2010, le nombre des orphelins en bas âge dû au SIDA atteindra 120.000 (environ 10 % de la population).

Hausse de la demande des services de santé

Il n'existe pas d'étude exhaustive de l'impact du VIH/SIDA sur le secteur de la santé au Swaziland. Le FMI estime cependant, sur la base d'études portant sur d'autres pays de la région, que la demande de services de santé créée par le VIH/SIDA a représenté environ 1 % du PIB en 1999 et pourrait passer prochainement à 1,5 % du fait que davantage de Swazis tombent malades. Or, le budget total de la santé était d'environ 2,2 % du PIB sur la période 1994-98. Il semble que le secteur sanitaire n'est pas en mesure de répondre à cette hausse rapide de la demande et a dû limiter les soins assurés aux cas moins sérieux et aux malades en phase terminale. Les dépenses effectives pour le VIH/SIDA seront donc vraisemblablement inférieures aux estimations de la demande de soins due au SIDA.

En 1998, 80 % des personnes hospitalisées étaient positives au VIH, et l'augmentation des taux de mortalité dans la région donne à penser que la qualité générale des services de santé diminue. Par ailleurs, les employés des services sanitaires eux-mêmes commencent à être infectés, et il sera difficile de former des médecins et des infirmiers pour les remplacer.

Pénurie de professeurs

L'épidémie de VIH/SIDA affecte et la demande d'éducation et l'offre de professeurs. Malgré l'épidémie, cependant, le Ministère de l'éducation estime que le nombre des écoliers du primaire et du secondaire passera de 308.000 en 1998 à 353.000 en 2010; que le nombre d'élèves par professeur est passé de 34 en 1997 à 40 en 2000. Pour revenir et rester au ratio de 1997, il faudrait avoir 4.130 professeurs de plus (12.450 au total) en 2010. Il faudra dans le même temps 5.650 professeurs supplémentaires pour remplacer ceux qui succombent au SIDA.

Le coût de la formation des professeurs supplémentaires pour remplacer les victimes du SIDA sera de 17 millions de dollars (1,5 million par an). Le Ministère chiffre en outre le coût des congés-maladie et des décès, y compris les pensions aux survivants, à 7,1 millions de dollars par an en moyenne jusqu'à 2010. Le VIH/SIDA coûterait donc pour le secteur de l'éducation 8,6 millions de dollars par an, soit l'équi-

Picture not available

Le Roi du Swaziland Mswati III (à droite), se fait expliquer la thérapie anti-SIDA par A. Cornelius Baker (à gauche), Directeur de la clinique Whitman-Walker à Washington, et son pharmacien en chef, Peter Metaxotos (au centre).

Impact démographique

Le Swaziland est, avec l'Afrique du Sud, le Botswana et le Zimbabwe, un des pays les plus touchés par le VIH/SIDA (voir tableau page 359). Le programme commun des Nations Unies sur le VIH/SIDA (ONUSIDA) estime qu'à la fin de 1999, environ 130.000 Swazis (sur une population de moins d'un million) étaient infectés par le VIH, ce qui représente une prévalence de 25 % de la population en âge de travailler (15-49 ans). Selon ONUSIDA, les taux seraient encore plus élevés dans la tranche des jeunes adultes (15-30 ans). Le pourcentage de cette génération qui sera victime du SIDA dépassera donc le taux de prévalence global.

Environ 7.100 Swazis sont morts du SIDA en 1999. À cause de la longue période d'incubation de la maladie, on s'attend à ce que ces chiffres augmentent au cours des prochaines années et restent élevés, même si l'on arrive à réduire le nombre des nouvelles infections. Selon les projections gouvernementales, au cours de la période 2004-2007, environ 60 % de l'ensemble des décès seront dus au SIDA. D'après le Bureau américain des études démographiques, en 1998, l'espérance de vie à la naissance était tombé à 39 ans au Swaziland. Elle serait de 58 ans si le pays

valent de 12,7 % du budget courant de l'éducation pour l'année scolaire 1999 et de 0,7 % du PIB de 1999. Cela ne comprend pas les frais supplémentaires requis pour maintenir l'accès aux services éducatifs des orphelins dont le nombre augmente.

Baisse de la qualité des services publics

En général, à mesure que le taux de mortalité des fonctionnaires augmente, la qualité des services publics se dégrade. Si le taux de prévalence du VIH dans la fonction publique est le même que pour la population dans son ensemble, cela signifie qu'un agent de l'État sur 60 est mort du SIDA en 1999. À mesure que l'épidémie progresse, la proportion pourrait atteindre 1 sur 40 ou pire. Cette tendance perturbe les services, fait perdre des employés expérimentés et compétents et entraîne des frais considérables : congés-maladie, décès et formation de nouveaux agents. Compte tenu de la hausse de la demande de services publics, dans le secteur de la santé notamment, et des coûts liés à l'augmentation du taux de mortalité des fonctionnaires, il paraît plausible d'estimer à 2-3 % du PIB (10 % de l'ensemble des dépenses publiques) le coût budgétaire du VIH/SIDA.

Impact sur le secteur privé

L'épidémie de VIH/SIDA réduit l'offre de main-d'œuvre, augmente les coûts de production et fait baisser la productivité. Certaines sociétés du secteur formel sont en mesure de remplacer les employés victimes du SIDA en recrutant des travailleurs dans le secteur informel. Mais il est impossible de remplacer les mieux éduqués, et une pénurie de travailleurs qualifiés se fait jour.

Pour maintenir une offre constante de main-d'œuvre qualifiée, il faudrait développer sensiblement les établissements de formation et d'éducation supérieure, alors même que le nombre de professeurs diminue à cause du SIDA.

Divers patrons ont indiqué que le VIH/SIDA touchent leurs effectifs à tous les niveaux de qualification. D'après des études portant sur d'autres pays de l'Afrique australe, la maladie et le décès d'un employé pourraient avoir un coût total allant de 50 à 100 % du salaire annuel, selon l'étendue de la couverture médicale et de l'assurance-décès.

Les sociétés cherchent à réduire les coûts liés au VIH/SIDA, par l'embauche sélective, des mesures préventives et la réduction des prestations sociales. Elles se refusent, par exemple, à embaucher des travailleurs jeunes, plus susceptibles que leurs aînés de contracter le VIH. Les mesures préventives consistent en campagnes d'information et de distribution de préservatifs aux employés.

Chez les ménages, le VIH/SIDA cause une augmentation de la pauvreté parce que les familles sont souvent incapables de compenser la perte d'une

source principale de revenu. L'ampleur de l'épidémie met en outre rudement à l'épreuve les réseaux traditionnels de protection sociale : les orphelins, par exemple, risquent de ne plus avoir de proches parents pour les recueillir.

