

341	Réunion du CMFI
341	Gerd Häusler et le Département des marchés de capitaux internationaux
342	MM. Köhler et Wolfensohn : pour un nouveau cycle de négociations
344	L'accès au marché après les crises
345	William Easterly : en quête de croissance
347	Les systèmes d'alerte rapide
349	George Soros et la mondialisation
351	Forte croissance en République Dominicaine
354	Le FMI et l'environnement
Lire aussi . . .	
346	Principaux taux du FMI
348	Sur le site du FMI
355	Publications récentes

À l'ordre du jour de la réunion du CMFI . . .

## Recul de l'activité, lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme

Le ralentissement de l'activité et les mesures qui s'imposent pour donner un nouvel élan à l'économie mondiale figuretront en bonne place à l'ordre du jour des travaux des responsables financiers à Ottawa le 17 novembre. Cette quatrième réunion du Comité monétaire et financier international (CMFI), qui devait se tenir au siège du FMI en septembre, a été reportée à la suite des attentats du 11 septembre.

Les travaux du CMFI, présidés par Gordon Brown, Chancelier de l'Échiquier du Royaume-Uni, porteront également sur le renforcement de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Composé de 24 gouverneurs du FMI qui sont ministres des finances, gouverneurs de banque centrale ou responsables de rang équivalent, représentant les 183 pays membres du FMI, le CMFI a été créé lors de l'Assemblée annuelle 1999 sur décision du Con-



Le Centre de conférences d'Ottawa abritera les réunions du Comité du développement et du CMFI.

seil des gouverneurs du FMI pour remplacer le Comité intérimaire (voir *Bulletin* du 18 octobre 1999, page 317).

Le CMFI devrait se pencher sur la situation de l'économie mondiale et les politiques (voir page suivante)

Entretien avec Gerd Häusler . . .

## Le FMI resserre les liens avec les marchés de capitaux internationaux et le secteur privé

Gerd Häusler, de nationalité allemande, a été nommé Conseiller et Directeur du nouveau Département des marchés de capitaux internationaux (DMC) du FMI en août dernier. Ce nouveau département répond à la volonté du FMI de mieux suivre l'évolution des marchés de capitaux et de renforcer son dispositif de prévention et de gestion des crises (voir encadré page 343).

M. Häusler a une vaste expérience des secteurs privé et public, ayant notamment siégé au Directoire et au Conseil de la Deutsche Bundesbank, et plus récemment au conseil d'administration de la Dresdner Bank, cumulant les fonc-

tions de président de Dresdner Kleinwort Benson, la banque d'affaires du groupe Dresdner Bank. Il s'est entretenu récemment avec la rédaction du Bulletin, de l'état des marchés internationaux et de sa vision d'avenir pour le DMC.

**BULLETIN DU FMI :** Votre prise de fonction a été accompagnée d'un véritable baptême du feu, avec les crises financières en Argentine et en Turquie, puis les attentats du 11 septembre. Dans quel état sont, à votre avis, les marchés de capitaux internationaux? Le recul des marchés boursiers correspond-il à une correction nécessaire ou faut-il y voir un signe plus inquiétant?

**M. Häusler :** Au sens technique, les marchés se sont remarquablement bien tenus, depuis le 11 septembre en particulier, si l'on songe que certaines infrastructures de la place de New York ont été détruites. Le travail de «restructuration» a été remarquable. (suite page 343)



Gerd Häusler

(suite de la première page) qui s'imposent face aux risques et aux vulnérabilités de l'heure, afin de stimuler la croissance dans le monde. Horst Köhler, Directeur général du FMI, fera un exposé introductif sur la réaction de la communauté internationale à la situation actuelle. La poursuite de la lutte contre la pauvreté dans les pays à faible revenu fera partie intégrante des discussions, avec l'examen des moyens propres à amortir l'impact du ralentissement général de l'activité sur les pays pauvres très endettés. Ces travaux s'articuleront sur la déclaration du 5 octobre adressée aux 183 gouverneurs du FMI, dans laquelle le Directeur général invitait la communauté internationale à «adopter des politiques saines pour éviter que le ralentissement ne perdure et pour se donner les moyens d'affronter, le cas échéant, une contraction prolongée et plus profonde de l'activité, en limitant les perturbations et les souffrances humaines qui en découleraient» (voir *Bulletin* du 29 octobre 2001, page 325).

Le Comité examinera aussi le rôle du FMI dans la lutte contre le blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme, au centre de l'actualité depuis les événements tragiques du 11 septembre. L'examen de ce point de l'ordre du jour reposera sur le rapport de la cellule de crise mise en place par le FMI et présidée par Eduardo Aninat, Directeur général adjoint.

Le Directeur général, Horst Köhler, présentera aussi un rapport sur les progrès de la réforme du FMI, qui fera la synthèse d'une série de questions : les initiatives de prévention des crises; l'association du secteur privé à la prévention et à la résolution des crises; la rationalisation de la conditionnalité et le renforcement de l'internalisation; les progrès accomplis dans la mise en œuvre des documents de stratégie de réduction de la pauvreté; l'évolution de l'initiative FMI-Banque mondiale de désendettement des pays les moins avancés. Le Comité sera également saisi du rapport du Bureau d'évaluation indépendant du FMI, organe créé récemment. MM. Brown et Köhler tiendront une conférence de presse au terme de la réunion.

Les travaux du Comité monétaire et financier international seront précédés par une réunion des ministres du Groupe des Vingt-Quatre, regroupant les pays en développement membres du FMI, qui aura lieu à Paris le 13 novembre sous la présidence de Adamu Ciroma, du Nigéria. Le Groupe des Vingt ministres des pays développés se réunira pour sa part le 17 novembre à Ottawa, sous la présidence de Paul Martin, Ministre des finances du Canada.

Les réunions d'Ottawa s'achèveront le 18 novembre par la réunion du Comité du développement du FMI et de la Banque, qui se tiendra sous la présidence de Yashwant Sinha, Ministre des finances de l'Inde. ■

*Réunion de l'OMC à Doha . . .*

## **MM. Köhler et Wolfensohn plaident pour un cycle de négociations centré sur les pays en développement**

**H**orst Köhler, Directeur général du FMI, et James Wolfensohn, Président de la Banque mondiale, ont publié la déclaration suivante à la veille de la réunion de l'OMC à Doha (Qatar) du 9 au 13 novembre :

«Nous engageons les ministres du commerce réunis à Doha de saisir cette occasion pour lancer un nouveau cycle de négociations commerciales multilatérales, animé par le désir de faire du commerce un moteur de la croissance économique mondiale et de la lutte contre la pauvreté.

«À ce stade critique de l'évolution de l'économie mondiale, un engagement ferme à poursuivre l'ouverture des marchés donnera cette impulsion tant attendue au retour de la confiance des investisseurs. Un tel engagement sera l'expression de la volonté des gouvernements de rejeter les restrictions commerciales et le protectionnisme aux effets particulièrement dommageables dans le contexte actuel.

«Nous nous félicitons de l'intention de placer les besoins et les intérêts des pays en développement au cœur du programme de travail de l'OMC. Le com-

merce international joue un rôle vital dans la promotion du développement économique et la réduction de la pauvreté. Le libre accès des produits d'exportation — agricoles, textiles et habillement — des pays les moins avancés aux marchés est une arme essentielle pour lutter contre la pauvreté.

«Nous prenons l'engagement que le FMI et la Banque mondiale, dans leurs domaines de compétence respectifs, continueront à épauler les pays en développement, et en particulier les moins avancés, dans leurs efforts pour mieux s'intégrer à l'économie mondiale. Il y a notamment une forte complémentarité entre l'action de nos deux institutions et celle de l'OMC, s'agissant de renforcer la capacité de négociation et de mise en œuvre des traités, d'améliorer le climat de l'investissement et de réduire les barrières intérieures au commerce. Notre objectif est de contribuer à l'élaboration de mécanismes commerciaux au service de tous et d'aider les pays pauvres à adopter des stratégies de développement qui font du commerce le ressort de la croissance».

*Le texte intégral de cette déclaration, publiée sous forme de note d'information au public (NIP) n° 01/111, peut être consulté sur le site [www.imf.org](http://www.imf.org). ■*



(suite de la première page) Il faut rendre hommage aux services de la Réserve fédérale, tant à Washington qu'à New York, et aux nombreux héros anonymes qui y ont contribué dans les salles de marchés.

On a certes assisté à une forte baisse des valeurs mobilières, mais cela par rapport à des niveaux très élevés et peut-être parce qu'elles étaient surévaluées et que les ratios prix-rendements projetés pour les 12 ou 24 mois à venir étaient trop optimistes, après une longue période haussière. Eu égard à la révision des projections économiques à la baisse en un an, les marchés boursiers se sont très bien comportés. En fait, les marchés s'orientent peut-être déjà vers le redressement attendu — à tort ou à raison, seul l'avenir le dira — pour l'année prochaine.

## **BULLETIN DU FMI : Faut-il s'étonner de la capacité de réaction des marchés face à une telle incertitude?**

**M. Häusler :** Je ne suis pas sûr que «s'étonner» soit le mot juste. Nous devons plutôt être rassurés, cette souplesse montrant que les marchés ont gagné en maturité et qu'ils ont appris à ne pas céder à la panique, bien que le niveau actuel des valeurs reste élevé.

## **BULLETIN DU FMI : Le département dont vous avez la charge a-t-il permis au FMI de réagir différemment aux récentes crises? Peut-on donc s'attendre à ce que le FMI réagisse autrement aux crises futures?**

**M. Häusler :** Ce département existe depuis trop peu de temps pour être paré de toutes les vertus. Je commence à peine à en rassembler toutes ses composantes et son effectif n'est pas encore au complet. Nous espérons permettre au FMI de mieux comprendre l'évolution actuelle et les tendances systémiques des marchés de capitaux internationaux pour lui permettre de réagir promptement aux signes précurseurs des crises financières émanant des marchés.

## **BULLETIN DU FMI : Pourquoi le DMC et comment s'intègre-t-il dans le fonctionnement du FMI?**

**M. Häusler :** Le DMC a été créé en raison de l'importance accrue des marchés de capitaux privés pour nos pays membres. Nous devons avoir une image complète de ces marchés pour aider nos pays membres à y accéder, à conserver cet accès et, le cas échéant, à le retrouver. Nous devons donc veiller à ce que les départements géographiques disposent de tous les outils disponibles pour traiter avec les pays membres.

