

Un montage financier de 41 milliards de dollars . . .

Le Brésil et le FMI annoncent le succès de leurs négociations

À sa conférence de presse du 13 novembre, M. Camdessus, Directeur général du FMI, a annoncé le succès des négociations entre les autorités brésiliennes et les représentants du FMI sur un programme triennal solide de réformes économiques et financières.



M. Camdessus : Le programme s'attaque à la principale cause de la vulnérabilité du Brésil.

Le programme du Brésil s'attaque avant tout à la principale cause de sa vulnérabilité aux chocs extérieurs, à savoir le déficit chronique du secteur public, que le pays cherche maintenant à corriger de manière sensible et durable.

Les autorités procéderont d'emblée à un important ajustement budgétaire (plus de 3 %

du PIB) tout en réformant la sécurité sociale, la fonction publique, la gestion des dépenses publiques, la politique fiscale et le partage des recettes entre les collectivités territoriales, pour s'attaquer de front aux déficiences structurelles qui sont à l'origine des difficultés financières du secteur public. Dans le droit fil de ces réformes structurelles, le programme triennal vise à assurer un excédent primaire de 2,6 % du PIB en 1999, 2,8 % en 2000 et 3 % en 2001. Les autorités brésiliennes se sont par ailleurs engagées à ouvrir davantage l'économie, à assurer une ferme discipline monétaire ainsi que la stabilité macroéconomique, et à conserver le régime des changes en vigueur.

La voie est maintenant ouverte à l'octroi par la communauté internationale d'un soutien financier qui accroîtra la confiance du marché dans la politique économique du gouvernement et contribuera au succès du programme. Les créanciers officiels, multilatéraux et bilatéraux fourniront, sur les trois années à (suite page 358)

Mises à jour mensuelles . . .

Diffusion régulière de données sur les ressources financières et la position de liquidité du FMI

On trouvera ci-après le texte d'une note d'information diffusée le 5 novembre par le FMI.

Le Conseil d'administration a décidé que le FMI publierait régulièrement des informations sur la situation de ses ressources financières et sa position de liquidité, outre les données déjà présentées dans son *Rapport annuel* et ses autres publications.

La décision du Conseil d'administration tient à l'intérêt plus grand que le public porte à la situation financière du FMI et répond à la demande d'une transparence accrue de ses opérations de la part de ses actionnaires. Les données sur les ressources, les engagements et la liquidité, qui seront mises à jour tous les mois, seront affichées sur le site du FMI (www.imf.org) et publiées régulièrement dans le *Bulletin du FMI*.

Seront publiées des données sur le total des ressources utilisables et non utilisables, les ressources utilisables nettes non engagées, les soldes disponibles au titre des

accords d'emprunt, les engagements liquides et le ratio de liquidité du FMI.

Les données de la période la plus récente, qui se termine au 31 octobre, sont présentées ci-après, accompagnées de notes explicatives.

Notes explicatives

Le tableau ci-après (voir page 354) présente la situation des ressources financières et la position de liquidité du FMI, exprimées en DTS. En voici les principaux éléments :
I. Total des ressources. Les avoirs du FMI dans les monnaies de ses pays membres (actuellement de 145,8 milliards de DTS) sont la composante la plus importante de ses ressources. L'or étant évalué à 35 DTS l'once en vertu des Statuts, les avoirs en or du FMI s'élèvent à 3,6 milliards de DTS. (Au prix du marché en vigueur le 30 octobre 1998, soit 293,10 dollars l'once d'or fin, les avoirs seraient évalués à 21,5 milliards de DTS, (suite page 354)

Sommaire

353
Montage financier en faveur du Brésil

353
Données sur les ressources du FMI

355
Réforme monétaire et financière

355
Crédit en faveur de l'Indonésie

356
Principaux taux du FMI

356
Utilisation des ressources du FMI

358
Rapport de la CNUCED sur les IDE

359
Publications récentes du FMI

360
Déclaration du Groupe des Sept

362
Mémoire des administrateurs pour les pays du G-7

363
Accords du FMI

364
En direct du Conseil d'administration

365
Modernisation du secteur financier en Afrique

(suite de la première page) ou 30 milliards de dollars.) Les avoirs en or du FMI ne sont pas immédiatement utilisables, car l'or ne peut être vendu que sur une décision du Conseil approuvée à la majorité de 85 % du total des voix attribuées. Les avoirs en DTS se chiffrent à présent à 1,2 milliard; les «autres avoirs» (0,3 milliard de DTS) recouvrent des actifs divers (immeubles et montants à recevoir, par exemple), dont la valeur est nette des montants à payer. En plus de ses ressources propres, le FMI

III. Ressources utilisables. Ce sont 1) les avoirs dans les monnaies des membres considérés par le Conseil comme ayant une position de balance des paiements et de réserve suffisamment forte pour que leurs monnaies soient utilisées dans les transactions, 2) les avoirs en DTS, et 3) tout montant inutilisé des lignes de crédit déjà activées (comme les AGE). Les montants engagés au titre des accords, qui correspondent à la part non utilisée des fonds engagés au titre des accords de confirmation ou accords

élargis en vigueur, autres que les accords de précaution, sont déduits du total des ressources utilisables, de même que la moitié des montants engagés dans le cadre d'accords de précaution. Les fonds de roulement dont le FMI a besoin pour effectuer les paiements exigibles dans les monnaies spécifiées doivent eux aussi être soustraits. Le Conseil a décidé de fixer ces fonds à 10 % des quotes-parts des membres dont la position est jugée suffisamment forte pour que leurs monnaies soient utilisées.

IV. Ressources utilisables nettes non engagées. Il s'agit des ressources actuellement utilisables, moins les ressources déjà engagées dans le cadre des accords existants et les fonds de roulement décrits ci-dessus. C'est le montant dont le FMI peut disposer pour répondre aux demandes de tirage sur les positions dans la tranche de réserve et aux nouvelles demandes d'utilisation de ses ressources (voir note du tableau).

V. Soldes disponibles au titre des AGE et de l'accord associé avec l'Arabie Saoudite. Depuis octobre 1962, le FMI est partie à des AGE avec les grands pays industrialisés. En vertu des AGE, auxquels participent 11 pays, et de l'accord associé avec l'Arabie Saoudite, le FMI peut emprunter au total jusqu'à 18,5 milliards de DTS lorsqu'il a besoin de ressources d'appoint pour prévenir ou pallier une détérioration du système monétaire international. En juillet 1998, il a fait jouer les

AGE pour un montant de 6,3 milliards de DTS (dont 1,4 milliard ont été utilisés), ce qui lui laisse des lignes de crédit utilisables à hauteur de 12,2 milliards de DTS.