Impact sur la croissance et les revenus

D'après toutes les études disponibles sur l'impact du VIH/SIDA sur l'activité économique, le taux de croissance du PIB va baisser considérablement. Pour l'Afrique australe, ces études tablent sur une baisse de 1 à 2 %, alors qu'à la fin des années 90, la région affichait un taux de croissance d'environ 3 %. L'impact sur le PIB par habitant est moins clair. La

chute du taux d'épargne et de la productivité a des retombées négatives, mais la diminution du taux de croissance démographique joue dans le sens inverse. Le FMI estime qu'en 2010 le taux de croissance du PIB et le niveau du PIB par habitant seront inférieurs de 2 % et de 4 à 5 %, respectivement, à ce qu'ils seraient si le Swaziland ne souffrait pas d'une épidémie de SIDA. Le PIB par habitant n'est cependant sans doute pas un bon indicateur des retombées du VIH/SIDA en termes de bien-être parce qu'il ne tient pas compte des nombreux coûts collatéraux ni des pertes non monétaires. Selon une récente étude de Channing Arndt et Jeffrey D. Lewis en Afrique du Sud, les dépenses publiques et privées liées au VIH/SIDA se chiffrent à environ 5 % du PIB. Au Swaziland, la baisse du PIB par habitant non liée au SIDA est d'environ 10 %.

Action gouvernementale

Le gouvernement a de son propre aveu été lent, initialement, à mettre en place des mesures pour réduire le taux de nouvelles infections. Cependant, une stratégie a maintenant été mise sur pied pour prévenir la propagation du VIH grâce à de meilleurs efforts d'éducation à l'école et d'information au niveau des collectivités. Bien que les campagnes de prévention atteignent difficilement leur but à cause de l'indignité de la maladie, les attitudes sont dans une certaine mesure en train d'évoluer. Le Roi du Swaziland et les hauts dignitaires du gouvernement ont, par exemple, souligné la nécessité de changer les attitudes et les comportements, et un certain nombre de personnalités en vue ont déclaré qu'elles étaient positives au VIH. ■

Impact démographique du VIH/SIDA dans différents pays de l'Afrique australe

| | Prévalence du VIH, fin 1999 ¹ | Espérance de vie à la naissance, 1998 | Décès dus au SIDA, 1999 |
|----------------|--|---------------------------------------|-------------------------|
| Afrique du Sud | 19,9 | 56 | 250.000 |
| Botswana | 35,8 | 40 | 24.000 |
| Swaziland | 25,3 | 39 | 7.100 |
| Zimbabwe | 25,1 | 39 | 160.000 |

¹En pourcentage de la population en âge de travailler.
Source : ONUSIDA et Bureau des études démographiques

Il faut intégrer les pauvres au système légal pour exploiter leur potentiel économique

L'heure de gloire du capitalisme est aussi son heure de crise. Cet avertissement ne vient pas de Jubilé 2000 ou de *Das Kapital*, mais du *Mystery of Capital*, ouvrage de Hernando De Soto. L'économiste péruvien et auteur du best-seller *The Other Path*, a réitéré son avertissement le 28 septembre, lors d'une rencontre organisée par l'American Enterprise Institute–Brookings Joint Center for Regulatory Studies.

Selon M. De Soto, le capitalisme est en danger, car il ne met pas pleinement à profit l'énorme potentiel offert par les pauvres, qui représentent le plus gros de ses forces. Ceux-ci épargnent et accumulent des actifs comme tout le monde. Ce qui leur manque, ce sont des droits de propriété généralisés qui leur permettraient de convertir immédiatement leurs actifs en capital. Ce n'est pas en calquant les droits de propriété et la législation de l'Occident, comme certains pays en développement l'ont fait, que l'on peut don-

ner aux pauvres un accès véritable aux fruits du capitalisme. Pourquoi? C'est le mystère que M. De Soto élucide dans son nouveau livre.

M. De Soto) où opèrent les pauvres. Les actifs ne peuvent donc être immédiatement transformés en capital, ni échangés sur une vaste échelle ou donnés en nantissement. En bref, les actifs des pauvres ne peuvent être facilement transformés en valeur ajoutée.

Pourquoi les pauvres n'essaient-ils pas d'entrer dans l'économie légale? Les obstacles à cet effort sont immenses, d'après M. De Soto et son équipe, qui ont parcouru le globe pour enquêter sur les difficultés des pauvres à trouver un travail légal, à participer à une activité formelle, ou à acquérir légalement un logement. Les exemples sont choquants :

- À Haïti, il faut deux ans pour remplir les procédures d'acquisition d'un bail de cinq ans sur des terres publiques.
- Au Pérou, l'équipe a mis neuf mois, en y travaillant presque à plein temps, à obtenir tous les certificats requis pour faire enregistrer une petite fabrique de vêtements. Les frais d'enregistrement ont dépassé 1.200 dollars, soit 30 fois le salaire minimum mensuel.
- En Égypte, pour faire enregistrer une parcelle située sur un terrain désertique appartenant à l'État, il faut remplir 75 procédures auprès d'une trentaine d'organismes publics et privés. Cela peut prendre de 5 à 14 ans.

Face à ces obstacles, les pauvres forment une économie extralégale au moyen de dispositifs informels pour protéger et mobiliser leurs actifs. Bien que souvent dynamiques, les économies de ce type ne mettent pas pleinement à profit le capital que les pauvres réussissent à accumuler. Il est dommage de gaspiller l'énorme potentiel offert par ces derniers, qui ont montré qu'ils ont le talent et l'enthousiasme nécessaires pour se faire une existence à partir de rien ou presque.

L'expérience des États-Unis

Les économies avancées sont passées par un stade analogue, lorsque les droits de propriété des pauvres y étaient encore mal définis. Prenons le cas des États-Unis. Pendant la période coloniale, le droit coutumier anglais s'est révélé très peu apte à guider la nation naissante. En Angleterre, l'occupation d'une terre sans titre de propriété («squat») était illégale. Aux États-Unis, toutefois, l'occupation de terres vacantes est vite devenue pratique courante. George Washington lui-même s'est plaint des *bandiditti* qui s'étaient installés sur une partie de sa propriété. Les squatters ont commencé à créer leurs propres titres de propriété. Ces droits extralégaux étaient achetés ou vendus, tout à fait comme les titres officiels (et ont donné lieu à des titres légaux des années plus tard).



Hernando De Soto : Les actifs des pauvres ne peuvent pas être immédiatement transformés en capital, ni échangés sur une vaste échelle ou donnés en nantissement.

ner aux pauvres un accès véritable aux fruits du capitalisme. Pourquoi? C'est le mystère que M. De Soto élucide dans son nouveau livre.