## **BULLETIN DU FMI : Le DMC a-t-il été créé surtout pour les pays industrialisés ou peut-il aussi aider les marchés émergents?**

**M. Häusler :** Le FMI entend accorder une même attention aux pays émergents, destinataires des flux de capitaux privés, et aux pays développés, qui en sont la source. Les interactions sont multiples. La mission de surveillance multilatérale impose au FMI de garder l'œil

sur les marchés financiers développés en tant que source de capitaux privés et facteur potentiel d'instabilité.

## **BULLETIN DU FMI : Que peut faire concrètement le FMI pour réduire l'extraordinaire volatilité des marchés constatée depuis les années 80?**

**M. Häusler :** Il subsistera toujours une certaine volatilité sur les marchés financiers. Traitant les attentes liées à l'économie réelle, qui sont plus changeantes que la réalité, les marchés financiers seront toujours plus volatils que l'économie réelle. Il ne faut pas négliger les aspects positifs de la volatilité. Pour endiguer la volatilité, il faut de bons fondamentaux, c'est-à-dire des politiques budgétaires et monétaires saines et des institutions robustes pour rendre l'économie résistante aux chocs extérieurs.

## **Mandat du DMC**

- Recueillir et étudier les données sur l'évolution des marchés de capitaux internationaux et les mettre à la disposition des départements géographiques et fonctionnels du FMI pour sa mission essentielle de surveillance ainsi que pour l'élaboration et le suivi des programmes de prêt.
- Élaborer des méthodes d'analyse et de traitement opérationnel des questions systémiques, notamment la libéralisation des mouvements de capitaux; évaluer les risques systémiques inhérents à l'évolution des marchés de capitaux internationaux et réaliser des études pratiques et théoriques sur ces marchés.
- Concevoir et gérer un système de gestion informatisé pour le suivi permanent des marchés, dans le but de renforcer, en collaboration avec d'autres départements, les mécanismes de détection précoce des crises financières dont s'est doté le FMI.
- Servir de principal point de contact entre le FMI et d'autres organismes, publics ou privés, chargés de réguler les marchés de capitaux en établissant et en veillant au maintien de liens permanents avec les opérateurs privés actifs sur ces marchés, les autorités nationales de tutelle du système financier et les forums officiels qui traitent de ces questions; à cet égard, le Département des marchés de capitaux internationaux sera notamment chargé de préparer les réunions du groupe consultatif sur les marchés de capitaux et les rencontres régionales avec les opérateurs des marchés de capitaux.
- Conseiller les départements géographiques et les pays membres sur tous les aspects de l'accès aux marchés de capitaux internationaux et sur les relations avec les créanciers, dans le cadre de la surveillance bilatérale et de l'utilisation des ressources du FMI. Il s'agira notamment des stratégies de gestion de la dette extérieure, des perspectives d'accès aux marchés de capitaux, de la promotion de relations constructives entre les débiteurs et leurs créanciers et, si besoin est, de la restructuration de la dette extérieure; il s'agira également de l'élaboration et de l'orientation de tous les volets de la politique du FMI en matière d'association du secteur privé à la résolution des crises financières.
- Fournir un appui aux travaux du FMI sur la surveillance multilatérale.
- Établir des rapports périodiques sur l'évolution des marchés de capitaux internationaux.



*M. Häusler : «Le FMI entend accorder une même attention aux pays émergents, destinataires des flux de capitaux privés, et aux pays développés, qui en sont la source.»*

«Contrairement au secteur des entreprises d'un pays, où des procédures de sauvetage existent, ce n'est pas le cas pour une situation de dette souveraine sur le marché international. À mon avis, il y a là une faille importante.»

Gerd Häusler

**BULLETIN DU FMI : Quels conseils donneriez-vous aux pays qui accèdent aux marchés de capitaux? Que peuvent-ils faire pour se prémunir de la volatilité intrinsèque des marchés?**

**M. Häusler :** Les pays qui abordent les marchés doivent être très prudents et circonspects parce que leur comportement sera passé à la loupe. Ainsi, des politiques prudentes et des mécanismes de protection sous forme de financements et de réserves seront toujours indiqués. Des relations cohérentes et suivies avec les investisseurs sont aussi un atout.

**BULLETIN DU FMI : Qu'en est-il du contrôle sur les mouvements de capitaux?**

**M. Häusler :** Je pense que toute dérive des politiques de libéralisation ou de convertibilité aux fins des mouvements de capitaux vers l'imposition de contrôle serait un grave recul. Ceci dit, le rythme auquel un pays peut libéraliser complètement son compte de capital doit d'abord être soigneusement étudié. Les marchés tolèrent mal un retour en arrière alors qu'ils sont plus conciliants avec les pays qui procèdent à une libéralisation prudente.

**BULLETIN DU FMI : On a beaucoup parlé des systèmes d'alerte rapide. À quand leur mise en place et comment le FMI entend-il donner l'alerte? En un mot, jusqu'où peut aller la transparence?**

**M. Häusler :** Les avis concordent sur l'importance de ces systèmes. Mais nous savons aussi qu'ils ont leurs points faibles, qu'ils ne peuvent détecter chaque vul-

#### Accès au marché après les crises

Le Conseil d'administration du FMI a examiné le 19 septembre, les facteurs déterminants et les perspectives de l'accès des pays sortant d'une crise financière aux marchés de capitaux. Pour les administrateurs, «l'expérience montre que les pays qui perdent l'accès au marché en raison d'un retournement des marchés ou d'un léger effet de propagation de crises ayant leur origine ailleurs, le retrouvent rapidement, en règle générale, à mesure que les répercussions du fait générateur s'estompent». Mais certains administrateurs estiment que «eu égard aux temps de réaction observés, l'apport de financements transitoires par le FMI et d'autres institutions financières internationales est un important catalyseur du rétablissement de cet accès, du fait qu'il assure notamment un financement temporaire pendant que des mesures correctrices sont prises.»

Les administrateurs sont d'avis que «l'adoption de mesures correctrices crédibles est le principal facteur de rétablissement de l'accès d'un pays au marché», bien qu'il soit nécessaire de poursuivre la réflexion dans ce domaine. Ils estiment en outre qu'«une indication précise de la manière dont le pays entend satisfaire son besoin de financement brut est aussi un élément clé pour retrouver l'accès au marché, en particulier lorsque le pays émerge d'une crise grave ou est fortement tributaire des marchés de capitaux internationaux.»

*Le texte intégral de la note d'information au public n° 01/110 peut être consulté sur le site [www.imf.org](http://www.imf.org).*

nérabilité, chaque défaillance, chaque crise. Ils peuvent aussi déclencher de fausses alertes. Ils doivent donc être utilisés avec prudence. Je compare parfois ces systèmes aux notes de classe. Il y a certes une évidente corrélation entre les notes obtenues aux devoirs et celle de l'examen final, mais certains réussissent aux examens tout en ayant eu de mauvaises notes en classe, et vice-versa.

Pour ce qui est de divulguer des informations sur les faiblesses d'un pays, je pense que le FMI doit être très prudent, non seulement parce qu'il s'agit de pays membres, mais aussi parce l'institution ne doit pas être taxée de déclencher une crise alors que son rôle est précisément de l'éviter. Ma réponse est donc oui, ces systèmes sont déjà en action, mais leurs résultats doivent être examinés de près et dans la plus grande confidentialité.

**BULLETIN DU FMI : L'une des premières initiatives du Directeur général, M. Köhler, a été de créer un Groupe consultatif sur les marchés de capitaux (GCMC) pour instaurer un dialogue approfondi entre le secteur privé et le FMI. La troisième réunion du groupe a eu lieu le 18 octobre. Sur quoi ont porté les discussions et quels en sont les résultats?**

**M. Häusler :** Il était entendu que les conclusions tirées lors de cette réunion resteraient confidentielles et, si nous tenons à ce que chaque parti respecte cet engagement, nous devons le faire nous-mêmes. Je me bornerai à signaler que nous avons abordé plusieurs thèmes, les vulnérabilités et les faiblesses potentielles sur tous les volets des marchés financiers. Ceci étant, je dois ajouter que, de façon générale, le FMI comme toutes les autres institutions publiques, doit veiller attentivement à ne pas surestimer la quantité de secrets qu'il détient. En fait, il y a assez peu de secrets, et c'est pourquoi je pense qu'un échange de vues franc et direct avec le secteur privé est souhaitable et indiqué.

**BULLETIN DU FMI : Pensez-vous que l'existence de ce groupe permet au secteur privé de mieux saisir le bien-fondé des mesures et des initiatives que prend le FMI?**

**M. Häusler :** Tout à fait. Mais le GCMC, avec deux réunions annuelles, ne peut être la seule courroie de transmission. Cette démarche doit aussi englober toute une série de rencontres avec le secteur privé à tous les niveaux, afin de nous permettre de mieux comprendre les rouages du secteur privé, mais aussi d'exposer notre point de vue aux opérateurs privés pour rallier leur soutien.

**BULLETIN DU FMI : Le FMI peut-il concurrencer le secteur privé en matière de recrutement de personnel qualifié?**

**M. Häusler :** Pour tout dire, oui, parce que j'ai déjà dans mon équipe quelques transfuges du secteur privé. Nous ne pouvons pas toujours soutenir la concurrence sur le plan financier, mais je pense que nombre de cadres du

secteur privé manifestent, à un moment de leur carrière, un certain intérêt pour le secteur public. Mais pour ne rien vous cacher, le problème n'est pas d'ordre financier. La question fondamentale tient à la création d'un climat professionnel dans lequel les cadres issus du privé se sentent investis de réelles responsabilités. Il faut réaliser le juste équilibre entre, d'une part, le souci de préserver l'intégrité et la cohésion du FMI et, de l'autre, une réelle délégation de responsabilité pour attirer du personnel de haut niveau.

**BULLETIN DU FMI :** Les rapports du FMI avec les marchés de capitaux et avec les investisseurs privés en particulier en seront-ils modifiés? Le FMI jouera-t-il un rôle plus actif ou se cantonnera-t-il dans un rôle d'«observateur»?

**M. Häusler :** Au vu de la dimension mondiale des marchés financiers et de l'importance des flux de capitaux privés, le FMI ne peut qu'entretenir des rapports réguliers et fréquents avec diverses composantes des marchés de capitaux.

**BULLETIN DU FMI :** L'un des aspects sur lesquels les progrès semblent extrêmement lents est celui des modalités d'association du secteur privé à la résolu-

tion des crises financières, pour éviter la ruée des capitaux vers la sortie. Pourquoi le FMI et le secteur privé n'arrivent-ils pas à s'entendre?