VI. Engagements liquides. Ce sont 1) les positions dans la tranche de réserve des pays membres, créances que ceux-ci détiennent sur le FMI du fait de l'utilisation par celui-ci de leur monnaie dans ses opérations, ou du paiement en avoirs de réserve qu'ils ont effectués en règlement de leur quote-part, et 2) l'encours des emprunts du FMI, par exemple au titre des AGE. La position dans la tranche de réserve et l'encours des prêts au titre des AGE (dont la somme constitue la position de réserve au FMI) font partie des réserves internationales

Ressources financières et position de liquidité du FMI, de 1996 à ce jour

(Milliards de DTS, sauf indication contraire; fin de période)

	1996	Octobre	Octobre 1998	
		1997	DTS	Dollar E.U.
I. Total des ressources	149,0	149,1	155,8	219
Avoirs dans les monnaies des pays membres	143,4	144,6	145,8	205
Avoirs en or	3,6	3,6	3,6	5
Avoirs en DTS	1,7	0,6	1,2	2
Autres avoirs	0,3	0,3	0,3	0
Montant disponible (activation des AGE)	—	—	4,9	7
II. Moins : ressources non utilisables	87,9	86,7	109,0	154
III. Est égal à : ressources utilisables	61,1	62,4	46,8	66
Moins : montants engagés au titre des accords	9,7	7,5	17,7	25
Moins : fonds de roulement	11,9	12,3	9,5	13
IV. Ressources utilisables nettes non engagées (ressources disponibles pour les tirages sur la position dans la tranche de réserve et les nouveaux engagements) ¹	39,5	42,6	19,6	28
[Pour les tirages sur la position de réserve]	[9,5–11,4]	[9,2–11,0]	[14,5–17,4]	[20–24]
V. Soldes disponibles au titre des AGE et de l'accord associé avec l'Arabie Saoudite	18,5	18,5	12,2	17
VI. Engagements liquides	38,0	36,8	58,0	82
Positions dans la tranche de réserve	38,0	36,8	56,5	80
Encours des emprunts (AGE)	—	—	1,4	2
VII. Ratio de liquidité (en pourcentage) (IV divisé par VI)	103,9	115,8	33,8	33,8
Pour mémoire : dollar pour 1 DTS	1,43796	1,38362	1,40835	

Note : Les chiffres ayant été arrondis, la somme des composantes n'est parfois pas égale au total.

¹Le FMI ne répartit pas formellement ses ressources nettes non engagées (et les ressources restant à tirer au titre des AGE) entre le montant qui pourrait être nécessaire pour financer les tirages sur la position dans la tranche de réserve et celui qui lui permettrait de faire face aux nouveaux engagements. Cependant, il doit pouvoir satisfaire en priorité aux demandes de liquidation des positions des pays membres au FMI, d'où l'importance du ratio de liquidité (rapport entre ses ressources utilisables nettes non engagées et ses engagements liquides). Il est difficile d'estimer la propension d'un pays membre à utiliser sa position de réserve (position dans la tranche de réserve et encours des prêts au titre des AGE) à tel ou tel moment, mais il est relativement peu probable que le FMI soit amené à acquiescer tous ses engagements liquides en peu de temps. Cependant, il doit être en mesure de répondre à toute demande de liquidation de la position de réserve. À cet effet, il doit maintenir le rapport entre ses ressources utilisables et ses engagements liquides à un niveau raisonnable. Bien que ce niveau n'ait pas été arrêté ou un minimum fixé, ce rapport n'est jamais tombé au-dessous de 25–30 % (comme l'illustre le tableau ci-dessus), et le FMI peut ainsi répondre à tout moment aux demandes de ses pays membres.

peut maintenant disposer de 4,9 milliards de DTS à la suite de l'activation des AGE décidée le 20 juillet 1998.

II. Ressources non utilisables. Les ressources non utilisables pour le financement des opérations et transactions financières en cours du FMI sont 1) ses avoirs en or, 2) les monnaies des membres qui utilisent les ressources du FMI et ont donc, par définition, une faible position de balance des paiements ou de réserve, 3) les monnaies des autres pays membres dont la position extérieure est relativement faible, et 4) les «autres avoirs» susmentionnés. Le recours par un pays membre aux crédits du FMI accroît les ressources non utilisables de celui-ci et réduit d'autant ses ressources utilisables.

du membre. Le FMI est tenu et doit être en mesure de satisfaire à la demande d'un pays à effectuer un tirage sur sa position dans la tranche de réserve lorsque l'évolution de sa balance des paiements ou de sa position de réserve l'exige. À ce jour, les positions dans la tranche de réserve s'élèvent à 56,5 milliards de DTS, et l'encours des emprunts au titre des AGE, à 1,4 milliard de DTS (sur des appels de fonds approuvés de 6,3 milliards de DTS). Les engagements liquides, qui correspondent à peu près aux

crédits accordés par le FMI, s'élevaient à 57,1 milliards de DTS au 31 octobre 1998.

VII. Ratio de liquidité. Le ratio de liquidité mesure la position de liquidité du FMI (rapport entre ses ressources utilisables nettes non engagées et ses engagements liquides). ■

Photographies : Denio Zara et Padraic Hughes (FMI).

Devant le World Affairs Council . . .

M. Camdessus trace les grandes lignes d'une réforme monétaire et financière

On trouvera ci-après des extraits de l'allocution prononcée par M. Camdessus, Directeur général du FMI, devant le World Affairs Council à Philadelphie, le 6 novembre 1998. Le texte intégral est disponible sur le site Internet du FMI (www.imf.org).

Depuis que la crise asiatique a éclaté au milieu de 1997, les marchés financiers internationaux traversent une tourmente pratiquement sans précédent. Parties de Thaïlande, les turbulences ont gagné d'autres pays asiatiques à une vitesse qui a pris tout le monde de court. Un second foyer de crise s'est déclaré à la mi-août, lorsque la Russie a annoncé un moratoire sur le service de sa dette extérieure, relançant vigoureusement les pressions sur bon nombre de marchés émergents. Le Japon, sur lequel beaucoup comptaient pour faciliter la reprise régionale, a plongé encore davantage dans une récession exacerbée par ses problèmes bancaires. Et les autres pays industrialisés n'ont pas été épargnés : la crise des marchés émergents est l'une de raisons de la chute brutale des cours des actions au troisième trimestre en Amérique du Nord et en Europe.