Du «capital mort»

Pourquoi les pauvres ne peuvent-ils pas être parties prenantes au capitalisme? Selon M. De Soto, ils détiennent leurs ressources sous forme de «capital mort», c'est-à-dire de capital qui ne peut être pleinement exploité. Bien que les pauvres des pays en développement — la majorité de leur population — épargnent et accumulent des actifs, leurs droits de propriété sur ces actifs ne sont pas bien protégés, car ils ne sont reconnus qu'au sein de l'économie informelle limitée («extralégale») pour reprendre le terme favori de

Les politiciens ont lutté pour ne pas se laisser dépasser par les événements. Ils ont essayé de déloger les squatters par l'envoi de troupes. Au dire d'un témoin, les troupes «ont incendié les cabanes, brisé les barrières et détruit les carrés de pommes de terre ..., mais, trois heures après leur départ, ces gens sont revenus, ont réparé les dégâts et sont maintenant installés sur les terres, défiant ainsi ouvertement l'Union». Lorsque la violence n'a pas marché, une réforme fragmentaire du système de propriété formel à coup de lois (plus de 500) a été tentée. Mais les procédures compliquées associées à ces lois n'ont pas permis d'atteindre le but visé, qui était de mettre la propriété entre les mains des particuliers.

Au fil des ans, l'opinion est devenue plus favorable aux squatters, et le Congrès a été ainsi forcé de rédiger des textes de loi les intégrant dans le système légal. Importante innovation, les squatters ont été autorisés à acheter les terres qu'ils exploitaient avant leur mise en vente. Ce principe, dit de «préemption», est devenu le moyen d'intégrer la propriété extralégale aux États-Unis. En 1862, le Congrès a adopté le fameux «Homestead Act», loi agraire conférant la possession de 160 acres à tout colon disposé à vivre sur cette terre pendant cinq ans et à la mettre en valeur. C'était, de sa part, moins un acte de générosité que la reconnaissance d'un fait accompli. Mais cette loi a une grande valeur symbolique, car elle montre qu'en intégrant les droits de propriété extralégale des squatters, «la loi formelle a gagné en légitimité, devenant la règle applicable à la grande majorité, et non l'exception». L'expérience de nombreuses autres nations développées n'a pas été différente. Par exemple, au début du XX^e siècle, Eugen Huber a codifié les conventions disparates protégeant la propriété dans diverses régions de la Suisse.

«Ressusciter» le capital mort

Quelles leçons tirer de l'expérience des États-Unis pour les pays en développement? Aujourd'hui, dans nombre de ces pays, la loi officielle n'a pas pu suivre l'initiative populaire, et les autorités ont perdu le contrôle de la situation. La principale leçon est donc celle-ci : ignorer ou essayer d'écarter les systèmes extralégaux — sans intention de les intégrer dans une structure légale formelle, est une stratégie vouée à l'échec. Les gouvernements de ces pays devraient plutôt identifier les contrats sociaux de propriété établis par les pauvres et les intégrer dans la loi officielle.

Il s'agit là d'une tâche laborieuse. M. De Soto et son équipe ont passé des mois à identifier les droits de propriété informels dans les zones urbaines d'Haïti, où vivent certains des groupes les plus pauvres du monde et où plus de la moitié de la population est illettrée. Contrairement aux prédictions des experts concernant Haïti, l'équipe de De Soto a constaté que tout propriétaire extralégal d'une parcelle de terre, d'une cabane ou d'un immeuble détient «au moins un document faisant état de ses droits — même de ses droits de squatter». Dans d'autres pays aussi,

l'équipe a trouvé des contrats sociaux informels protégeant les droits de propriété des pauvres.

Une fois que les gouvernements disposent d'informations sur les contrats sociaux existants, ils peuvent commencer à conférer à ces contrats tel ou tel statut officiel temporaire, à comparer les dispositifs informels avec la législation formelle en vigueur et à déterminer les ajustements à leur apporter pour créer un cadre réglementaire commun à tous les citoyens. C'est ainsi que la loi s'est édiflée dans l'Occident, «en rejetant petit à petit ce qui n'était pas utile ou applicable et en gardant le reste». Il y a en outre le sentier suivi par le Pérou entre 1984 et 1994, période où la «formalisation» des actifs des pauvres a été intégrée au programme politique du pays et où la législation et la réglementation rédigées par l'organisation de M. De Soto ont été approuvées par le Congrès péruvien.

Rôle des institutions financières internationales?

M. De Soto fait peu de cas du rôle joué par les IFI dans l'acquisition de droits de propriété par les pauvres. Pour ce qui est du FMI, il reconnaît que la stabilité des marchés des changes, la liberté des échanges, les investissements extérieurs et autres remèdes de la «pharmacopée occidentale» ont contribué à élargir le système de marché formel dans les pays en développement. Mais il reproche aux pays de s'être trop attachés à donner aux entreprises légales et aux investisseurs étrangers la possibilité de prospérer, et pas assez à assurer aux pauvres les moyens de participer au système de marché élargi. Quant à la Banque mondiale, elle finance des «projets de détermination des droits de propriété» dans des pays comme le Brésil, mais ces projets finissent par être des «cartes retraçant l'emplacement des bidonvilles, et non les droits de propriété informels» des pauvres. Ce sont ces derniers éléments qui sont nécessaires pour assurer que la loi formelle s'articule autour des contrats sociaux déjà établis par les pauvres.

En conclusion, le capitalisme ne doit pas se limiter à un système économique profitable uniquement aux élites des pays en développement «qui vivent dans des bulles de verre», et la mondialisation ne doit pas se borner à relier ces bulles d'un pays à l'autre. ■

Prakash Loungani

FMI, Département des relations extérieures



Hernando De Soto : Ignorer ou essayer d'écarter les systèmes extralégaux est une stratégie vouée à l'échec.

Modélisation et définition de la dette souveraine : un réexamen s'impose

Les modèles de la dette sont simples, mais délicats, a expliqué Michael Dooley lors d'un séminaire sur le thème «le FMI et le secteur privé», que l'Institut a organisé le 15 septembre dernier. L'ancien fonctionnaire du Département des études et actuel professeur d'économie à l'université de Californie à Santa Cruz a invité le FMI à réexaminer les hypothèses de ses modèles de

la dette, ainsi que la nature de la dette souveraine. Modifier légèrement ces hypothèses peut aboutir à de grandes différences dans les conclusions sur le plan de l'action et le choix des solutions.