**M. Häusler :** Le secteur privé reste engagé dans bien des secteurs et nous ne devrions pas l'oublier trop vite. Le vrai problème se pose en situation de crise. Contrairement au secteur des entreprises d'un pays, où des procédures de sauvetage existent, ce n'est pas le cas pour une situation de dette souveraine sur le marché international. À mon avis, il y a là une faille importante.

**BULLETIN DU FMI :** Des appels ont été lancés pour que les institutions à fort effet de levier soient surveillées de plus près. Quel doit être le rôle du FMI à cet égard?

**M. Häusler :** La question a été examinée souvent, y compris avec le FMI; nous n'hésiterons pas à poursuivre la réflexion si besoin est. Mais, à l'heure actuelle, la taille des fonds spéculatifs est beaucoup plus réduite qu'il y a encore quelque temps et leur capacité d'emprunt a considérablement diminué parce que les investisseurs l'ont voulu ainsi. Ils peuvent être en effet les premiers frappés lorsque les institutions à fort effet de levier boivent la tasse. ■

Séminaire de l'Institut . . .

## L'aide seule ne suffira pas à extraire les pays pauvres de la misère

**I**l y a un regain d'intérêt dans les pays industrialisés pour l'accroissement de l'aide aux pays en développement, afin de stimuler la croissance. Dans un nouvel ouvrage, *The Elusive Quest for Growth: Economists' Adventures and Misadventures in the Tropics* (MIT Press, 2001), William Easterly, de la Banque mondiale, signale que les résultats pourraient être décevants. Dans le cadre d'un séminaire de l'Institut du FMI tenu le 10 octobre, l'auteur a abordé les raisons de l'échec des politiques d'aide et ce qu'il faudrait faire différemment à l'avenir.

Le monde développé a déversé des milliards de dollars d'aide sur les pays en développement depuis les années 60. Que peut-on mettre aujourd'hui au crédit de l'aide et de la coopération? Bien peu de choses, d'après William Easterly. La plupart des pays d'Afrique subsaharienne restent pauvres, la croissance a été irrégulière en Amérique latine et les pays du Moyen-Orient n'ont pas réussi à transformer la manne pétrolière en un facteur de développement durable. Les pays dont on pourrait dire qu'ils ont réalisé un «miracle économique» sont l'exception, et non la règle.

### Une coopération inopérante

Dans les années 60, on pensait que l'argent suffirait pour stimuler la croissance des pays en développement qui avaient, d'après les observateurs, un «déficit de financement». Comblé ce déficit avec l'aide

extérieure devait permettre de stimuler les investissements et donc la croissance. Voilà pour la théorie.

En pratique, deux grands problèmes ont rendu l'aide inopérante. Premièrement, l'essentiel de cet argent a fini dans les poches de politiciens corrompus et de groupes d'intérêts particuliers, au lieu de servir à financer des investissements. Deuxièmement, même la fraction consacrée à des investissements n'a pas eu les résultats escomptés, parce que les machines ne peuvent suffire pour engendrer la croissance dans un environnement institutionnel déficient où la main-d'œuvre n'est pas assez qualifiée.

Prenant le cas de la Zambie sur les 40 dernières années, M. Easterly constate que l'aide aurait dû propulser le pays, d'après les économistes du développement, au rang des pays industrialisés. Au contraire, le revenu moyen actuel en Zambie n'est pas plus élevé qu'en 1960. L'échec est général : le taux de croissance par habitant de la plupart des pays en développement a été nul entre 1980 et 1998.



**M. Easterly :**  
«La prospérité suit, lorsque tous les acteurs du développement ont des incitations appropriées.»

**Les IFI : emplâtre sur une jambe de bois?**

Les institutions financières internationales (IFI) ont tenté de résoudre ces problèmes, mais sans grand succès. Leurs efforts pour lier l'aide à la lutte contre la corruption ont souvent échoué, n'ayant que peu d'effet sur

la forte tendance des gouvernements au clientélisme. Dans bien des cas, les IFI n'avaient pas de raisons, ou la liberté, de se dégager de gouvernements corrompus ou récidivistes. M. Easterly note que les six pays en développement considérés comme les plus corrompus, au regard des critères communément utilisés pour mesurer la corruption, ont bénéficié de 46 prêts d'ajustement de la Banque mondiale et du FMI.

Les IFI se sont également efforcées de rendre l'aide plus productive, en subordonnant son décaissement à la mise en œuvre de réformes structurelles.

Cette démarche s'est aussi révélée difficile à mener parce que les IFI ont souvent agi comme si'il suffisait, pour stimuler la croissance, de remettre aux pays en développement quelques «baguettes magiques» dérivées de la prospérité du monde occidental, comme la construction d'écoles et de centres de santé, la planification familiale et l'indépendance de la banque centrale. Les retombées en termes de croissance ont été dérisoires. À titre d'exemple, les résultats de croissance de l'Afrique subsaharienne ont été décevants, bien que les ressources consacrées à l'éducation y aient augmenté plus vite qu'en Asie de l'Est entre 1960 et 1985.

**Repenser les relations internationales**

Bien qu'il n'existe pas de formule magique pour rendre l'aide plus efficace, l'expérience montre que «la prospérité suit, lorsque tous les acteurs du développement» (agences de coopération, gouvernements et populations des pays bénéficiaires) «ont des incitations appropriées». Ceci veut dire que le succès des IFI et des agences de coopération bilatérale devrait être mesuré par les retombées positives pour les pays bénéficiaires plutôt que par le volume de leur portefeuille de prêts ou le nombre de programmes parrainés. À défaut, la simple attribution de crédits continuera d'être mise en évidence, au détriment d'une véritable aide aux populations défavorisées.

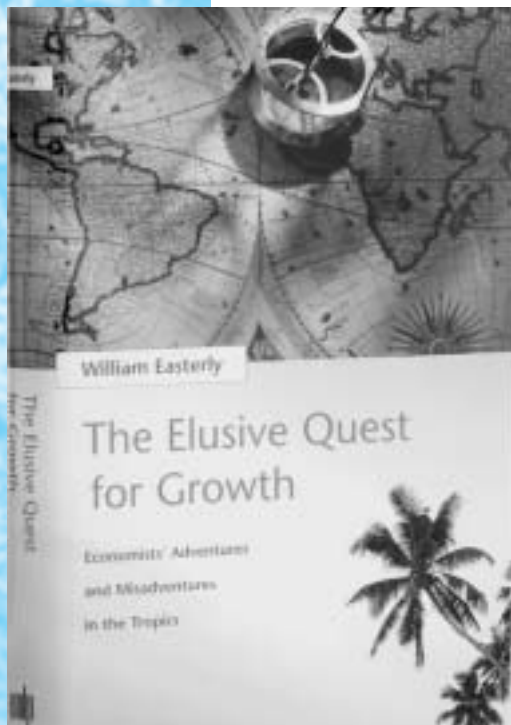
Pour inciter les gouvernements des pays bénéficiaires à exécuter les réformes, il conviendrait de les juger à leurs résultats, et non à leurs déclarations d'intention. M. Easterly suggère que les agences de coopération se fondent sur l'expérience pour distinguer les gouvernements qui seraient les plus enclins à exécuter des réformes de ceux qui ont un comportement prédateur vis-à-vis du secteur privé. Les gouvernements minoritaires et autocratiques dans lesquels des groupes d'intérêts particuliers rivalisent de cupidité ne risquent guère de mettre en œuvre des réformes. M. Easterly prône un «concours de beauté» où les pays réaliseraient de bons antécédents pour accéder à un fonds commun de ressources financières.

Réduire les pouvoirs d'expropriation des administrations contribuerait grandement à inciter les opérateurs et les entreprises privées des pays pauvres à investir. Mais cette condition n'est toutefois pas suffisante, notamment pour améliorer le sort des plus pauvres. Même lorsque les incitations à la croissance sont bonnes et touchent la société tout entière, les populations démunies restent mal loties parce que «la productivité d'un individu dépend généralement de son voisin, qui se trouve être un autre pauvre dans le cas des couches défavorisées de la population». Ces populations auraient besoin de subventions mieux ciblées pour les aider à sortir du piège de la pauvreté.

Sans données précises sur les subventions les plus efficaces, il est préférable d'envisager diverses solutions, de réaffecter les ressources sur les solutions qui semblent porter des fruits et de compter, dans toute la mesure du possible, sur la ferme volonté des pauvres d'améliorer leur sort. M. Easterly conclut que l'on peut «entrevoir un monde dans lequel on partirait du principe que les pauvres peuvent réagir autant aux incitations que les riches». ■

Prakash Loungani

FMI, Département des relations extérieures



**Principaux taux du FMI**

Semaine commençant le	Taux d'intérêt du DTS	Taux de rémunération	Taux de commission
29 octobre	2,52	2,52	2,96
5 novembre	2,43	2,43	2,86
12 novembre	2,26	2,26	2,66

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

Des informations générales sur les finances, y compris ces taux, sont disponibles à : [www.imf.org/external/fin.htm](http://www.imf.org/external/fin.htm).

## Systèmes d'alerte rapide : mode ou modèles?

Depuis les crises financières du Mexique et d'Asie de l'Est, à la fin des années 90, plusieurs voix se sont élevées dans la communauté internationale pour réclamer des systèmes d'alerte rapide. Est-ce réaliste? Les modèles existants ont-ils fait leurs preuves? Un système adapté à la situation des années passées peut-il être raisonnablement considéré comme valable pour l'avenir?

Pour répondre à ces questions, le FMI a organisé, le 1<sup>er</sup> novembre, un forum économique sur les systèmes d'alerte rapide. Peter Garber, spécialiste en stratégie mondiale à la Deutsche Bank, Kristin Forbes, professeur au MIT, et Eduardo Borensztein, Chef de division au Département des études du FMI. Les séances ont été présidées par Carmen Reinhart, conseillère principale au Département des études.

De l'avis général, même s'ils restent perfectibles, les systèmes d'alerte rapide peuvent être un bon point de départ pour détecter les signes avant-coureurs de crises financières, encore que tous les participants n'aient pas manifesté le même enthousiasme.

### Boule de cristal?

Peter Garber a ouvert la discussion sous l'angle du secteur privé, pour lequel les systèmes d'alerte rapide permettent d'augmenter les bénéfices et de réduire les risques. Il a indiqué que les banques d'affaires s'emploient à concevoir des modèles de détection des crises monétaires pour aider leurs clients à élaborer des stratégies ou pour mesurer la valeur et les risques des monnaies des pays émergents.