À mesure que l'année avançait, il est devenu manifeste que l'on ne pouvait plus parler de crise asiatique, ni même de crise des marchés émergents. Il s'agit bel et bien d'une crise financière mondiale, de la crise d'un système qui n'est pas encore assez développé pour concilier les besoins d'investisseurs à l'affût de nouveaux débouchés, de marchés émergents en quête de capitaux pour financer leurs investissements et d'États soucieux de la sûreté et de l'efficacité de leurs marchés. Le calme semble revenir sur les marchés, mais on peut penser que la crise du système financier mondial n'est pas encore finie et qu'il y a là une occasion à saisir pour accélérer les réformes de fond.

Le mois dernier, l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale a attiré l'attention du monde sur le fonctionnement du système monétaire international et sur les trois volets d'une réponse à la crise. S'il est encore trop tôt pour dire que l'économie mondiale est tirée d'affaire, on note d'ores et déjà des progrès encourageants sur chacun de ces trois fronts.

• *Les pays en crise* ont engagé des mesures courageuses pour consolider leur économie et justifier le

soutien international. La Corée, la Thaïlande et même l'Indonésie continuent de donner des signes prometteurs d'une reprise prochaine. Les pays latino-américains ont réaffirmé leur volonté de faire tout ce qui est nécessaire pour conserver l'accès aux marchés de capitaux, et cette réaction rapide aide à désamorcer la crise qui menaçait la région. J'espère que la Russie ne tardera pas, elle aussi, à annoncer des ripostes convaincantes à la grave crise qu'elle connaît.

• *Les principales économies* prennent elles aussi des mesures pour conjurer la menace de récession mondiale. Après avoir reconnu en septembre que le risque

Le FMI approuve un crédit de 960 millions de dollars en faveur de l'Indonésie

Le 6 novembre, Michel Camdessus, Directeur général du FMI, a annoncé l'achèvement par le Conseil d'administration du deuxième examen du programme de l'Indonésie au titre du mécanisme élargi de crédit (MEDC).

«Je suis heureux d'annoncer que le Conseil d'administration du FMI a déclaré achevé le deuxième examen du programme économique du gouvernement indonésien et a approuvé, à l'appui de ce programme, le décaissement de la tranche de crédit suivante de 684,3 millions de DTS (960 millions de dollars) en faveur de l'Indonésie. Grâce à une bonne application de la politique, l'économie indonésienne montre des signes de stabilisation fort bienvenus. La roupie s'est considérablement affermie le mois dernier, malgré le repli observé ces derniers jours. La production, qui avait fortement fléchi, semble se redresser. L'inflation a nettement reculé, avec des prix en baisse en octobre grâce à une amélioration de la situation alimentaire et à l'affermissement de la roupie. Les taux d'intérêt ont commencé à baisser, évolution qui est elle aussi la bienvenue.»

M. Camdessus a insisté sur la nécessité pour les autorités indonésiennes de continuer à progresser rapidement dans plusieurs domaines structurels clés, notamment la restructuration du secteur bancaire et de la dette des entreprises. «Alliées à la consolidation des progrès dans la stabilisation, ces réformes jetteront les bases d'un redressement durable de la production.»



*Ginandjar Kartasasmita,
Ministre de l'économie,
des finances et de l'industrie
de l'Indonésie.*

majeur n'est plus l'inflation, les pays industriels ont lancé plusieurs initiatives qui améliorent les perspectives de reprise soutenue. Le Japon s'est attaqué résolument à ses difficultés bancaires et envisage de nouvelles mesures de relance budgétaire. Dans d'autres pays, aux États-



M. Camdessus : L'adoption et la diffusion de normes doivent s'étendre aux autres volets du programme de réforme.

Unis et en Europe notamment, la baisse des taux d'intérêt a été annoncée.

• Enfin, les propositions de réforme monétaire internationale ont ouvert un débat approfondi et cette idée fait son chemin, y compris au plus haut niveau. Les déclarations des chefs d'État ou de gouvernement et des ministres des finances et gouverneurs de banque centrale du G-7 lancent en effet un signal clair : il faut aller de l'avant [voir page 360].

Réformer le système économique mondial

Je m'en tiendrai ici aux réformes qui font l'objet d'un consensus : réduire au minimum le risque d'une nouvelle crise systémique, assurer un fonctionnement plus ordonné du système monétaire et financier international et veiller à ce que nous disposions de systèmes d'alerte avancée, de moyens de réponse efficaces si une crise éclate, de ressources suffisantes et d'un large soutien pour venir en aide aux pays en difficulté.

La tâche à accomplir est énorme. Certes, le développement et l'intégration déjà très poussés des marchés financiers internationaux ont accéléré l'investissement et la croissance dans de nombreux pays. Mais cette intégration ne s'est pas toujours faite de la façon la plus ordonnée ou la plus efficace. Il faut promouvoir la mise en place d'un système financier intégré, reposant sur des politiques économiques stables et des systèmes financiers nationaux solides, ainsi que sur la libre circulation

des capitaux, la transparence des marchés et l'équité des mesures socio-économiques. Cela donne un programme en sept points :

Adoption de normes et codes de bonne conduite. Les économies et les marchés financiers qui fonctionnent le mieux appliquent des normes de transparence et des codes de bonne conduite mis au point et adaptés au fil du temps. Souvent, le respect de ceux-ci est laissé à la discrétion des établissements ou repose sur le marché, mais est renforcé par de solides institutions de réglementation et de contrôle. La réforme du système monétaire international consistera, pour l'essentiel, à étendre au plan international ces normes ou codes qui existent de longue date dans les systèmes financiers les plus avancés. Ce principe — l'adoption et la diffusion de telles normes — s'applique du reste aux autres volets du programme de réforme.

Transparence. Disposer en temps utile d'informations précises est aussi indispensable aux marchés qu'aux responsables des politiques menées. Pour les États comme pour le secteur financier, et notamment les établissements de crédit, la transparence doit être la première des priorités.