Selon M. Dooley, le FMI modélise la dette en s'inspirant de la longue expérience accumulée par la communauté internationale dans le domaine des crises bancaires intérieures. Soulignant que l'analogie n'est peut-être pas toujours heureuse, il met au défi les services du FMI d'approfondir les causes des emprunts internationaux, les mécanismes de recouvrement qui les rendent possibles et les raisons pour lesquelles ils sont

si difficiles à renégocier. La réponse à ces questions amène à envisager la mise au point d'un autre modèle, ainsi que d'une autre stratégie pour la participation du secteur privé à la résolution des crises. Alors qu'il reste à l'évidence beaucoup à faire pour améliorer les incitations à éviter et à résoudre les crises, les récentes opérations de restructuration de la dette, notamment celle de l'Équateur, présentent plusieurs aspects originaux plutôt encourageants.

Qu'est-ce que la dette souveraine?

Tous les modèles de la dette souveraine sont construits en prenant pour hypothèse ultime la sanction des défaillances. Les créanciers ne prêtent que si sont en place des mécanismes garantissant le recouvrement de leurs créances. Dans les modèles classiques, deux armes peuvent être utilisées à cet effet : la menace de sanctions commerciales ou la perte d'accès au crédit, ce qui, d'après M. Dooley, en fait n'est jamais arrivé. Dans son modèle, il fonde le recouvrement des créances sur une autre hypothèse : on observe un fort recul de la production en cas de défaillance des pays débiteurs, car, ceux-ci ne pouvant renégocier rapidement leurs emprunts, l'intermédiation financière intérieure s'effondre. Cet effondrement, qui, en général, rend inutilisable le stock de capital des pays débiteurs, les incite puissamment à éviter la défaillance.

Dans les pays en développement, il existe en fait deux catégories de dette privée : avec l'une, tout se passe bien et elle est remboursée, mais pour l'autre, les choses vont

mal et les coûts sont socialisés. La dette internationale est en effet toujours souveraine dans ces pays. Le texte des contrats, il est important de le comprendre, ne vise que des situations où tout se passe bien. En cas de défaillance (lorsque les choses vont mal), il a aussi un sens, mais pas celui qui semble découler des termes utilisés.

Les débiteurs souhaitent emprunter et les créanciers être remboursés, de sorte qu'ils concluent à dessein des contrats très difficiles à renégocier. Les contrats sont rédigés de manière à éviter les défaillances stratégiques — c'est-à-dire les cas où la dette n'est pas remboursée alors qu'elle pourrait l'être. Ceux qui, comme les services du FMI, présument que les contrats sont conçus pour faire face à la fatalité, c'est-à-dire lorsque les pays sont vraiment dans l'impossibilité de rembourser, commettent une grave erreur. Ce serait l'idéal, mais cela ne correspond pas à la réalité. Les contrats sont conçus de façon à ce que des sanctions soient automatiquement appliquées indépendamment de la cause du non-remboursement. Leur renégociation longue et difficile provoque un manque à produire — les exportations progressent souvent fortement, mais le système financier intérieur s'effondre, car aucun nouveau créancier n'est prêt à apporter son concours si son rang dans le classement des créanciers est incertain. La production diminue, les capitaux s'enfuient et le pays est en crise.

Lorsque les choses vont mal, les créanciers souffrent autant que les débiteurs, mais le dispositif a été conçu pour qu'il en soit ainsi. Les contrats ne sont, ni ne peuvent, être tributaires du hasard. Et le système actuel aggrave cette situation apparemment défavorable en ce sens que, dans les pays débiteurs, ce ne sont pas les emprunteurs, ni les prêteurs, mais les travailleurs qui subissent essentiellement les conséquences du manque à produire et les contribuables qui financent l'opération ultérieure de sauvetage. Il s'agit d'une distorsion majeure, à laquelle on ne peut remédier qu'en comprenant vraiment ce qui se passe et pourquoi.

Le remède

Il est certain que quelque chose ne va pas et, comme beaucoup le suggèrent, il s'agit d'un problème de coordination. Dans le modèle de M. Dooley, toutefois, ce problème est prévu, et non accidentel. Il se peut que les tiers puissent établir une distinction entre les défaillances stratégiques et celles qui sont imputables à la



Michael Dooley : Mon modèle de la dette souveraine donne à penser que c'est à cause du manque à produire que les emprunts internationaux sont possibles.

Photographies : Denio Zara, Padraic Hughes, Pedro Márquez et Michael Spilotro (FMI), pages 353, 354, 360, 361, 362, 363 et 364; Shaun Best (Reuters), page 353; Shawn Thew (AFP), page 358.

fatalité, mais M. Dooley doute que ce soit le cas du FMI. Les tiers peuvent, comme l'a fait le FMI dans les années 80 pendant la crise de la dette, obliger les banques à refinancer les emprunts ou à fournir des concours suffisants pour maintenir le *statu quo* et empêcher un manque à produire. Cependant, comme le montre l'expérience de ces années-là, il ne sert à rien de temporiser. En outre, les grands pays industriels ne veulent pas que ce soit le FMI qui détermine les cas où les créanciers privés doivent être remboursés. M. Dooley conclut que toute ingérence dans le processus de recouvrement du secteur privé aurait purement et simplement pour effet de faire tomber les emprunts internationaux à des niveaux faibles sauf si elle était crédible eu égard à la cause de la défaillance — et il estime que, sur ce point, le FMI ne disposera jamais de l'appui politique nécessaire.

Selon M. Dooley, les contraintes affectant normalement les crédits disparaissent lorsque le niveau des flux de capitaux est élevé, soit parce que sont accordées des garanties implicites (comme celles que donnent aux banques les pays industriels qui souhaitent un recyclage des capitaux pétroliers), soit parce qu'il est possible d'accéder aux crédits officiels (comme en Europe de l'Est et en Russie après l'adhésion de ces pays au FMI). Les entrées de capitaux se poursuivent jusqu'à épuisement des garanties. Ensuite, les ressources des États débiteurs sont prises d'assaut. Si ces ressources sont suffisantes, il n'est pas nécessaire de renégocier les contrats.

Ces assauts doivent être distingués des défaillances. En Corée, l'assaut porté aux ressources de l'État a été important, mais les défaillances ont été quasi inexistantes (à cause du niveau de l'opération de renflouement) et le manque à produire, bien qu'élevé, a été très bref. En Indonésie, en revanche, l'assaut contre les ressources officielles a également été important et les défaillances ont été massives, car ce pays n'avait pas, et n'a toujours pas, suffisamment de ressources pour financer un renflouement. Il convient de réfléchir profondément à la relation entre ce qu'on anticipe et ce qui se produit et il est important de trouver le moyen de prévoir si l'assaut porté aux réserves de l'État risque de provoquer des perturbations financières. C'est pourquoi, selon M. Dooley, les crises financières sont graves dans les pays en développement, et non dans les pays industriels.