Comment se comportent ces modèles? L'un des plus récents modèles économiques mis au point par la Deutsche Bank — appelé Deutsche Bank's «Alarm Clock» (DBAC) — calcule, tous les mois et simultanément pour 19 marchés émergents, la probabilité d'un «événement» qui toucherait le taux de change et les taux d'intérêt du marché local. Le DBAC repère les mouvements d'une ampleur donnée (allant de 5 à 25 %) qui peuvent affecter ces deux variables, ainsi que toute hausse des taux du marché monétaire supérieure à 25 % sur un mois donné. Cette modélisation permet d'estimer simultanément la probabilité de ces deux événements de même que l'influence qu'ils peuvent avoir l'un sur l'autre, c'est-à-dire la probabilité qu'une hausse des taux d'intérêt induise une crise de change et, inversement, la probabilité qu'une dépréciation de la monnaie entraîne une crise des taux d'intérêt. Résumant les conclusions de 360 observations réalisées sur 20 mois, M. Garber a indiqué que le modèle a donné des résultats «généralement bons».

### Vous avez dit bons?

En temps qu'universitaire, Kristin Forbes, a exprimé quelques réserves sur les premiers travaux menés sur les

systèmes de détection. Premièrement, elle se demande si les données fournies par ces systèmes ont été cohérentes. Pour y répondre, elle s'est penchée sur trois modèles élaborés par le secteur privé, y compris le DBAC, couvrant 16 pays, dont les moins et les plus vulnérables, sur dix mois (janvier à octobre 2001).

Conclusion : un manque troublant de cohérence. Pour une même variable, les données présentent une certaine cohérence tant que l'on s'en tient à un modèle, mais il y a une discordance totale d'un modèle à l'autre, sur tous les mois de la période considérée. «Le message n'est donc pas très cohérent», selon M<sup>me</sup> Forbes, qui note que l'alerte n'a pas toujours été donnée au même moment.

Deuxièmement, la question se pose de savoir si les modèles détectent des vulnérabilités relatives pour des pays donnés. La réponse ici est un peu plus affirmative. On aurait pu penser que les vulnérabilités se sont accrues durant la période. C'est en réalité l'inverse qui s'est produit dans un certain nombre de pays potentiellement vulnérables comme l'Argentine, le Brésil, le Mexique et la province chinoise de Taiwan, et les modèles en ont rendu compte. De l'avis de M<sup>me</sup> Forbes, cela tient au fait que les modèles ont prédit correctement une série de fortes dévaluations.

«Considérant qu'ils ont été mis au point pour prédire les dépréciations des monnaies, ces modèles ont donné d'assez bons résultats.» Mais avaient-ils pour principale fonction de prévoir l'évolution des taux de change? Pour M<sup>me</sup> Forbes, la réponse est non. Les partisans de ce type de systèmes devraient plutôt consacrer leur énergie à régler des questions plus pressantes comme les difficultés à obtenir des financements extérieurs et les facteurs de vulnérabilité des systèmes financiers.

### Finalité

Pour Eduardo Borensztein, du FMI, ces modèles présentent d'ores et déjà des avantages indéniables pour plusieurs raisons.

- Il s'agit d'instruments objectifs et mécaniques qui évitent par conséquent les *a priori* qui faussent parfois l'opinion des analystes. À titre d'exemple, la croissance économique impressionnante de la Corée durant des décennies a conduit nombre d'observateurs à sous-estimer sa vulnérabilité extérieure à court terme en 1997.



Peter Garber



Kristin Forbes



Eduardo Borensztein

• Ces modèles peuvent intégrer plusieurs indicateurs de vulnérabilité (ratio dette-réserves à court terme et solde extérieur courant) en un seul chiffre prévoyant les risques de crise à terme. Observer un grand nombre d'indicateurs peut se révéler inopérant lorsqu'ils n'évoquent pas tous dans le même sens.

Sans être parfaits, loin s'en faut, ces modèles semblent nettement supérieurs à certains autres indicateurs auxquels ont recours les marchés et les analystes financiers, notamment les écarts obligataires et les taux sur la dette souveraine fixés par les principales agences. En dépit de nombreuses fausses alertes, les modèles ont permis de détecter des pressions potentiellement dangereuses qui se profilaient sur les marchés des changes et qui n'ont pas dégénéré en crises parce que des mesures adéquates ont été prises, ou par simple effet du hasard.

Les systèmes d'alerte rapide présentent un intérêt indéniable pour les décideurs et pour le secteur privé. Mais force est de reconnaître que la réflexion doit se poursuivre sur la définition des crises et le calibrage des modèles, de même qu'il faut acquérir davantage d'expérience quant à leur exploitation en « temps réel » pour que les modèles deviennent des outils à part entière de prévention des crises. ■

John Starrels  
FMI, Département des relations extérieures

**Photographies :** La gendarmerie royale du Canada, page 341; Denio Zara, Padraic Hughes, Pedro Márquez et Michael Spilotro (FMI), pages 341, 343, 345-47, 349, 354 et 356 et Tony Ranze (AFP), page 355.

**En anglais sur le site [www.imf.org](http://www.imf.org)**

**Communiqués de presse**

- 01/43 : Roumanie : accord de confirmation — crédit de 383 millions de dollars, 31 octobre
- 01/44 : Revue d'un tirage non conforme de la Bosnie-Herzégovine, 5 novembre

**Notes d'information**

- 01/104 : Déclaration du FMI sur le Pakistan, 23 octobre
- 01/105 : Yémen : décaissement de 21 millions de dollars au titre de la FRPC et du MEDC, 24 octobre
- 01/106 : Géorgie : 11 millions de dollars au titre de la FRPC, 26 octobre
- 01/107 : Mission du FMI en Turquie, 29 octobre
- 01/108 : Inauguration officielle du Centre régional d'assistance technique pour la Caraïbe, 2 novembre
- 01/109 : Bénin : revue de l'accord FRPC et approbation d'un décaissement de 5 millions de dollars, 5 novembre
- 01/110 : Croatie : première revue de l'accord de confirmation, 5 novembre
- 01/111 : Appel du FMI et de la Banque mondiale pour un nouveau cycle de négociations multilatérales à Doha, Qatar (voir page 342)

**Notes d'information au public**

- 01/107 : Sénégal, 18 octobre
- 01/108 : Honduras, 26 octobre
- 01/109 : Liban, 29 octobre
- 01/110 : Pays sortant de crises : accès aux marchés de capitaux, 30 octobre
- 01/111 : France, 31 octobre
- 01/112 : Tonga, 31 octobre
- 01/113 : Géorgie, 31 octobre
- 01/114 : Malaisie, 2 novembre
- 01/115 : Zone euro, 5 novembre
- 01/116 : Égypte, 6 novembre
- 01/117 : Allemagne, 7 novembre
- 01/118 : Examen informel des formules de calcul des quotes-parts au Conseil d'administration, 7 novembre
- 01/119 : Arabie Saoudite, 7 novembre

**Transcriptions**

Points de presse de Thomas Dawson, Département des relations extérieures, 17 octobre et 1<sup>er</sup> novembre

- Allocution de Horst Köhler, Directeur général, lors de l'inauguration du Centre régional d'assistance technique pour la Caraïbe, 5 novembre
- Point de presse d'Alessandro Leipold et Luc Everaert, Département Europe I, sur les consultations de 2001 avec la France au titre de l'article IV, 5 novembre
- Point de presse de Michael Deppler, Département Europe I, sur les consultations de 2001 avec la zone euro au titre de l'article IV, 6 novembre
- Déclaration de Daniel Citrin, Département Asie-Pacifique, sur la réunion du groupe consultatif pour l'Indonésie, 7 novembre
- Point de presse de Susan Schadler et Robert Corker, Département Europe I, sur les consultations de 2001 avec l'Allemagne au titre de l'article IV, 7 novembre

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

- Yémen, 25 octobre
- Honduras, 26 octobre

**Rapport sur l'observation des normes et des codes\***

- Uruguay, 18 octobre
- Évaluation des centres financiers offshore par les services du FMI**
- Panama : Évaluation du secteur bancaire, août 2001 (23 octobre)

**Divers**

- Activités financières du FMI, 19 octobre et 26 octobre
- Bureau d'évaluation indépendant (mise à jour), 22 octobre\*
- Rapport d'étape (septembre 2001) du Comité de liaison Banque-FMI sur le secteur financier, 22 octobre\*
- IMF Staff Papers*, volume 43, n° 3
- Initiative en faveur des pays pauvres très endettés : état d'avancement, 2 novembre\*
- Documents de stratégie de réduction de la pauvreté : état d'avancement, 2 novembre\*
- Calendrier des engagements publics des membres de la direction et des cadres supérieurs du FMI, 2 novembre

\*Date d'affichage.



## G. Soros : l'avenir des marchés mondiaux est lié à l'existence d'institutions capables de les épauler

Le 25 octobre, le financier et philanthrope George Soros s'est rendu à l'Institut d'économie internationale à Washington, avec sous le bras un projet de rapport sur la mondialisation, porteur du message suivant : pour que les marchés mondiaux prévalent, il faut des institutions internationales capables de les soutenir.

Son projet de rapport, centré sur les marchés mondiaux, doit faire suite à un précédent ouvrage, *Open Society: Reforming Global Capitalism* mais esquisse cette fois des solutions. Son auditoire, composé d'anciens et d'actuels responsables d'institutions nationales et internationales, d'analystes de haut niveau et de membres d'ONG, a été invité à commenter son diagnostic, celui d'un processus de mondialisation mis en péril par ses propres déséquilibres, et les solutions proposées, en mettant davantage l'accent sur les incitations que sur les sanctions. Son exposé a provoqué la discussion animée qu'il a voulu susciter.

### Développement inégal

George Soros a débuté son exposé par un avertissement. En prenant le XIX<sup>e</sup> siècle comme point de repère, il considère que la mondialisation accélérée des vingt dernières années n'a rien d'irréversible. La mondialisation des marchés a permis une accélération du développement économique, mais à un certain prix. Les profondes disparités du développement ont engendré trois grands déséquilibres : une forte création de richesse privée mais assez peu de biens publics; des institutions internationales soumises au principe de souveraineté et incapables de fournir des biens publics mondiaux; des ententes qui favorisent les places bien établies le («centre») au détriment des marchés émergents la («périphérie»).

Pour M. Soros, ces déséquilibres n'ont rien de surprenant. Les forces politiques qui ont tiré la mondialisation au cours des vingt dernières années sont déterminées à réduire l'intervention de l'État dans l'activité économique. Mais un système plus équilibré peut exploiter la dynamique de la mondialisation pour en corriger les imperfections. À cet égard, les institutions internationales peuvent jouer un rôle essentiel, mais M. Soros se plaint qu'une alliance contre-nature de l'extrême droite et de l'extrême gauche se soit formée dans le but de faire disparaître ou de réduire les institutions financières et commerciales internationales à leur plus simple expression. «Mon but est de créer une autre coalition» pour soutenir la mondialisation en renforçant les institutions existantes et en suscitant la création de biens publics mondiaux.