Libéralisation des mouvements de capitaux. Les marchés de capitaux se développent à un rythme effréné. De nombreux établissements financiers se sont portés sur ces nouveaux marchés avec des instruments sophistiqués. Et dans certains cas, les marchés émergents eux-mêmes, désireux d'attirer les financements, ont libéralisé les capitaux courts, plus risqués, plutôt que les capitaux longs. Rien d'étonnant, dans ces conditions, que l'on débâte aujourd'hui des risques et avantages de la libéralisation des mouvements de capitaux.

En un demi-siècle, la libéralisation des échanges et des paiements y afférents a progressé dans des cadres institutionnels. Ce n'est que depuis peu, en revanche, que l'on envisage de déréglementer les mouvements de capitaux dans les pays émergents. La communauté internationale a fait un pas important dans ce sens lors de l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale à Hong Kong

Principaux taux du FMI

Semaine commençant le	Taux d'intérêt du DTS	Taux de rémunération	Taux de commission
9 novembre	3,85	3,85	4,12
16 novembre	3,81	3,81	4,08

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 la monnaie constitue le panier de calcul du DTS : le dollar E.U. (dont la part est de 39 %), le deutsche mark (21 %), le yen (18 %), le franc français (11 %) et la livre sterling (11 %). 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 (107 % actuellement) 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, prière de s'adresser au (202) 623-7171, ou se reporter au site du FMI à : <http://www.imf.org/external/np/tre/sdr.htm>.

Source : FMI, Département de la trésorerie

Utilisation des ressources du FMI

(Millions de DTS)

	Sept. 1998	Janv.-oct. 1998	Janv.-oct. 1997
Compte des ressources générales	10,00	14.089,77	4.880,30
Accords de confirmation	0,00	7.232,74	2.060,65
Dont : facilité de réserve supplémentaire	0,00	5.125,00	0,00
Accords élargis	10,00	4.700,48	2.712,05
Facilité de réserve supplémentaire	0,00	675,02	0,00
FFCI	0,00	2.156,55	107,60
Accords FAS et FASR	58,59	711,98	450,81
Total	68,59	14.801,75	5.331,11

Note : FFCI = facilité de financement compensatoire et de financement pour imprévus.
FAS = facilité d'ajustement structurel.
FASR = facilité d'ajustement structurel renforcée.

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

Source : FMI, Département de la trésorerie

en 1997 en reconnaissant que les buts du FMI devaient être étendus officiellement à la convertibilité des mouvements de capitaux, et sa compétence élargie en conséquence pour qu'il puisse superviser ce processus. Nous sommes convaincus que la libéralisation ordonnée des flux de capitaux est souhaitable, dès lors que les conditions préalables sont réunies dans le pays considéré.

Réforme du secteur financier. La création d'un système financier national solide et d'établissements privés actifs sur les marchés financiers internationaux est une condition préalable essentielle à la libéralisation des mouvements de capitaux.

Il ne peut y avoir de système financier *international* solide sans des systèmes *nationaux* solides, obéissant à des normes transparentes et cohérentes. La consolidation des banques et des autres établissements financiers, tout comme la mise en place d'une réglementation prudente et d'un contrôle efficace, doit figurer au premier rang des priorités de nos pays.

Le FMI aura un rôle clé à jouer à cet égard : suivre, dans le cadre de la surveillance, la mise en oeuvre des normes relatives à la solidité du secteur financier. Les États membres n'hésitent plus, désormais, à nous demander d'approfondir nos travaux dans ce domaine, et nous le ferons en continuant de travailler en étroite collaboration avec les autres institutions compétentes.

Participation du secteur privé. Plutôt que de renflouer les investisseurs — ce qu'il vaut toujours mieux éviter — nous chercherons à assurer que le secteur privé participe volontairement à la résolution des crises, dans le cadre de dispositifs reposant sur le marché, afin de régler au besoin les problèmes d'endettement d'un pays. Mais il y aura des obstacles à surmonter : ainsi, le risque qu'un pays se trouve trop vite en cessation de paiement pourrait dissuader les investisseurs privés. Il ne faut pas qu'en réduisant l'aléa moral pour les créanciers, nous l'augmentions pour les débiteurs.

Politique sociale et aide aux plus vulnérables. La réforme du système monétaire international ne peut être considérée comme complète si elle ne cadre pas avec les objectifs sociaux reconnus par la communauté internationale. Nous devons aider les pays les plus pauvres à se développer et à s'intégrer à l'économie mondiale, tout en améliorant le niveau de vie des populations les plus démunies de ces pays. Notre tâche, en tant qu'institution monétaire, est précisément de promouvoir ce type de politique judicieuse, mais il faudra que d'autres que nous aident aussi ces pays à se développer, en insistant en particulier sur le recul de la pauvreté et l'allègement de la dette des pays pour lesquels elle représente un lourd fardeau.

Adapter le FMI. Le FMI est au coeur du système économique et financier mondial. Si celui-ci est réformé, notre institution devra s'adapter elle aussi. Bien que nos réponses aux crises récentes aient été fermement appuyées par les pays membres, nous n'avons pas été épargnés par les critiques, en particulier par ceux qui voient dans le FMI un bouc émissaire commode quel que soit le problème posé. Mais bon nombre de

questions et de suggestions légitimes ont été posées ou avancées, et c'est cela qui importe. Je rappellerai quelques-uns des problèmes qui se posent.

On demande au FMI d'assumer des responsabilités de plus en plus nombreuses. On nous demande notamment d'assurer la surveillance des systèmes financiers nationaux, de favoriser une libéralisation ambitieuse mais ordonnée des mouvements de capitaux et de gérer un mécanisme de précaution en utilisant nos ressources pour aider les pays qui, bien qu'ils mènent de bonnes politiques, sont dans une situation délicate parce qu'ils ont des difficultés à mobiliser des capitaux en raison de la situation des marchés mondiaux.

Pour s'acquitter de ces responsabilités, le FMI devra disposer de compétences appropriées et de ressources suffisantes. Et il devra accepter, pour sa part, une certaine responsabilité politique.

La question des *compétences* se pose dans de nombreux domaines d'activité du FMI et, dans un environnement en rapide mutation, nous devons veiller à ce que notre mandat reste toujours adapté. Il est absolument primordial, à cet égard, d'amender les Statuts du FMI pour inclure la libéralisation des flux de capitaux parmi les buts poursuivis par notre institution.