Le modèle du FMI

Cependant, d'après M. Dooley, le point de vue du FMI sur les crises financières internationales est différent. S'inspirant nettement du bon sens traditionnel qui voit une analogie entre les paniques financières dans les pays et les crises financières internationales, le FMI considère que l'assaut porté à la liquidité et la contagion font surréagir les prix des actifs et entraîne un manque à produire substantiel. Pour le FMI, cette évolution apparemment non anticipée — et largement inexplicite — est la cause du problème. Une crise de confiance devient inévitable, laquelle nécessite un prêteur en dernier ressort. L'aléa moral auquel on est alors

confronté est un coût regrettable, quoique acceptable, de la production d'un bien public nécessaire.

Dans ce cas, il est possible de prévenir les crises en améliorant la réglementation et l'information et en sanctionnant les défaillants. Par contre, les raisons pour lesquelles il existe des emprunts à court terme sont négligées au départ. En fin de compte, les emprunts internationaux s'expliquent par des raisons de recouvrement, et c'est pourquoi, semble-t-il, il est si difficile d'améliorer le système en sanctionnant les prêteurs après coup.

D'après M. Dooley, l'expérience accumulée avec les obligations Brady montre que les créanciers se sont employés à valoriser des choses qui ne valaient pour ainsi dire rien. Traditionnellement, on explique ce comportement par les clauses d'action collective qui semblent conférer un pouvoir de négociation démesuré aux créanciers. Briser la résistance des récalcitrants semble être la meilleure solution pour régler le problème. Cependant, M. Dooley a des doutes sur cette solution qui, dans son modèle, affaiblit purement et simplement les mécanismes garantissant le paiement des créances et finit par réduire les crédits internationaux.

M. Dooley juge réconfortant que plusieurs accords de restructuration récents semblent réduire les incitations à faire de l'opposition en accroissant les risques de défaillance pour la dette non restructurée. Des clauses permettent de décider à la majorité de conférer un rang inférieur aux créances des récalcitrants. Plus encourageante encore est la réduction, prévue dans l'accord



*Michael Dooley :
Les récents accords
de restructuration
sont encourageants.*

de restructuration avec l'Équateur, de la valeur contractuelle des créances dans l'éventualité de l'absence de défaillances. Pour ce pays, il s'agit d'une réduction importante (40 %), mais à un coût très faible, de la dette.

Mieux encore, cet accord s'attaque à la question des incitations qui est très souvent au cœur du débat sur la dette, puisque ces clauses éventuelles encouragent nettement tous les acteurs à éviter de futures défaillances. Ce moyen astucieux de surmonter les distorsions peut, selon M. Dooley, offrir une technique inspirée du marché pour distinguer les défaillances stratégiques de celles qui sont imputables à la fatalité. ■

M. Köhler proclame l'importance d'un secteur privé dynamique pour la croissance de l'Afrique

Voici des extraits de l'allocution de bienvenue de Horst Köhler, Directeur général du Fonds monétaire international, au Club africain de la Banque mondiale et du FMI à Washington, le 30 octobre 2000.

Au nom du Conseil et du personnel du FMI, je tiens à vous souhaiter la bienvenue à Washington, et à remercier le Club africain de la Banque mondiale et du FMI d'avoir organisé cette réunion d'Africa Forum 2000. Ma présence ici ce matin témoigne de la grande importance que nous attachons à la promotion de l'initiative privée et au développement de l'Afrique. Chacun s'accorde désormais à le reconnaître, l'Afrique a besoin du secteur privé pour croître, prospérer et faire reculer la pauvreté.



Horst Köhler :
«Le secteur privé n'investit et ne se développe que là où le gouvernement s'attache à promouvoir l'initiative privée.»

Ce que l'on souligne moins souvent, c'est que le secteur privé a lui aussi ses besoins. Vous ne le savez que trop bien, le secteur privé n'investit et ne se développe que là où la politique macroéconomique est saine et prévisible, la main-d'œuvre qualifiée, les infrastructures solides, la réglementation efficace et transparente, les affaires publiques et les entreprises privées bien gérées, la justice équitable et accessible à tous et, surtout, là où le gouvernement s'attache à promouvoir l'initiative privée. Au FMI, nous nous employons à faire en sorte que tous ces éléments soient présents en offrant conseils, assistance technique et concours financiers à l'appui de programmes de réformes et d'ajustement.

Je tiens à vous assurer aujourd'hui que le FMI restera pleinement engagé en Afrique et continuera à aider les pays africains à réaliser une croissance plus rapide et plus soutenue, et à lutter contre la pauvreté. Mais vous savez comme moi que l'on ne fait pas fortune du jour au lendemain et qu'en dépit de la progression des taux de croissance et du revenu par habitant de la plupart des pays d'Afrique, il reste bien des obstacles à surmonter. L'Afrique a besoin de plus d'investissement et de plus de croissance pour pouvoir faire reculer la pauvreté et améliorer les conditions de vie de ses populations.

Première conférence annuelle du FMI sur la recherche économique

La première conférence annuelle sur la recherche économique organisée par le FMI se tiendra à son siège à Washington les 9 et 10 novembre. Elle réunira des universitaires de nombreuses institutions et des représentants du Département des études du FMI qui présenteront et étudieront des communications sur divers sujets d'actualité.

La conférence Mundell-Fleming (du nom des économistes Robert Mundell et Marcus Fleming) sera prononcée par Maurice Obstfeld, professeur d'économie à l'université de Californie, Berkeley. Il a choisi comme thème : «Macroéconomie internationale : au-delà du modèle Mundell-Fleming». D'autres communications traiteront de sujets variés : politique monétaire et politique de change en période de crise financière internationale; la participation du secteur privé à la résolution des crises; régimes de change et unions monétaires; commerce international; effets des programmes du FMI et de la Banque mondiale sur la pauvreté, etc. Le programme de la conférence est affiché (en anglais) sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

Les actes de la conférence seront publiés dans une prochaine édition du *Bulletin du FMI*.

Un forum économique sur l'intégration monétaire et la monnaie unique

L'intégration monétaire régionale et l'éventualité de l'avènement d'une monnaie mondiale unique seront les thèmes abordés à un forum économique organisé par le FMI le 8 novembre. Le panel sera composé de Robert Mundell, prix Nobel et professeur d'économie à l'université Columbia, New York; Maurice Obstfeld, professeur d'économie à l'université de Californie, Berkeley, et Paul Masson, conseiller principal au Département des études du FMI. Les débats seront animés par Alexander Swoboda, conseiller principal au Département des études.