### Trois objectifs controversés

En tête de ses priorités, M. Soros place trois objectifs qu'il dit sujets à controverse : stabiliser les marchés

financiers; mettre les marchés émergents sur un pied d'égalité; améliorer la gouvernance dans les pays qui accusent un retard économique, social et politique. Les intégristes du marché s'opposent aux deux premiers qu'ils considèrent comme «interventionnistes», et le mouvement antimondialisation a fait preuve pour sa part d'une «étrange cécité» sur l'impact de la mauvaise gouvernance; pour sa part, M. Soros attribue l'essentiel de la pauvreté et des souffrances dans le monde à la faillite des États, à des régimes répressifs, à la corruption à la («prévarication») et à l'incapacité des pays pauvres à fournir les services nécessaires.

La situation interne des pays a été l'épicentre des crises récentes, mais les institutions internationales «ne sont pas véritablement équipées pour intervenir dans la gestion intérieure des pays en raison du principe de souveraineté des États». Que peuvent donc faire ces institutions face aux contraintes du principe de souveraineté? Et de quelle manière? Les incitations arrivent en tête des réformes que préconise M. Soros.

### Perspectives ouvertes aux institutions

M. Soros estime que l'OMC est la plus développée et la mieux équipée des institutions financières et commerciales internationales. Elle a mis en place un cadre juridique international, qui transcende la souveraineté des États, elle remplit une fonction judiciaire et, ce qui importe le plus, elle a les moyens de faire appliquer ses décisions, ce qui permet aux pays de prendre des mesures compensatoires si une infraction se perpétue.

M. Soros n'en décerne pas pour autant un satisfecit sans réserves à l'OMC. Il se range parmi ceux qui critiquent la mainmise des pays influents; il reproche à l'organisation de se mêler de l'observation des droits d'auteurs et d'avoir ainsi «ouvert la boîte de Pandore» et donner le champ libre à des revendications non commerciales.

Comment remédier au travail des enfants sans recourir aux sanctions prévues par l'OMC? M. Soros propose de consacrer plus de ressources à l'enseignement primaire universel, ce qui illustre parfaitement la manière dont un système d'application volontaire d'un dispositif de fourniture de biens publics peut compléter les règles de l'OMC.

S'agissant de la Banque mondiale, M. Soros rend hommage à James Wolfensohn pour avoir réorienté son action sur la mise en valeur du capital humain et la fourniture de biens publics. Mais il juge la Banque encore largement prisonnière du carcan de son statut, ne pouvant accorder des crédits que garantis par les pays bénéficiaires et étant fortement tributaire d'une politique de prêts plutôt que de subventions. Il estime néanmoins que le moment n'est pas encore venu de réformer en profondeur la Banque.

«Le seul moyen pour le FMI de peser de tout son poids pour prévenir une crise est d'offrir des incitations.»

George Soros





M. Soros :  
«Les marchés sont  
confrontés à un  
nouveau problème,  
souvent négligé, celui  
de l'insuffisance des  
capitaux disponibles  
pour les marchés  
émergents.»

En ce qui concerne le FMI, M. Soros relève deux asymétries qui ont caractérisé son fonctionnement : une disparité dans le traitement des créanciers et des débiteurs (au détriment des débiteurs) et une préférence pour la gestion, et non la prévention des crises. Ces deux problèmes sont maintenant bien cernés, mais la discipline du marché a aussi permis de remédier à l'effet pervers induit par le traitement préférentiel accordé aux créanciers. Il signale que l'«éradication» de l'effet pervers devra être payée au prix fort. Il n'y aura plus d'alternance des épisodes de forte expansion et de contraction de l'activité de la fin des années 90 parce qu'il ne faut plus s'attendre à des périodes de forte expansion. Les marchés sont confrontés à un nouveau problème, souvent négligé, celui de l'insuffisance des capitaux disponibles pour les marchés émergents.

Selon M. Soros, le seul moyen pour le FMI de peser de tout son poids pour prévenir une crise est d'offrir des incitations. Il cite les progrès réalisés par le FMI sur les lignes de crédit préventives (LCP) et suggère que le FMI classe les pays, les mieux notés ayant un accès automatique aux LCP. Il préconise en outre l'ouverture des guichets d'escompte des banques centrales des États-Unis, du Royaume-Uni, du Japon et de la zone euro à des pays comme le Brésil, confrontés à la hausse de la prime de risque en raison de crises qui éclatent ailleurs. Si les obligations pouvaient être réescomptées, la prime de risque serait considérablement réduite et la marge requise varierait pour «écarter les effets pervers».

### Le chaînon manquant

Les institutions financières et commerciales internationales peuvent être renforcées et la question est de savoir comment satisfaire le besoin croissant de biens publics mondiaux? Comment les financer? Qui doit s'en charger? L'aide extérieure classique a désormais mauvaise presse et ceci, à juste titre. L'aide mal orientée et souvent inopérante a peut-être servi les donateurs, mais elle a été peu utile aux bénéficiaires. Le renforcement de la fourniture de biens publics mondiaux nécessitera plus de fonds et une moindre intervention des donateurs.

Tout en restant ouvert à d'autres formules, M. Soros préfère une émission spéciale de DTS pour offrir aux pays riches un mécanisme par lequel verser leur contribution à la «caisse commune». Ils pourraient contrôler l'utilisation des fonds, mais les projets à financer devront répondre à certains critères et servir effectivement les intérêts des bénéficiaires.

Ce mécanisme, supervisé par un organe indépendant chargé de suivre et d'évaluer les projets mais sans pouvoir d'attribution des crédits, serait un relais entre donateurs et bénéficiaires, favorisant la concurrence dans la recherche de financements, renforçant l'efficacité et permettant de financer trois types d'activités : la fourniture de biens publics mondiaux (financement de la lutte contre le VIH/SIDA, par exemple); les programmes publics viables; les fonds de contrepartie pour la création d'entreprises à vocation sociale.

### Réaction de l'assistance

M. Soros a suscité une vive réaction de son auditoire. Son intérêt pour la fourniture de biens publics mondiaux a été bien accueilli, de même que l'idée d'une nouvelle alliance entre les institutions internationales et les partisans d'une mondialisation plus équitable. Les avis sont quasiment unanimes sur le besoin accru de crédits, mais, comme il faut s'y attendre, le diable se trouve dans les détails.

Michael Mussa et J.J. Polack, anciens directeurs du Département des études du FMI, ont vigoureusement contesté l'utilisation de DTS comme mécanisme de financement. M. Mussa considère cette formule «excessivement compliquée et opaque» et pense que M. Soros ferait mieux de s'en prendre aux parlements nationaux pour les aides «dérisoires». De son côté, M. Polack signale qu'une allocation de DTS pourrait être mal interprétée et assimilée à un financement bon marché, mais des pays comme les États-Unis savent bien que verser des DTS équivaut à verser des dollars.

M. Soros soutient qu'une allocation de DTS présente des avantages particuliers. Elle permet d'éviter la mainmise des donateurs et serait aussi bénéfique, si les allocations sont annuelles et d'un montant significatif, comme instrument de contrôle de la masse monétaire à l'échelle du monde. Eu égard à ce qu'il considère comme une déflation mondiale potentielle, ces allocations présentent un intérêt du fait qu'elles aident à maîtriser tant la création que l'utilisation de la monnaie.

M. Mussa est aussi très critique à l'idée que les banques centrales ouvrent des guichets d'escompte. «C'est extrêmement risqué.» Cela nuirait à une politique monétaire responsable et ouvrirait la voie à tous ceux qui ont une bonne raison de rechercher des financements à bon compte. C'est le genre de proposition qui n'a pas sa place dans le débat, a déclaré M. Mussa.

Stanley Fischer, qui vient de quitter le poste de Premier Directeur général adjoint du FMI, signale que la différence de traitement entre les pays du «centre» et de la «périphérie» reflète simplement la distinction que le marché opère entre les bonnes et les mauvaises politiques, et non un *a priori*. Lorsque la situation budgétaire sous-jacente d'un pays est suffisamment saine, il peut appliquer une politique budgétaire anticyclique. Les marchés n'ont pas désapprouvé les pays d'Asie de l'Est qui avaient de solides antécédents lorsqu'ils ont eu recours à une politique de relance.

M. Fischer a également mis en garde contre la notation des pays et l'annonce des mesures qui seraient une forte incitation à un bon comportement, *a priori*, mais qui pourrait ne pas se matérialiser par la suite. M. Soros propose que le FMI annonce que les pays mal notés en crise n'obtiendront de financements que si le secteur privé est explicitement associé. Mais cela signifie qu'au moindre signe de crise, la fuite des capitaux serait accentuée; en situation de crise réelle, le FMI pourrait se trouver dans l'impossibilité de fournir des crédits. Il doute que la communauté internationale souhaite ce cas de figure, qui pénaliserait les populations, en particulier si le gouvernement est prêt à appliquer les mesures qui s'imposent pour sortir de la crise. ■

## Progrès spectaculaires de la croissance et de la lutte contre la pauvreté en République Dominicaine

**A**près dix ans de stagnation, l'économie dominicaine a décollé à partir de 1995, affichant l'un des taux de croissance les plus élevés au monde avec près de 8 % par an. Aux graves déséquilibres monétaires et budgétaires, au contrôle généralisé des prix, aux rigidités du secteur financier, à la multiplicité des monnaies en circulation et au régime de commerce restrictif des années 80 ont succédé la baisse du chômage, une inflation maîtrisée et une position extérieure gérable. La République Dominicaine est l'illustration parfaite d'une économie de petite taille dotée de peu de ressources naturelles qui a réussi à prendre un nouvel essor en s'ouvrant aux flux commerciaux et financiers.

Comment s'explique un revirement aussi spectaculaire? La réponse tient aux réformes économiques en profondeur et de grande envergure du début des années 90, axées sur la libéralisation et l'intégration accrue à l'économie mondiale. Les autorités ont traité les déséquilibres internes en assainissant les finances publiques, en améliorant le contrôle de la politique monétaire et en corrigeant les distorsions des marchés financiers. Bon nombre des restrictions de change et de commerce furent éliminées. Vers la fin de la décennie, l'État s'est désengagé des activités économiques avec l'ouverture du capital, la mise en gérance ou la cession pure et simple d'entreprises publiques au secteur privé. Le rétablissement de la stabilité macroéconomique et le lancement des réformes structurelles ont coïncidé avec le redémarrage d'une croissance économique vigoureuse. Alors que la croissance a été en moyenne de moins de 2 % par an au début des années 80, elle se situait à la fin des années 90, à 8 % par an (voir tableau). Cette forte croissance a contribué à ramener le taux de pauvreté de 32 % environ en 1992 à moins de 26 % en 1998.