La situation financière du FMI a été la source de préoccupations croissantes à mesure que l'utilisation de nos *ressources* prenait des proportions sans précédent. Maintenant que le Congrès des États-Unis a ratifié la contribution américaine à l'augmentation des quotes-parts au FMI, j'ai bon espoir que les autres pays membres suivront et que ce dossier sera bientôt clos.

On s'interroge souvent sur la *transparence* des activités du FMI et sur notre *responsabilité*. Nos instances dirigeantes reconnaissent que nous avons déjà accompli des progrès rapides en matière de transparence, mais sont de plus en plus sensibles aux arguments avancés par ceux qui souhaitent que nos activités fassent l'objet d'une plus grande publicité et d'évaluations plus poussées. Je souscris à cet objectif. Cela dit, il faut bien voir que les appels en faveur d'une plus grande transparence du FMI s'adressent, à bien des égards, à nos États membres. Ce sont leurs politiques qui seront sous les projecteurs lorsque nos documents seront publiés. C'est pourquoi nous ne pouvons nous passer de leur consentement. Dès qu'un consensus se sera dégagé, nous irons résolument de l'avant. Pour assurer une responsabilité accrue, nous proposons de renforcer le Comité intérimaire du FMI, le comité ministériel qui arrête les grandes orientations de notre Conseil d'administration, en le convertissant, par exemple, en un conseil doté de pouvoirs de décision et responsable devant l'ensemble de nos membres.

La tâche qui nous attend est immense, n'en doutons pas. Mais c'est à ce prix que nous pourrions consolider les acquis du dernier demi-siècle et continuer à progresser. ■

**On demande au FMI
d'assumer des responsabilités
de plus en plus nombreuses.**

Soutien au programme économique brésilien

(suite de la première page) venir une aide dépassant au total 41 milliards de dollars, dont 37 milliards pourront être décaissés, si nécessaire, au cours des 12 prochains mois. J'estime, pour ma part, que la solidité du programme et l'attachement des autorités à son application, ainsi que le ferme soutien manifesté par les créanciers officiels du Brésil, créent les conditions propres à encourager ses créanciers privés à agir promptement pour aider à assurer la réussite du programme.

J'ai l'intention de demander au Conseil d'administration du FMI d'approuver, à l'appui du programme, un accord de confirmation de trois ans, complété pendant la première année par des concours de la FRS, pour un montant total de 13,0 milliards de DTS, soit à peu près 18 milliards de dollars. Environ 70 % de ces fonds seront versés au titre de la FRS, ce qui permettra au pays de disposer rapidement d'une somme très importante.

M. Wolfensohn, Président de la Banque mondiale, m'a assuré qu'il était prêt à recommander au Conseil des administrateurs d'approuver une aide à hauteur de 4,5 milliards de dollars. M. Iglesias, Président de la BID, a recommandé l'apport de 4,5 milliards de dollars.

Le programme du Brésil sera en outre soutenu par une aide importante de la part d'un grand nombre de pays industrialisés d'Amérique du Nord, d'Europe et d'Asie, dont le gouvernement ou la banque centrale fournira, par l'intermédiaire de la BRI, des concours additionnels totalisant environ 14,5 milliards de dollars.

La récente adoption par le Congrès brésilien de la législation sur la réforme de la sécurité sociale est une initiative importante et longtemps attendue. Cette action, conjuguée à la soumission au Congrès d'un projet de budget révisé pour 1999, dans lequel tout a été fait pour éviter que les coupes exigées par la discipline budgétaire ne touchent les programmes sociaux de base, me rassure sur la volonté du Brésil d'appliquer rigoureusement le reste de son programme, dont le succès améliorera fortement les perspectives économiques de l'ensemble de la région. ■

La lettre d'intention du gouvernement brésilien, dans laquelle il décrit son programme de réformes économiques, est publiée sur le site du FMI (www.imf.org).

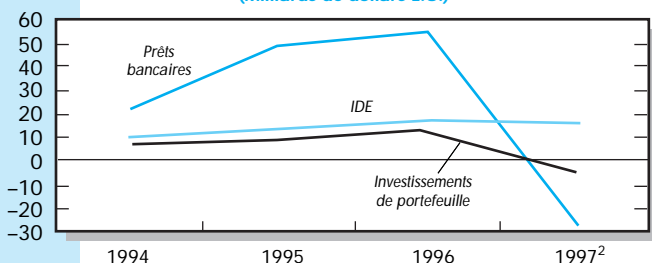
Rapport de la CNUCED . . .

Les investissements directs étrangers atteignent un niveau record en 1997 et 1998

En dépit de la crise financière qui a éclaté en Asie de l'Est et de ses effets sur d'autres régions, les projections tablent sur une croissance allant jusqu'à 10 % des flux d'investissements directs étrangers (IDE), qui atteignent

Ces flux avaient déjà sensiblement progressé en 1997, année où les entrées au titre des IDE ont augmenté de 19 % et atteint 400 milliards de dollars, et les sorties se sont accrues de 27 % et établies à 424 milliards de dollars. D'après le rapport, les IDE sont des investissements par lesquels une entité résidente d'un pays exerce une influence sur la gestion d'une entreprise résidente d'un autre pays. Il existe ainsi une relation à long terme qui distingue les IDE des investissements de portefeuille et de la plupart des prêts bancaires étrangers, qui sont par nature à court terme et ont beaucoup baissé.

IDE, investissements de portefeuille et prêts bancaires : flux vers les pays asiatiques en crise¹
(Milliards de dollars E.U.)



¹Corée, Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande.

²Estimations.

Source : CNUCED, *World Investment Report, 1998: Trends and Determinants*

dront le niveau record de 430-440 milliards de dollars en 1998. Selon le Rapport 1998 de la CNUCED sur l'investissement dans le monde, ces investissements se concentreront surtout dans les pays industrialisés, les pays d'Europe centrale et orientale, d'Amérique latine et des Caraïbes.