Les sujets à l'étude seront les tendances actuelles dans le bloc dollar et le bloc euro, ainsi que la possible émergence d'un bloc yen, sur la base des récentes propositions de coopération monétaire en Asie, ainsi que d'une union monétaire entre les membres du Mercosur en Amérique latine. Tous ces courants amènent inéluctablement à se demander si la création d'une monnaie unique pour le monde entier maximiserait les avantages de ces économies d'échelle.

Les actes du forum seront publiés dans une prochaine édition du *Bulletin du FMI*.

L'Afrique a aussi besoin d'achever son intégration à l'économie mondialisée pour bénéficier pleinement de l'expansion du commerce international et gagner accès aux capitaux privés étrangers.

C'est pourquoi, comme je l'ai déjà déclaré au Conseil d'administration et au personnel du FMI, ainsi qu'à chacun des dirigeants africains qu'il m'a été donné de rencontrer, il est si crucial d'encourager l'éclosion d'un secteur privé dynamique, en particulier les petites et moyennes entreprises que vous représentez, pour favoriser la croissance et la réduction de la pauvreté en Afrique. Que nul ne se méprenne sur l'importance de votre contribution à ce processus : vous êtes le moteur de la croissance et de la prospérité; c'est vous qui créez les emplois et les possibilités de demain. J'espère donc

que ce forum vous donnera l'occasion de renforcer les liens existants — et de nouer de nouvelles relations — avec vos homologues étrangers et entre vous et que vous continuerez à contribuer à l'édification d'une Afrique plus robuste, partie intégrante de l'économie mondiale.

Permettez-moi pour conclure de réaffirmer l'appui du FMI au Club africain de la Banque mondiale et du FMI et de vous remercier d'avoir facilité ces rencontres. En joignant vos efforts à ceux des gouvernements africains, des partenaires internationaux au développement et du secteur privé africain, vous avez concrétisé la volonté que nous partageons tous de venir à bout des nombreuses difficultés auxquelles le continent est confronté, et de l'aider à réaliser son potentiel. ■

En vigueur le 1^{er} janvier 2001 . . .

Le FMI annonce une nouvelle méthode de calcul du droit de tirage spécial (DTS)

Le FMI a annoncé (communiqué de presse 00/55 en date du 12 octobre) qu'à compter du 1^{er} janvier 2001, le DTS sera évalué selon une nouvelle méthode. La composition du panier de monnaies a été modifiée pour tenir compte de l'entrée en circulation de l'euro. Les pondérations initiales affectées à chacune des monnaies ont été ajustées en fonction des variations de leurs parts respectives dans les exportations mondiales de biens et de services et dans les réserves internationales.

Le 29 décembre 2000, le FMI déterminera un montant fixe de chacune des monnaies composant le panier du DTS sur la base de leurs pondérations initiales et de leurs taux de change au cours des trois mois précédents. Avec ces montants, la valeur du DTS en dollar E.U. sera identique suivant l'ancienne et la nouvelle méthode d'évaluation. Dans l'inter-valle, le FMI recalculera chaque quinzaine les mon-

Calcul illustratif des montants de monnaies dans le nouveau panier du DTS

(27 octobre 2000)

| Monnaie | (1) Nouvelle pondération (part) initiale | (2) Montant de monnaie illustratif | (3) Taux de change ¹ 27/10/00 | (4) Équivalent en dollar E.U. |
|----------------|---|---------------------------------------|--|----------------------------------|
| Euro | 29 | 0,431 | 0,8327 | 0,358893 |
| Yen | 15 | 21,0 | 108,5000 | 0,193548 |
| Livre sterling | 11 | 0,0969 | 1,4346 | 0,139012 |
| Dollar E.U. | 45 | 0,585 | 1,0000 | 0,585000 |
| 1 DTS = | | | | 1,27645 \$ E.U. |

¹Le taux du yen est exprimé en yen par dollar, ceux des autres monnaies en dollar par unité monétaire.

tants de monnaie sur la base de leurs taux de change au cours des trois mois précédents pour aider les utilisateurs à se préparer au passage à la nouvelle méthode d'évaluation. ■

Le FMI se félicite de la décision du Congrès américain sur la dette

Dans une note d'information en date du 25 octobre, Shigemitsu Sugisaki, Directeur général par intérim du FMI, a salué la décision du Congrès américain débloquent le financement requis pour l'allègement de la dette des pays pauvres du monde. Le texte intégral de la note d'information 00/96 est affiché (en anglais) sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

M. Sugisaki s'est particulièrement félicité de l'approbation par le Congrès d'un texte qui permettra au FMI de remplir son engagement de débloquer 2,2 milliards de dollars pour l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE), soulignant qu'il est «vital de leur

apporter un allègement plus rapide et substantiel...

Grâce à la décision prise aujourd'hui par le Congrès, le FMI sera en mesure de financer sa contribution à l'initiative. Sans l'approbation du Congrès, nous n'aurions pas pu utiliser toutes les ressources dont nous disposions pour atteindre nos objectifs en matière de désendettement.»

La sanction du Congrès permettra au FMI d'affecter à l'initiative en faveur des PPTE environ 800 millions de dollars, ce qui représente le solde du revenu de placement du produit de la vente de 12,9 millions d'onces d'or. Le Congrès n'avait autorisé jusque-là que la mobilisation d'une partie de ce revenu de placement.



**World Economic and Financial Surveys
(Études économiques et financières)**

World Economic Outlook, October 2000 (\$42.00; academic price: \$35.00)

Working Papers (Documents de travail 10 \$)