### Les sources de la croissance

À quoi attribuer cette remarquable croissance? L'impulsion a été donnée dans une large mesure par le tourisme et les télécommunications ainsi que par la mise en place de zones franches, qui sont l'un des axes de la double structure de production dont la République Dominicaine s'est progressivement dotée au cours des trente dernières années. Ce volet de l'économie dominicaine se caractérise par une forte compétitivité, des liens étroits avec l'économie mondiale et un dispositif administratif spécifique qui le mettait à l'abri de l'intervention de l'État. Par contre, les secteurs plus traditionnels de l'économie tels que l'agriculture et certains sous-secteurs industriels en sont restés davantage tributaires, et notamment des mesures protectionnistes, des méthodes bureaucratiques et de régimes de propriété incertains.

L'expansion des zones franches, en termes d'emplois, de valeur exportée et en nombre d'entreprises, a été

particulièrement impressionnante. En 2000, il existait 46 parcs industriels abritant environ 500 entreprises qui employaient quelque 200.000 personnes (8 % du total des emplois) et probablement le double en dehors des zones. Les zones franches ont attiré des volumes importants d'IDE et généré 5 milliards de dollars EU en 2000, ce qui représente les quatre cinquièmes du total des exportations.

La croissance rapide des zones franches peut être attribuée à trois facteurs. Premièrement, les règles qui régissent les opérations et les activités sont généralement considérées comme stables et transparentes, contrairement au cadre légal des exportations «locales». Deuxièmement, les entreprises implantées dans une zone franche bénéficient d'incitations fiscales particulièrement attrayantes; elles sont exonérées de l'impôt sur les sociétés, de la TVA et des droits d'importation. Enfin, la croissance a été stimulée par la proximité des États-Unis et de Porto Rico, ainsi que par l'adhésion de la République Dominicaine à divers accords de libre-échange. Ces accords ont permis au pays de renforcer l'avantage comparatif de ses zones franches avec un accès réglementé au marché, mais ont abouti à une

### Progrès spectaculaires de l'économie dominicaine

	1981-85	1986-90	1991-95	1996-2000
	(Variations annuelles en pourcentage, moyennes)			
PIB réel	1,9	2,9	4,2	7,7
PIB réel par habitant	-1,3	0,9	2,5	5,4
Prix à la consommation (durant la période)	18,0	39,5	7,9	6,9
Monnaie et quasi-monnaie (M2)	16,5	43,2	22,6	20,1
	(Pourcentage du PIB, moyennes)			
Solde consolidé du secteur public <sup>1</sup>	-5,4	-5,4	-1,2	-2,2
Solde primaire consolidé du secteur public	-3,8	-3,3	0,5	-1,2
Impôt prélevé par l'inflation <sup>2</sup>	1,7	4,3	0,9	0,8
Solde extérieur courant	-3,7	-3,7	-3,9	-2,7
Investissement direct étranger	0,6	1,6	2,2	3,1
Dette extérieure (fin de période)	64,7	72,2	33,0	18,6
Service de la dette extérieure	7,5	9,2	4,2	2,6

<sup>1</sup>Y compris les moins-values quasi budgétaires de la Banque centrale. Ces données n'étant pas disponibles pour 1990-93, les pertes de la Banque centrale sont estimées à zéro pour ces années.

<sup>2</sup>L'impôt prélevé par l'inflation est calculé à partir de l'inflation annuelle mesurée par l'IPC, multipliée par le stock de monnaie centrale à la fin de l'année précédente.

Sources : Banque centrale de la République Dominicaine et estimations des services du FMI.

forte orientation des exportations vers les États-Unis, ce qui les rend donc largement tributaires du cycle conjoncturel américain. D'autres sources de devises (tourisme, essentiellement d'Europe) ont toutefois permis de faire un peu contrepois à cette dépendance.

### Assainissement budgétaire

La mauvaise gestion des finances publique a été le talon d'Achille de l'économie dominicaine durant les

Un changement radical a été opéré dans les années 90, avec l'assainissement des finances publiques, malgré quelques dérapages épisodiques.

années 80. Entre 1981 et 1990, le déficit consolidé du secteur public, en moyenne supérieur à 5 % du PIB, a lourdement pesé sur la politique monétaire. La monétisation croissante du déficit global a alimenté l'inflation et les pressions sur le taux de change.

Pourquoi de si mauvais résultats budgétaires? En premier lieu, l'administration fiscale était déficiente et les recettes publiques, fortement tributaires du commerce extérieur et des taxes intérieures sur les produits pétroliers, étaient faibles et volatiles. Deuxièmement, les dépenses publiques étaient largement discrétionnaires et gonflées par des pertes importantes des entreprises publiques, l'hypertrophie de la masse salariale et des effectifs et des programmes d'investissement public disproportionnés. Enfin, les mesures correctrices se sont souvent révélées inefficaces et sporadiques.

Un changement radical a été opéré dans les années 90, avec l'assainissement des finances publiques, malgré quelques dérapages épisodiques, en période électorale plus particulièrement. La fiscalité a fait l'objet de deux grandes réformes, en 1990–92, puis à la fin de 2000. La première fut de grande envergure, la complexité du système fiscal ayant quasiment anéanti les recettes. Cette réforme a reporté progressivement la fiscalité sur l'impôt sur le revenu et la TVA, dont l'assiette est large, permettant ainsi de stabiliser la base des recettes et de renforcer leur potentiel de développement. Ainsi, le total des recettes des administrations publiques a été porté de 12½ % du PIB en 1990 à 16 % ces dernières années, tandis que la part de l'impôt sur le revenu et la TVA passait de 33 % en 1991–92 à près de 50 % en 2000.

Au milieu des années 90, la réforme a marqué le pas, en raison du climat politique difficile. Après l'élection présidentielle de 2000, la dégradation des finances publiques a contraint le nouveau gouvernement à effectuer une série de réformes budgétaires. Une nouvelle loi a transformé l'ancien système de différentiels des prix pétroliers en droits d'accise spécifiques (indexés sur les prix à la consommation), éliminant ainsi la détermination administrative des prix de détail et autorisant leur ajustement rapide sur les cours mondiaux. Le taux de la TVA a été porté de 8 à 12 % — plus près de la moyenne des pays d'Amérique latine — et a vu son assiette élargie à des services soumis auparavant à des taxes spécifiques. Certains droits d'accise ont aussi augmenté et un impôt minimum sur le montant brut des ventes a été instauré.

En dehors des dispositions prises pour réformer la fiscalité, les autorités ont sensiblement amélioré l'administration fiscale, en fusionnant les services administratifs et en informatisant l'administration des douanes. Les taxes et droits résiduels qui génèrent peu ou pas de recettes continuent toutefois à peser sur l'administration fiscale.

Récemment, les autorités ont amorcé la réforme des procédures budgétaires qui manquent de transparence et de mécanismes de responsabilisation. À la fin de 2000, le Parlement a approuvé un prêt de coopération technique de la Banque interaméricaine de développe-

ment pour le financement du programme de gestion financière intégrée. Pour renforcer l'élaboration de la politique et le suivi de l'exécution budgétaires, le processus de décision sera centralisé, mais l'exécution sera déléguée aux administrations concernées.

### Politique monétaire et financière renforcée

La politique monétaire dominicaine a généralement pâti du manque d'autonomie de la Banque centrale et de la lourdeur de la gestion du régime de change. Le souci de concilier des objectifs multiples (inflation, croissance de la production, taux d'intérêt et réserves officielles) a conduit, par le passé, les autorités monétaires à geler les réserves excédentaires des banques et à encadrer le crédit. Progressivement, la Banque centrale a adopté des méthodes de gestion de la liquidité intérieure plus conformes aux règles du marché en émettant des certificats de dépôt, principal instrument de régulation de la liquidité du système financier.

Les autorités ont aussi exécuté des réformes de fond afin de renforcer les systèmes bancaire et financier, et d'éliminer les facteurs de distorsion du marché du crédit. Au début des années 90, le gouvernement a libéralisé les taux d'intérêt, rationalisé les coefficients de réserve et aboli les obligations sélectives de composition des portefeuilles. Les autorités ont aussi amélioré le contrôle bancaire et la réglementation prudentielle. L'autorité de tutelle des banques a été restructurée et modernisée, les normes de fonds propres révisées et les règles de provisionnement clarifiées pour en faciliter l'observation; les montants des prêts ont été plafonnés afin de limiter la concentration du crédit.

L'application des nouvelles règles prudentielles a fait ressortir certaines faiblesses du système financier. Les cas d'insolvabilité ont conduit la Banque centrale à se porter au secours des institutions en difficulté, dont quelques-unes ont été fusionnées ou liquidées. Bien que ces mesures aient contribué à renforcer la santé financière du système bancaire, les autorités reconnaissent que les conditions qui prévalent sur les marchés de capitaux n'autorisent aucune complaisance. Les autorités se sont donc portées volontaires pour participer au programme d'évaluation du secteur financier (PESF) du FMI et de la Banque mondiale; elles entendent aussi aligner les règles prudentielles et les pratiques comptables sur les normes internationales.

### Ouverture sur le monde

Au plan extérieur, la persistance de lourds déficits de la balance des paiements des années 80 a conduit à repenser la stratégie de développement fondée sur la production de produits de substitution aux importations. Comme nombre de pays latino-américains, la République Dominicaine a longtemps conservé un système de monnaies multiples, des restrictions de change, des obligations de rétrocession, des interdictions à l'importation, des droits de douane élevés assortis d'exonérations *ad hoc* et de contrôle des exportations visant à

En s'ouvrant davantage au monde extérieur, l'économie dominicaine devra soutenir la concurrence avec d'autres pays, notamment ses voisins d'Amérique latine, pour attirer l'investissement étranger.

protéger les industries locales. Ce système a renforcé les distorsions sur les marchés locaux, affaibli le développement des secteurs exportateurs et encouragé la recherche de rente, sinon la corruption.