Les déterminants des IDE

Jusqu'à présent, un pays attirait les investisseurs étrangers pour plusieurs raisons : un régime favorable aux investissements, la taille et les perspectives de croissance de son marché, ses ressources naturelles et les conditions de son marché du travail. Ces critères restent certes importants, mais ils ne sont plus décisifs. L'existence d'un régime favorable, par exemple, est maintenant chose courante. Ces 15 dernières années, la majorité des pays ont libéralisé le régime des IDE, le rendant encore plus propice aux sociétés transnationales, par la voie :

- de politiques macroéconomiques — dont une politique monétaire saine qui assure la stabilité des prix et influe sur le coût du capital;
- d'une politique fiscale favorisant l'investissement;

- d'une politique de change influant sur la valeur des bénéfiques transférés, des actifs acquis et des exportations;
- de mesures visant à répondre aux besoins changeants des sociétés transnationales et intérieures.

Dans un monde de plus en plus libéralisé et intégré, les entreprises cherchent à investir dans des régions offrant des avantages spécifiques ou dotées d'«actifs créés», par exemple celles qui ont une infrastructure de communication, des réseaux de commercialisation et des actifs incorporels tels qu'une mentalité tournée vers la création de richesses et la culture d'entreprise, la capacité d'innovation, la maîtrise des techniques d'information et une solide réputation. Ce sont ces caractéristiques qui déterminent désormais la compétitivité des entreprises et peuvent attirer les investisseurs dans des pays moins pourvus d'avantages plus traditionnels.

Les flux d'IDE et la crise asiatique

En 1998, pour la première fois depuis 1985, les flux d'IDE à destination et en provenance de l'Asie ne devraient pas s'accroître mais rester à leur niveau de 1997, année où ils ont augmenté de 8 % et atteint 87 milliards de dollars. La crise a changé certains des déterminants de l'IDE et il s'agit de savoir comment elle influera sur les flux d'IDE dans cette région, question pertinente puisque les IDE sont devenus la principale source de financement privé du développement pour ces pays et jouent un grand rôle dans leur croissance et leur développement.

On s'accorde certes à dire que la croissance ralentira en 1998 et peut-être aussi en 1999, mais la crise n'a pas seulement des effets négatifs. Par exemple, dans les pays les plus touchés (Corée, Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande), les coûts d'établissement et d'expansion des entreprises ont baissé. Le cadre réglementaire, déjà favorable aux IDE avant la crise, l'est davantage encore, facilitant ainsi la création d'entreprises et leur développement. Il est difficile d'estimer l'effet à court et moyen terme de la crise sur les flux d'IDE à destination et en provenance d'Asie, mais les fondamentaux de la région en tant que

lieu de destination de ces flux restent solides et devraient s'améliorer à mesure que les pays renforcent leur économie face à la crise. Si les sociétés transnationales profitent de celle-ci pour se positionner stratégiquement dans la région, les flux d'IDE vers Asie poursuivront leur tendance à la hausse sans interruption majeure.

L'Afrique

Ce tableau d'ensemble relativement optimiste cache des résultats régionaux contrastés, comme le montre le cas de l'Afrique, encore à la traîne derrière les autres régions en développement. Les flux vers l'Afrique se sont chiffrés à 4,7 milliards de dollars en 1997, total presque égal à celui de 1996, mais double du niveau atteint au début de la décennie. Mais ils restent faibles (3 % du total des flux vers les pays en développement, ce que reçoit à elle seule la Malaisie). Cependant, sept pays africains (Botswana, Ghana, Guinée équatoriale, Mozambique, Namibie, Ouganda et Tunisie) se détachent du lot, avec des résultats supérieurs à la moyenne pour l'ensemble des pays en développement. Tous ont progressé vers la stabilité politique, se sont attachés à améliorer le régime des IDE et sont en tête du peloton africain en matière de privatisation. Ils se sont en outre efforcés de simplifier les procédures administratives et semblent moins touchés par la corruption que d'autres pays africains. Leurs résultats montrent que l'Afrique est bel et bien capable d'attirer les firmes étrangères. En conclusion, pour attirer les investisseurs étrangers, les pays doivent à la fois mener une politique adaptée, offrir un cadre favorable à la conduite des affaires et présenter les caractéristiques économiques appropriées. ■

Pour se procurer l'édition 1998 du *World Investment Report*, dont le prix unitaire de 45 dollars, s'adresser à : United Nations Publications, Two UN Plaza, Room DC2-853, New York, NY 10017. Des informations sur le rapport peuvent en outre être obtenues sur le site de la CNUCED (<http://www.unctad.org>).

Publications récentes du FMI

Documents de travail (7 dollars)

98/128 : *The East Asian Crisis: Macroeconomic Developments and Policy Lessons*, Kalpana Kochhar *et al.* Examen de l'évolution de l'Asie de l'Est pendant la première année de crise et leçons à en tirer.

98/129 : *Increasing Dependency Ratios, Pensions, and Tax Smoothing*, Efraim Sadka et Vito Tanzi. Analyse des conséquences d'une augmentation du ratio inactifs/actifs pour les régimes de retraite par répartition, à prestations déterminées.

Documents d'analyse et d'évaluation des politiques économiques (7 dollars)

PPAA/98/13 : *Corporate Debt Restructuring in East Asia: Some Lessons from International Experience*, Mark R. Stone.

Les leçons de l'expérience de la communauté internationale au service de la restructuration de la dette des entreprises en Asie de l'Est.

On peut se procurer ces publications en s'adressant à : Publication Services, Box XS800, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Télécopie : (202) 623-7201. Adresse électronique : publications@imf.org.

On trouvera sur le site <http://www.imf.org> des informations concernant le FMI, dont le texte intégral de la version anglaise du *Bulletin du FMI* et du *Supplément annuel consacré au FMI, Finance & Development*, un catalogue à jour des publications, tous les documents de travail et documents d'analyse et d'évaluation des politiques économiques du FMI, les Notes d'information au public (NIP) et le taux quotidien du DTS pour 45 monnaies.

Le Groupe des Sept annonce un plan de réforme financière

Le 30 octobre, le Groupe des Sept pays industrialisés (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon et Royaume-Uni) a annoncé un ensemble de vastes réformes visant à consolider le système financier international et à mettre fin aux turbulences qui ont secoué l'économie mondiale. Les mesures décrites dans une déclaration des ministres des finances et gouverneurs des banques centrales des pays du G-7, et approuvées par les chefs d'État ou de gouvernement de ces pays dans une déclaration publiée elle aussi le 30 octobre, mettent l'accent sur la réforme du système financier international, la prévention des crises et la mise en place de dispositifs renforcés contre la menace de propagation de la crise financière actuelle. Le plus important de ces dispositifs serait une facilité renforcée que le

FMI établirait pour fournir une ligne de crédit conditionnelle à court terme aux pays qui appliquent des politiques vigoureuses ayant reçu son approbation.