- 00/150: *Should Subsidized Private Transfers Replace Government Social Insurance?* Ralph Chami and Connel Fullenkamp
- 00/151: *Population Aging Global Capital Flows in a Parallel Universe*, Robin Brooks
- 00/152: *External Capital Structure: Theory and Evidence*, Philip R. Lane and Gian Maria Milesi-Ferretti
- 00/153: *Chile's Rapid Growth in the 1990s: Good Policies, Good Luck, or Political Change?* Esteban Jadresic and Roberto Zahler
- 00/154: *Capital Markets and External Current Accounts: What to Expect from the Euro*, Jörg Decressin and Piti Disyatat
- 00/155: *Determinants of Barter in Russia: An Empirical Analysis*, Simon Commander, Irina Dolinskaya, and Christian Mumssen
- 00/156: *Inside the Crisis: An Empirical Analysis of Banking Systems in Distress*, Asli Demirgüç-Kunt, Enrica Detragiache, and Poonam Gupta
- 00/157: *What Caused the 1991 Currency Crisis in India?* Valeria Cerra and Sweta Chaman Saxena
- 00/158: *Inflation Targeting Under Potential Output Uncertainty*, Vactor Gaiduch and Benjamin Hunt
- 00/159: *An Interest Rate Defense of a Fixed Exchange Rate?* Robert P. Flood and Olivier Jeanne
- 00/160: *The Russian Default and the Contagion to Brazil*, Taimur Baig and Ilan Goldfajn
- 00/161: *Technological Adaptation, Trade, and Growth*, Alberto Chong and Luisa Zanforlin
- 00/162: *Forecasting Inflation in Chile Using State-Space and Regime-Switching Models*, Francisco Nadal-De Simone
- 00/163: *Banks' Reserve Management, Transaction Costs, and the Timing of Federal Reserve Intervention*, Leonardo Bartolini, Giuseppe Bertola, and Alessandro Prati
- 00/164: *The Impact of Tax and Welfare Policies on Employment and Unemployment in OECD Countries*, Richard Disney
- 00/166: *Health Care and Its Financing in Italy: Issues and Reform Options*, Franco Reviglio
- 00/168: *Does IMF Financing Result in Moral Hazard?* Timothy Lane and Steven Phillips
- 00/169: *Tales from Two Neighbors: Productivity Growth in Canada and the United States*, Martin Cerisola and Jorge A. Chan-Lau

- 00/170: *Fiscal Policy Through Time-Varying Tax Rates: If and How*, Martin D. Kaufman
- 00/171: *Pension Reform, Private Saving, and the Current Account in a Small Open Economy*, Axel Schimmelpfennig
- 00/172: *Good, Bad, or Ugly? On the Effects of Fiscal Rules with Creative Accounting*, Gian Maria Milesi-Ferretti

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

- 00/119: Czech Republic: Statistical Appendix
- 00/120: Islamic Republic of Iran: Recent Economic Developments
- 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
- 00/125: Ecuador: Selected Issues and Statistical Annex
- 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
- 00/128: Mali: Selected Issues and Statistical Annex
- 00/129: Vanuatu: Recent Economic Developments
- 00/130: Malaysia: Statistical Appendix
- 00/131: Kyrgyz Republic: Selected Issues and Statistical Appendix
- 00/132: Indonesia: Selected Issues
- 00/133: Indonesia: Statistical Appendix
- 00/134: Cambodia: Statistical Appendix
- 00/135: Cambodia: Selected Issues
- 00/136: Papua New Guinea: Staff Report for the 2000 Article IV Consultation and First Review Under Stand-By Arrangement; Statement by Staff Representative; Public Information Notice Following Consultation; Statement by Papua New Guinea Representative on the IMF Executive Board
- 00/137: Papua New Guinea: Recent Economic Developments
- 00/138: New Zealand: 2000 Article IV Consultation: Staff Report; Statement by Staff Representative; Public Information Notice Following Consultation; Statement by New Zealand's Representatives at the IMF
- 00/139: New Zealand: Statistical Annex
- 00/140: New Zealand: Selected Issues

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*.

L'IDE va dépasser le billion de dollars en 2000, sous l'effet des fusions et acquisitions

L'investissement direct étranger (IDE) par les multinationales pourrait être supérieur à 1 billion de dollars cette année, selon le *World Investment Report 2000: Cross-Border Mergers and Acquisitions and Development*, publié par la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED). Ces chiffres records s'expliquent par les fusions et acquisitions internationales, selon la dixième édition de ce rapport.

De 1998 à 1999, l'IDE est passé de 481 milliards de dollars à 636 milliards de dollars dans les pays développés, et de 179 milliards de dollars à 208 milliards de dollars dans les pays en développement. Pour nombre de ces derniers, l'IDE est la plus grosse source de financement extérieur, plus stable que les investissements de portefeuille et les prêts bancaires, en particulier pendant les crises financières.

Évolution régionale en 1999

En Afrique, l'IDE est passé de 8 milliards de dollars en 1998 à 10 milliards de dollars en 1999. Cela tient à l'accélération de la croissance observée depuis une dizaine d'années sur l'ensemble du continent, du fait que les autorités ont cherché à créer un climat plus propice à l'initiative privée. Les investissements des multinationales en Afrique ne représentent encore que 1,2 % des flux mondiaux d'IDE et 5 % de l'IDE dans l'ensemble des pays en développement. En 1999, cinq pays (Afrique du Sud, Angola, Égypte, Maroc et Nigéria) ont reçu environ 70 % de l'IDE en Afrique. Selon le rapport, le véritable défi de l'Afrique est à venir : il lui faudra s'intégrer dans l'économie mondiale, notamment dans les réseaux de production régionaux ou mondiaux des multinationales. Alors seulement le continent deviendra un acteur plus important sur les marchés mondiaux et profitera davantage de l'IDE.

Dans les pays en développement d'Asie, les perspectives d'investissement sont bonnes, du fait de la qualité des déterminants économiques de l'IDE, du redressement après les crises financières et des vastes efforts de libéralisation et de restructuration en cours. L'IDE a augmenté nettement dans ces pays, passant de 97 milliards de dollars en 1998 à près de 106 milliards de dollars en 1999, alors que l'on s'attendait à une chute après la crise financière de 1997-98. Les perspectives de la Chine sont bonnes, bien que l'IDE ait chuté de près de 8 % l'an dernier pour s'établir à 40,4 milliards de dollars. Cette baisse tient au ralentissement de la croissance et à l'excédent de capacité dans certaines industries manufacturières, conséquence du surinvestissement des dix dernières années et de la concurrence accrue des pays voisins. La Chine restera une destination de

choix pour l'IDE, en particulier à long terme, du fait de son adhésion prévue à l'Organisation mondiale du commerce. La baisse de l'IDE en Chine a été plus que compensée par son envolée en République de Corée (10,3 milliards de dollars, soit près du double des 5,2 milliards de dollars de 1998) et son redressement à Singapour (7 milliards de dollars, contre 5,5 milliards de dollars en 1998) et dans la province chinoise de Taiwan (2,9 milliards de dollars, contre 222 millions de dollars en 1998).

Les fusions et acquisitions internationales en Asie du Sud, de l'Est et du Sud-Est ne cessent d'augmenter, ayant atteint une moyenne annuelle de 20 milliards de dollars pendant la période 1997-99, et les plus fortes progressions ont été observées dans les cinq pays les plus touchés par la crise, dont la part dans le total des fusions et acquisitions internationales dans les pays en développement d'Asie a bondi de 19 % en 1996 à 68 % 1998.