Au cours des années 90, les autorités ont simplifié le système douanier et réduit le barème des droits d'importation. Le nombre de tranches a été ramené de 9 à 5 et le taux maximum réduit de 35 à 20 % à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2001. De nouvelles baisses sont prévues en 2002. La plupart des quotas, des licences et des interdictions d'importation ont été supprimés et les taxes à l'exportation abolies. Il subsiste cependant quelques éléments restrictifs et interventionnistes, notamment les quotas (approuvés par l'OMC) imposés sur 8 produits de consommation courante ainsi que les obligations de rétrocession sur certaines exportations. En outre, malgré la libre détermination du taux de change interbancaire entrée en vigueur en janvier 1991, le marché des changes reste compartimenté et d'importants écarts sont parfois observés entre le taux officiel et le taux du marché. Cet écart est actuellement de moins de 2 %.

Dans le cadre de l'ouverture sur l'extérieur, la République Dominicaine a favorisé le resserrement des relations commerciales dans la région (zone de libre-échange des Amériques, marché commun caribéen, zone de libre-échange de l'Amérique centrale) et avec le reste du monde. Son adhésion à l'OMC en mars 1995 a fortement accéléré le processus de libéralisation des échanges et la mise en conformité de la législation avec les dispositions de l'OMC. À cet égard, on peut citer la loi sur l'investissement étranger et les télécommunications. La République Dominicaine dispose d'un accès privilégié au marché des États-Unis grâce au système des préférences généralisées et à l'initiative du Bassin caribéen lancée en 1984 pour promouvoir les relations commerciales et l'investissement entre la Caraïbe et les États-Unis. Elle bénéficie d'un accès préférentiel au marché de l'Union européenne dans le cadre de la Convention de Lomé et de l'accord qui y fait suite. En octobre 2000, la République Dominicaine a obtenu l'accès de ses exportations au marché des États-Unis, aux mêmes conditions que le Canada et le Mexique, ce qui devrait doper les exportations de produits textiles confrontés à une rude concurrence du Mexique. Il faut toutefois s'attendre à ce que ces gains de compétitivité soient érodés, à terme, vu les négociations en cours entre les États-Unis et d'autres pays qui pourraient bénéficier du traitement de l'ALENA.

### Amélioration de la gouvernance

En s'ouvrant davantage au monde extérieur, l'économie dominicaine devra soutenir la concurrence avec d'autres pays, notamment ses voisins d'Amérique latine, pour attirer l'investissement étranger. La bonne gouvernance sera un objectif vital, de même que la stabilité économique, une croissance de grande qualité et la poursuite des réformes structurelles. Il s'agira donc

de garantir l'état de droit, de promouvoir la responsabilisation, l'efficacité et la transparence du secteur public, et de lutter contre la corruption. D'après le guide international du risque-pays, la République Dominicaine est en bonne position par rapport à d'autres pays latino-américains en termes de stabilité politique, de corruption, de droit et de justice. Elle se situe dans la moyenne en matière de démocratie, mais en dessous s'agissant de la qualité de son administration publique.

En dépit de ce bon classement, les autorités dominicaines devront faire face à un défi de taille dans les années à venir, celui de rendre l'élaboration des politiques plus transparente. Pour que la politique budgétaire soit plus crédible, et pour une évaluation d'ensemble de la situation des finances publiques, il est nécessaire d'améliorer la transparence des opérations du secteur public, en particulier l'exécution et le contrôle des dépenses publiques. La Banque centrale doit être plus autonome pour renforcer la visibilité des opérations monétaires et, comme c'est déjà le cas, lui permettre de recourir davantage à des instruments indirects de politique monétaire. L'unification complète du marché des changes permettra aussi d'éliminer l'un des principaux facteurs d'inefficacité de l'allocation des ressources. Ces mesures seront de nature à approfondir, assainir et assouplir le système financier.

L'approfondissement financier est essentiel pour promouvoir l'épargne intérieure et l'orienter vers les investissements les plus productifs. Le code monétaire et financier et la loi régissant les marchés de capitaux sont de nature à renforcer le cadre institutionnel, à favoriser la concurrence et à accroître la transparence des marchés financiers et boursiers. La réforme du système de sécurité sociale devrait donner une nouvelle impulsion à l'approfondissement financier. Outre l'amélioration de la qualité des services sociaux, cette réforme devrait viser à renforcer la participation du secteur privé en favorisant la gestion privée des caisses de retraite. Le code des marchés vise, pour sa part, à éliminer les entraves à la concurrence sur le marché intérieur en mettant en place des mécanismes antitrust et garants de la libre concurrence, en protégeant les droits des consommateurs et en réglementant les droits d'auteurs et la propriété intellectuelle.

En résumé, la République Dominicaine a réalisé des progrès remarquables dans les années 90 et dispose d'un grand potentiel économique qui peut être réalisé si les autorités respectent leur calendrier de réforme et prennent la mesure des enjeux. Avec les succès enregistrés jusqu'à présent, la République Dominicaine peut aborder l'avenir avec confiance. ■

Alessandro Giustiniani et Philip Young  
FMI, Département Hémisphère occidental

Pour de plus amples informations sur l'économie dominicaine, voir l'Étude spéciale intitulée *The Dominican Republic: Stabilization, Reform, and Growth* (à paraître).

## Une équipe du FMI étudie les liens entre politique macroéconomique et environnement

**L**es dirigeants de tous les pays du monde se donnent rendez-vous l'année prochaine à Johannesburg pour faire le bilan des questions de développement durable et de protection de l'environnement soulevées

lors du Sommet de la Terre tenu à Rio en 1992. Les services du FMI se penchent depuis une dizaine d'années sur les relations qui existent entre l'environnement et la macroéconomie. Michael Keen et Muthukumara Mani, Conseiller au Département des finances publiques et économiste de la cellule environnement du FMI, exposent les raisons qui les poussent à s'intéresser à des questions comme le changement climatique et l'épuisement des ressources naturelles ainsi que les préparatifs en vue du Sommet Rio+10.

**BULLETIN DU FMI :** La question qui vient immédiatement à l'esprit est, pourquoi une équipe chargée de l'environnement au FMI, institution

à vocation macroéconomique?

**M. MANI :** Les facteurs environnementaux peuvent influencer les résultats macroéconomiques comme la politique macroéconomique, et vice-versa. Quand un pays néglige de traiter efficacement et promptement de graves problèmes de détérioration de son environnement, il peut nuire à ses résultats et à sa croissance économiques. La dégradation accélérée des ressources naturelles peut porter préjudice aux exportations, ce qui est source de difficultés de balance des paiements. La pollution de l'air et de l'eau peut augmenter les dépenses publiques de santé et avoir des incidences budgétaires. Le tourisme peut aussi subir de graves revers du fait de l'érosion côtière.

**BULLETIN DU FMI :** Qu'est-ce qui a suscité l'intérêt du FMI pour l'environnement?

**M. MANI :** En 1991, le Conseil d'administration du FMI a affecté du personnel à l'examen des questions d'environnement. L'engouement observé à partir du milieu des années 80 pour l'écologie a soulevé des questions de fond sur l'impact de la croissance économique sur l'environnement. Les gouvernements et les institutions internationales ont donc été amenés à s'intéresser de plus près au lien qui existe entre la croissance économique et l'environnement.

Lorsqu'à la fin des années 80, une commission des Nations Unies est arrivée à la conclusion que les stratégies de développement pouvaient effectivement porter préjudice à la viabilité de l'environnement, certaines institutions internationales ont décidé d'accorder une attention particulière à ce lien. Le FMI a décidé de

sensibiliser davantage ses services aux questions environnementales et aux travaux de recherche entrepris ailleurs.

Nous ne traitons pas de ces questions de manière aussi directe que la Banque mondiale. Les prêts-projets de la Banque ont souvent un impact direct sur l'environnement dont l'évaluation doit être réalisée au préalable. Le FMI s'est doté d'une cellule environnement, principalement pour alimenter les autres services.

**BULLETIN DU FMI :** Prenons le changement climatique; ne s'agit-il pas là d'une question qui déborde largement le champ d'action du FMI?

**M. KEEN :** Il peut sembler paradoxal qu'une organisation comme le FMI, qui a pour mission de gérer les crises, s'intéresse à une question à long terme comme le changement climatique; nous traitons déjà de l'impact de ce qui est peut-être un aspect fondamental du changement climatique, à savoir l'augmentation de la fréquence et de la gravité des phénomènes météorologiques. Les cyclones, les typhons, les inondations et les sécheresses posent de graves problèmes à certains pays membres. Il s'agit donc d'une question immédiate, et non d'un sujet abstrait et lointain.

L'un des principaux axes de notre travail est d'analyser l'incidence macroéconomique du changement climatique. Des phénomènes météorologiques plus fréquents et dévastateurs peuvent influencer les conseils que nous donnons aux pays membres et avoir une incidence sur nos programmes de prêts. Nous pensons analyser le cyclone Mitch, par exemple, pour définir le type d'instruments à mettre au point pour permettre aux pays d'amortir l'impact de ce genre de catastrophe.

Il s'agit aussi d'analyser les défaillances du marché en relation avec des phénomènes météorologiques aigus afin de savoir si le FMI a un rôle à jouer pour prévenir et gérer ce type de crise. On peut bien évidemment parler de défaillance du marché des assurances en l'occurrence, mais la question est de savoir s'il faut se borner à renforcer le rôle du FMI ou de toute autre institution en négligeant les risques potentiels d'effet pervers.

**M. MANI :** Prenons la situation du Honduras ou du Nicaragua sur les dix dernières années. Leur économie a été totalement détruite par les cyclones. Leur PIB s'est effondré. Si les pays risquent d'être touchés plus souvent, nous devons aborder d'une manière tout à fait différente les moyens de les y préparer au mieux.

À cet égard, les assurances sont un outil essentiel. En moyenne, 60 % des infrastructures des États-Unis sont assurées contre les catastrophes naturelles; dans les pays en développement, le chiffre est inférieur à 2 %. Ce fossé énorme doit être comblé pour atténuer les conséquences néfastes pour les économies.

**M. KEEN :** Le changement climatique peut aussi avoir une portée régionale, débordant les frontières d'un pays.



**M. Mani :** «En moyenne, 60 % des infrastructures des États-Unis sont assurées contre les catastrophes naturelles; dans les pays en développement, le chiffre est inférieur à 2 %.»

D'après les projections scientifiques, les problèmes d'approvisionnement alimentaire en Afrique subsaharienne risquent de s'aggraver. Ces pays doivent donc se donner les moyens de faire face à des pénuries alimentaires et le FMI doit se préparer à les aider.

Un pays comme le Bangladesh pourrait subir, sans y être pour quoi que ce soit, des inondations de plus en plus dévastatrices. Il y a peut-être un problème de sensibilisation que le FMI peut contribuer à résoudre.