Les pays du G-7 se sont en outre engagés à soutenir une vaste gamme de réformes, décrites dans un mémorandum adressé le 30 octobre au Directeur général du FMI par les administrateurs qui les représentent. Ces réformes ont pour but d'améliorer l'efficacité du FMI en accroissant la transparence de ses opérations et en le responsabilisant davantage.

Des extraits de la déclaration des ministres des finances et gouverneurs des banques centrales des pays du G-7, ainsi que du mémorandum susmentionné, sont présentés ci-après. Le texte des déclarations est affiché sur le site du FMI (www.imf.org).

Le Groupe des Sept souscrit au renforcement de la surveillance du secteur financier

Lors de notre réunion à Washington le 3 octobre, nous, Ministres des finances et Gouverneurs des banques centrales des pays du G-7, nous sommes mis d'accord sur une intensification de la coopération pour faire face aux défis de la situation présente, ainsi que sur la nécessité de travailler sur une large gamme de réformes afin de renforcer le système financier international. Aujourd'hui, nos dirigeants ont annoncé un accord sur un certain nombre de mesures à cet effet qui devront être mises en oeuvre aussi rapidement que possible.

Faire face aux défis de la situation actuelle

Nous nous félicitons des développements intervenus depuis notre réunion du 3 octobre. Ainsi que nous l'avons déclaré à la fin de cette réunion, nous réaffirmons notre engagement pour créer ou maintenir les conditions d'une forte croissance tirée par la demande interne et de la stabilité financière dans chacune de nos économies. Les autorités resteront vigilantes compte tenu du changement intervenu globalement dans la balance des risques. Des progrès importants sont également intervenus dans plusieurs autres domaines.

- Nous nous félicitons des décisions positives qui ont été prises pour mettre en oeuvre l'augmentation des quotes-parts au FMI et des Nouveaux Accords d'emprunt (NAE). Nous souhaitons qu'elles soient concrétisées le plus rapidement possible. Ces mesures devraient, dans l'ensemble, procurer au FMI des ressources additionnelles de 90 milliards de dollars qui devraient être utilisées pour conforter la stabilité du système financier international.

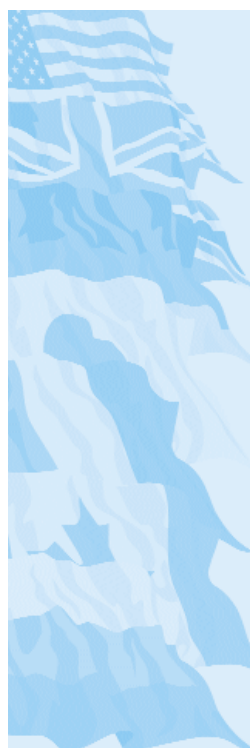
- En accord avec nos partenaires, nous nous engageons à compléter les ressources du Fonds lorsque ce sera nécessaire, à travers l'activation des NAE et des Accords généraux d'emprunt (AGE).

- En réponse aux circonstances actuelles exceptionnelles des marchés internationaux de capitaux, nous estimons que des dispositions renforcées sont nécessaires pour faire face à la contagion : l'élément central serait l'établissement d'une facilité renforcée du FMI qui procurerait une ligne de crédit précautionnelle pour les pays poursuivant des politiques strictes approuvées par le FMI. Cette facilité pourrait être utilisée en cas de besoin et devrait être assortie de taux d'intérêt adaptés ainsi que d'échéances plus courtes. Cette facilité serait accompagnée d'une participation appropriée du secteur privé. Dans certaines circonstances, la facilité pourrait être complétée, au cas par cas, de financements précautionnels bilatéraux qui seraient mobilisés parallèlement à la facilité du FMI. Il resterait de la responsabilité de chacun des gouvernements des pays du G-7 et des autres gouvernements concernés de décider, dans chaque cas, d'accorder de tels financements bilatéraux.

Réformes du système financier international

À la suite des discussions approfondies ayant associé des responsables d'autres économies industrialisées et d'économies de marchés émergents, nous sommes maintenant d'accord sur les réformes spécifiques suivantes destinées à renforcer le système financier international. Nous sommes d'accord pour les faire avancer par nos propres actions et dans les enceintes ainsi que dans les institutions financières internationales appropriées.

Ces réformes sont conçues pour accroître la transparence et l'ouverture du système financier international, identifier et les principes et normes internationaux et des codes des meilleures pratiques, renforcer les incitations à se conformer à ces normes internationales



et renforcer l'aide publique pour aider les pays en développement à renforcer leur infrastructure économique et financière. Ces réformes comprennent également des politiques et des procédures pour assurer la stabilité et améliorer la surveillance du système financier international. En définitive, elles visent à réformer les institutions financières internationales, telles que le FMI, tout en approfondissant la coopération entre pays industrialisés et pays en développement.

La prévention des crises

Nous sommes d'accord sur la nécessité d'une plus grande transparence et ouverture dans les opérations financières de chaque pays, des institutions financières et des sociétés et des institutions financières internationales. Pour cela, la pierre angulaire est constituée par des principes, des normes et des codes de meilleures pratiques, renforcés et plus exhaustifs, acceptés au plan international, aussi bien que l'extension de la surveillance internationale de leur mise en oeuvre.

Nous sommes d'accord pour que le secteur public fasse preuve de plus de transparence dans le processus d'élaboration de la politique économique et pour la publication des statistiques économiques et des indicateurs clés. Nous nous sommes donc engagés à :

- Nous conformer au Code de bonnes pratiques du FMI sur la transparence budgétaire.
- Nous conformer à un Code de conduite de la politique monétaire et financière lorsqu'il aura fait l'objet d'un accord international. Nous demandons instamment au FMI de mener à bien les travaux sur ce code pour les réunions du printemps 1999.
- Diffuser régulièrement et rapidement des informations sur la position en devises nette agrégée de nos secteurs publics et coopérer pour améliorer la collecte et la diffusion d'informations similaires concernant les entreprises financières et non financières.
- Soutenir les efforts en cours au sein du FMI pour parvenir d'ici à la fin de 1998 à des décisions sur les étapes de renforcement de la Norme spéciale de diffusion des données, y compris la fourniture d'informations plus étendues sur les réserves de change et l'amélioration des statistiques sur la dette extérieure et la position d'investissement international de chaque pays.