L'IDE a augmenté aussi en Europe centrale et orientale en 1999, la Pologne et la République tchèque recevant 55 % du total de l'IDE dans la région. En Pologne, où les investisseurs étrangers ont été attirés par le grand marché intérieur, l'IDE a atteint le chiffre record de 7,5 milliards de dollars. En République tchèque, l'IDE a presque doublé pour s'établir à 5,1 milliards de dollars, grâce essentiellement à l'infléchissement de la politique de privatisation visant à assurer la participation d'entreprises étrangères, suivant l'exemple de la Hongrie.

L'augmentation continue des entrées d'IDE en Europe centrale et orientale est remarquable, selon la CNUCED, compte tenu des crises (Asie, Russie et Kosovo) qui ont ébranlé la confiance dans les marchés émergents en général. L'an dernier, bien que les entrées

Principaux taux du FMI

| Semaine commençant le | Taux d'intérêt du DTS | Taux de rémunération | Taux de commission |
|-----------------------|-----------------------|----------------------|--------------------|
| 30 octobre | 4,83 | 4,83 | 5,60 |
| 6 novembre | 4,84 | 4,84 | 5,61 |

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



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

Hervé Bloch

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 du *National Geographic* (sixième édition). Les articles du *Bulletin* peuvent être reproduits à condition que la source soit citée. Le courrier à la rédaction doit être adressé à Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.), ou par messagerie électronique à imfsurvey@imf.org. Téléphone: (202) 623-8585. Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique et par avion pour les autres pays. Le tarif annuel de l'abonnement est de 79 dollars E.U. pour les entreprises et les particuliers. Les demandes d'abonnement doivent être adressées à Publication Services, Box X2000, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Télécopie : (202) 623-7201. Adresse électronique : publications@imf.org.

d'IDE aient atteint le chiffre impressionnant de 23 milliards de dollars, la région représentait moins de 3 % des flux d'IDE mondiaux.

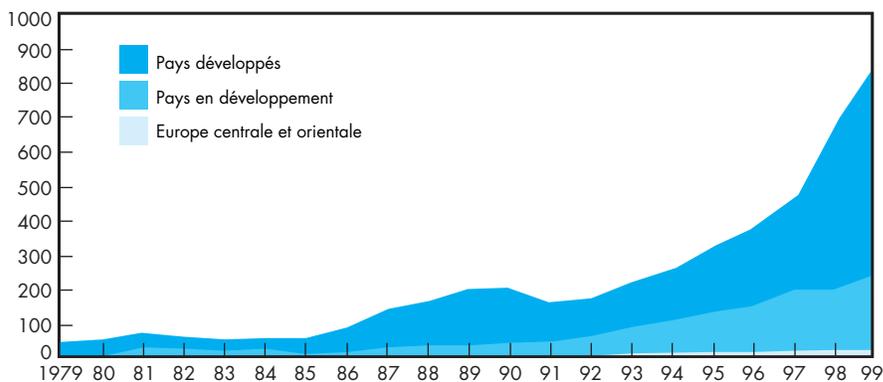
L'Amérique latine et les Caraïbes ont attiré 90 milliards de dollars d'IDE en 1999 (contre 73,8 milliards de dollars en 1998), dont plus de 80 % étaient concentrés dans quatre pays : Brésil (31,4 milliards de dollars), Argentine (23,2 milliards de dollars), Mexique (11,2 milliards de dollars) et Chili (9,2 milliards de dollars). Des privatisations massives et les perspectives de croissance à long terme sont les principaux facteurs qui expliquent la rapide augmentation de l'IDE par les multinationales dans nombre de pays latino-américains. Cependant, ce qui paraît être de l'instabilité dans certains pays a entraîné une forte baisse de l'IDE : en Colombie, les entrées ont diminué de moitié pour s'établir à 1,4 milliard de dollars; elles sont tombées de 4,4 milliards de dollars à 2,6 milliards de dollars au Venezuela et à près de 600 millions de dollars en Équateur (soit une baisse de 25 % environ).

Ce que cela signifie

Les fusions et acquisitions internationales ont sur la mondialisation une incidence majeure, pas toujours positive selon la CNUCED. Les 100 plus grandes multinationales non financières en termes d'actifs étrangers sont les principaux moteurs de la production internationale. Elles contrôlent plus de 2 billions de dollars d'actifs étrangers et emploient plus de 6 millions de personnes dans leurs filiales étrangères et utilisent de plus en plus les fusions et acquisitions pour accroître

Flux mondiaux d'IDE, 1979-99

(milliards de dollars)



Source : CNUCED, base de données sur l'IDE et les sociétés multinationales

leur IDE. Les pays développés comme les pays en développement s'inquiètent du pouvoir de ces multinationales et des éventuelles implications des fusions et acquisitions pour la concurrence. Les effets des fusions et acquisitions internationales peuvent être modulés par l'action des pouvoirs publics, notamment la politique de concurrence, comme le souligne la CNUCED. Le rapport conclut que la politique de concurrence ne peut plus être menée efficacement au seul plan national. La nature même des fusions et acquisitions internationales — en fait l'émergence d'un marché mondial pour les entreprises — place ce phénomène dans la sphère internationale. Les décideurs doivent coopérer au niveau bilatéral, régional et multilatéral pour réagir efficacement face aux pratiques anticoncurrentielles qui touchent leur pays. ■

Pour commander le *World Investment Report 2000*, veuillez consulter le site Internet de la CNUCED : <http://www.unctad.org/en/pub/pubframe.htm>.

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

Communiqués de presse

00/57 : Accord de confirmation en faveur du Gabon, 23 octobre

00/58 : Accord de principe sur le troisième prêt FRPC au Tadjikistan, 25 octobre

Notes d'information

00/96 : Le FMI se félicite de la décision du Congrès américain sur la dette; financement de l'initiative PPTE, 25 octobre (p. 365)

00/97 : La direction du FMI salue la réforme monétaire du Tadjikistan, 26 octobre

Notes d'information au public (NIP)

00/88 : Bélarus, 20 octobre

00/89 : Papouasie-Nouvelle-Guinée, 26 octobre

00/90 : République Centrafricaine, 27 octobre

00/91 : Nouvelle-Zélande, 27 octobre

00/92 : Allemagne, 2 novembre

Conférences de presse

Thomas Dawson, Directeur du Département des relations extérieures, 31 octobre

Discours

Allocution de bienvenue de Horst Köhler, Africa Forum 2000, 30 octobre, Washington

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

République tchèque, 30 octobre

Divers

Activités financières du FMI, 20 octobre

Calendrier des interventions publiques des membres de la direction du FMI, 20 octobre

Mise à jour trimestrielle de la norme spéciale de diffusion des données, troisième trimestre de 2000, 20 octobre

Manuel de statistiques monétaires et financières, 24 octobre