**BULLETIN DU FMI : Quelles sont les conséquences du changement climatique pour les pays industrialisés?**

**M. MANI :** Presque tous les pays développés, excepté les États-Unis, ont ratifié le protocole de Kyoto. S'ils honorent leurs engagements d'ici 2012, les signataires de ce traité devront réduire leurs émissions de carbone, créer un impôt ou racheter des droits d'émission aux pays en développement.

Il va sans dire que le changement climatique peut faire des heureux comme des malheureux. Selon les projections, certaines régions des États-Unis et du Canada pourraient voir leurs saisons de culture rallongées, sous l'effet du réchauffement de la planète.

**BULLETIN DU FMI : Vous avez aussi évoqué la dégradation des ressources parmi les problèmes qui ont des effets macroéconomiques...**

**M. MANI :** Un certain nombre de pays exploitent leurs ressources de manière effrénée. Pour certains, ces ressources ne sont pas vendues à leur juste prix et, dans d'autres cas, les problèmes de détermination des prix sont aggravés par des marchés, des politiques ou des institutions déficients. Les pays qui appliquent des programmes appuyés par le FMI prennent souvent les mesures macroéconomiques indispensables, telles que la libéralisation des échanges et/ou l'abaissement des taux



**Publications récentes**

**IMF Staff Papers**

Vol. 43, No. 3 (56 dollars pour quatre numéros, universitaires et étudiants : 28 dollars)

**Working Papers (Documents de travail, 10 dollars)**

01/129: *A Primer on Mineral Taxation*, Thomas Baunsgaard

01/136: *Rationing Rules and Outcomes: The Experience of Singapore's Vehicle Quota System*, Ling H. Tan

01/137: *International Financial Contagion and the Fund: A Theoretical Framework*, Peter B. Clark and Haizhou Huang

01/138: *Bank Reform and Bank Efficiency in Pakistan*, Daniel C. Hardy and Emilia Bonaccorsi di Patti

01/143: *Adequacy in Emerging Market Economics*, Onno de Beaufort Wijnholds and Arend Kapteyn

01/144: *Debt Relief Under the HIPC Initiative: Context and Outlook for Debt Sustainability and Resource Flow*, Doris C. Ross and Lisandro Abrego

01/145: *Fiscal Rules: Useful Policy Framework or Unnecessary Ornament?* George F. Kopits

01/146: *Real Convergence to EU Income Levels: Central Europe from 1990 to the Long Term*, Peter Doyle, Louis Kuijs, and Guorong Jiang

01/147: *Asset Securitization and Structured Financing: Future Prospects and Challenges for Countries in Emerging Markets*, Lakshman Alles

01/148: *What Does South Africa's Pattern of Trade Say About Its Labor Markets?* Arvind Subramanian and Trevor S. Alleyne

01/149: *Implementation of Monetary Policy and the Central Bank's Balance Sheet*, Andrea Schaechter

01/150: *Trade Integration and Political Turbulence: Environmental Policy Consequences*, Per G. Fredriksson and Muthukumara Mani

01/151: *Policy with a Touch of Basel*, Ralph Chami and Thomas Cosimano

01/152: *Characterizing Exchange Rate Regimes in Post-Crisis East Asia*, Taimur Baig

01/153: *Economic and Environmental Benefits of Eliminating Log Export Bans—A Case for Costa Rica*, Nalin Kishor, Muthukumara Mani, and Luis Constantino

01/157: *Cost and Effectiveness of Banking Sector Restructuring in Transition Economies*, Edda Zoli

01/158: *Corporate Bond Risk and Real Activity: An Empirical Analysis of Yield Spreads and Their Systematic Components*, Jorge Chan-Lau and Iryna V. Ivaschenko

**IMF Staff Country Reports (Rapports sur les pays membres, 15 dollars)**

01/184: Papua New Guinea: Fourth Review Under Stand-By Arrangement

01/185: Uruguay: Second Review Under Stand-By Arrangement

01/186: Senegal: First Review Under PRGF

01/187: Malaysia: Statistical Appendix

01/188: Senegal: Selected Issues

01/189: Senegal: Financial System Stability Assessment

01/190: Mexico: 2001 Article IV Consultation

01/191: Mexico: Selected Issues

01/192: Mexico: Financial System Stability Assessment

**Autres publications**

*International Reserves and Foreign Currency Liquidity: Guidelines for a Data Template*, Anne Y. Kester (23 dollars; universitaires et étudiants : 11,50 dollars)

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

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



Laura Wallace  
Rédactrice en chef  
Sheila Meehan  
Elisa Diehl  
Rédactrices  
Philip Torsani  
Maquettiste/Graphiste

Avec la collaboration de  
Prakash Loungani

**Édition française**

Division française  
Services linguistiques

Désiré Ahouaménou

Traduction

Catherine Helwig  
Corrections & PAO

Le *Bulletin du FMI* (ISSN 0250-7412) est publié également en anglais (*IMF Survey*) et en espagnol (*Boletín del FMI*). Aux 23 numéros qui paraissent chaque année s'ajoutent un supplément annuel consacré au FMI ainsi qu'un index annuel. Les opinions et les informations contenues dans le *Bulletin* ne représentent pas nécessairement la position officielle du FMI, de même que les cartes publiées, qui sont extraites de l'Atlas mondial du *National Geographic* (sixième édition). Les articles du *Bulletin* peuvent être reproduits à condition que la source soit citée. Le courrier à la rédaction doit être adressé à Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.), ou par messagerie électronique à [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org). Téléphone : (202) 623-8585. Expédition par courrier première classe pour le Canada, les États-Unis et le Mexique et par avion pour les autres pays. Le tarif annuel de l'abonnement est de 79 dollars E.U. pour les entreprises et les particuliers. Les demandes d'abonnement doivent être adressées à Publication Services, Box X2001, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Fax : (202) 623-7201. E-mail : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org).

de change. Il peut arriver que ces mesures accentuent la dégradation des ressources si le pays ne dispose pas de mécanismes de marché propres à assurer la détermination de la juste valeur des ressources ou lorsque la législation sur les droits de propriété est inadéquate. L'Indonésie, par exemple, a eu des difficultés à déterminer le taux optimal d'exploitation de ses ressources en bois, ce qui a durablement affecté l'état des sols et d'autres aspects économiques. Dans un cas comme celui-ci, le FMI entend veiller à ce que des mécanismes adéquats soient en place pour remédier aux déficiences du marché.

**BULLETIN DU FMI : Quelles sont les relations de travail de votre équipe avec les départements géographiques du FMI qui sont en liaison directe avec les pays membres?**

**M. KEEN :** Notre équipe sert avant tout à alimenter le travail des départements géographiques. Nous suivons les questions soulevées dans les consultations avec les pays membres. Parfois les départements géographiques se mettent en rapport avec nous pour une question environnementale donnée, ce que nous encourageons. Nous avons aussi mis en place un site Internet à l'intention des services du FMI. On y trouve des monographies sur les questions environnementales, des documents analytiques et factuels, et des liens avec d'autres organisations internationales.

Des ONG prennent aussi contact avec nous sur des questions environnementales que nous soumettons aux départements géographiques, qui étudient les moyens d'améliorer le cadrage des programmes de réforme appuyés par le FMI. Il s'agit de questions complexes liées à la fois aux politiques macroéconomiques et au traitement de divers types de déficiences du marché. Nous tenons à ce que les départements géographiques analysent ces questions; nous les mettrons aussi en rapport avec les services compétents de la Banque mondiale.

**M. MANI :** Nos fiches signalétiques sur l'environnement — documents d'une page qui exposent les problèmes environnementaux d'un pays donné — permettent de déterminer les liens qui existent entre la situation macroéconomique et l'environnement. Nous tenons à établir une fiche pour chaque pays où ces problèmes se posent avec acuité. Enfin, nous faisons en sorte que tous les départements géographiques soient convenablement informés des problèmes environnementaux des pays dont ils s'occupent et soient tenus au fait des interactions observées entre les programmes appuyés par le FMI et la situation environnementale.

**BULLETIN DU FMI : Ne court-on pas le risque d'alourdir la charge de travail des économistes en leur demandant d'analyser les questions environnementales et macroéconomiques à la fois?**

**M. KEEN :** Ils ont déjà fort à faire, mais il est aussi évident que les considérations environnementales peuvent s'intégrer à la mission du FMI qui est de promouvoir la stabilité macroéconomique et la croissance durable. Notre équipe veut aider autant que possible les économistes du FMI à tenir un peu mieux compte des considérations environnementales qui peuvent avoir une incidence



*M. Keen : Notre équipe veut aider autant que possible les économistes du FMI à tenir un peu mieux compte des considérations environnementales qui peuvent avoir une incidence macroéconomique majeure.*

macroéconomique majeure. On peut, par exemple, envisager de recourir davantage aux taxes écologiques pour augmenter les recettes dans le cadre d'une stratégie d'assainissement des finances publiques bien conçue.

**BULLETIN DU FMI : Où en est la collaboration entre le FMI et la Banque mondiale sur les questions environnementales?**

**M. MANI :** La Banque mondiale est le chef de file sur ces questions; il importe donc que le FMI fasse bon usage de l'avantage comparatif de la Banque dans ce domaine. Elle a une vue à la fois sectorielle et globale de ces questions qui peut nous être extrêmement utile. Elle vient également de revoir sa stratégie pour renforcer l'évaluation environnementale de ses programmes d'ajustement et des documents de stratégie de réduction de la pauvreté. Nous collaborons étroitement pour étudier les répercussions de cette nouvelle méthodologie sur notre propre travail.

En ce qui concerne le sommet mondial sur le développement durable — le sommet Rio+10 — qui doit se tenir à Johannesburg l'an prochain, nous travaillons avec la Banque à la rédaction d'un document conjoint sur le financement du développement durable, qui présentera les différentes sources de financement du développement ainsi qu'une étude détaillée de la manière dont les taxes environnementales et autres redevances sur l'exploitation des ressources peuvent servir à protéger l'environnement.

**M. KEEN :** Le sommet Rio+10 sera une occasion unique de faire le point de notre travail. Nombreuses sont les ONG qui comprennent maintenant que l'environnement n'entre pas dans les attributions directes du FMI, mais relève davantage de la Banque mondiale. Elles ont aussi compris que le FMI est souvent appelé à gérer des crises et n'a donc pas toujours le temps ou la capacité d'étudier les relations complexes qui existent entre la politique macroéconomique et l'environnement. Mais il est certain que la société civile tiendra le FMI responsable des conséquences environnementales des politiques mises en œuvre avec son appui. ■