Stabilité du système financier international

Nous sommes d'accord sur le besoin de meilleures procédures pour surveiller et promouvoir la stabilité du système financier international et, en ce qui concerne les institutions financières internationales, sur la nécessité de travailler en étroite collaboration avec les organismes internationaux de supervision et de réglementation, afin de mettre en oeuvre une surveillance des secteurs financiers nationaux et de leurs régimes de réglementation et de supervision en disposant de toutes les informations nécessaires à cet effet.

Nous sommes d'accord pour soutenir la mise en oeuvre d'un processus visant à renforcer la surveillance

du secteur financier en utilisant l'expertise nationale et internationale en matière de réglementation et de supervision, y compris la surveillance par les pairs, et la surveillance régulière par le FMI des pays membres dans le cadre de l'article IV. Nous sommes d'accord pour réunir à cette fin les institutions internationales clés et les autorités nationales concernées par la stabilité du secteur financier, afin qu'elles améliorent leur coopération et la coordination de leurs activités dans la mise en oeuvre et le développement de politiques destinées à renforcer la stabilité et à réduire le risque systémique dans le système financier international, et qu'elles échangent plus systématiquement des informations sur les risques financiers internationaux.

Réformes du FMI

Nous sommes d'accord pour soutenir une large gamme de réformes [voir page 362] afin d'améliorer l'efficacité du FMI, réformes incluant la transparence et la responsabilité du FMI, des modifications dans les politiques de prêts, les caractéristiques des prêts et une conditionnalité plus adaptée.

En particulier, nous demandons à toutes les institutions financières internationales d'adopter comme principe une présomption favorable à la publication de l'information sauf lorsque cela peut nuire à la confidentialité, et au FMI de développer un mécanisme formel d'évaluation systématique de l'efficacité de ses opérations, de ses programmes, de ses politiques et de ses procédures d'évaluation en faisant appel à des compétences extérieures.

Prochaines étapes

Nous sommes d'accord pour entreprendre immédiatement les actions pour lesquelles nous avons pris des engagements.

Nous lancerons d'autres travaux dans d'autres domaines importants en vue d'identifier des mesures concrètes supplémentaires susceptibles de renforcer l'architecture financière internationale. Celles-ci comprennent :

- outre les mesures déjà décrites, l'examen d'un renforcement de la supervision prudentielle dans les pays industrialisés, qui encourage une analyse saine et soigneusement pondérée des risques et avantages, y compris la prise en considération des normes appropriées de transparence et de diffusion pour tous les participants aux marchés financiers;
- un renforcement de la supervision prudentielle et des systèmes financiers dans les pays émergents, en explorant le champ possible des mesures propres à accroître la capacité d'adaptation des systèmes financiers et à promouvoir l'adoption de normes internationales et de meilleures pratiques, par exemple en développant au maximum la discipline de marché et les autres moyens juridiques et réglementaires susceptibles de motiver les pays pour qu'ils adoptent et mettent en application les normes et pratiques internationales;
- une prise en considération des éléments nécessaires au maintien de régimes de change durables dans les pays

Les administrateurs
représentant les pays
du G-7 au FMI



Thomas Bernes
Canada



Bernd Esdar
Allemagne



Riccardo Faini
Italie



Karin Lissakers
États-Unis



Jean-Claude Milleron
France



Stephen Pickford
Royaume-Uni



Yukio Yoshimura
Japon

émergents, comprenant des politiques macroéconomiques cohérentes qui assurent la stabilité dans chacun des pays et pour l'ensemble du système;

- une évaluation des propositions de renforcement du FMI, de manière à améliorer ses programmes et ses procédures en matière de prévention et de résolution des crises, ainsi que des propositions de renforcement du Comité intérimaire du FMI et du Comité du développement de la Banque mondiale;

- une limitation du coût humain des crises financières et un encouragement à l'adoption de politiques qui protègent mieux les groupes sociaux les plus vulnérables.

Les administrateurs du FMI pour les pays du G-7 proposent un programme d'action

On trouvera ci-après des extraits du mémorandum des administrateurs représentant les pays du G-7 au FMI.

Les chefs d'État ou de gouvernement, ainsi que les ministres des finances et gouverneurs de banque centrale de nos pays ont publié aujourd'hui des déclarations sur l'économie mondiale et les réformes du système financier international. En qualité de représentants de nos pays au FMI, nous tenons à saisir cette occasion pour proposer quelques réformes prioritaires. Ouvrant en étroite collaboration avec les autres membres du Conseil, nous soutiendrons et assurerons l'application des réformes ci-après pour accroître l'efficacité du FMI, notamment la transparence de ses opérations et sa responsabilisation, ainsi que pour améliorer sa politique de prêt.

Normes

De l'avis général, il importe de recourir à des normes et à des codes de bonne conduite pour améliorer le fonctionnement des marchés et promouvoir la transparence et une bonne gestion des affaires publiques. Le FMI joue un rôle directeur dans la mise au point de normes de diffusion des données et de transparence de la politique financière et budgétaire. Nous attendons avec intérêt la prise de décisions, d'ici à la fin de l'année, sur le renforcement de la Norme spéciale de diffusion des données (NSDD), en particulier la publication en temps opportun de données exactes et complètes sur les réserves de change officielles, y compris les positions à terme. Nous devrions en outre avoir achevé nos travaux sur le projet de Code de transparence de la politique monétaire et financière à la réunion de printemps 1999. Enfin, le Conseil devrait envisager de rendre publics, en temps voulu et de manière systématique, les résultats de la surveillance par le FMI du degré d'application par chaque État membre des codes et normes de transparence et de diffusion internationalement agréés, sous la forme d'un rapport sur la transparence.

Transparence et responsabilisation

La nécessité de responsabiliser davantage les institutions publiques, et avec elles le FMI et les autres institu-

La réforme du système financier international est dans l'intérêt de tous les pays, qui sont tous nécessairement impliqués dans le processus. Par conséquent, nous nous engageons à procéder à de larges consultations au sein de la communauté internationale, particulièrement auprès des pays émergents et des autres pays industrialisés, afin de parvenir à un large consensus en faveur de cette déclaration et d'encourager les autres pays à entreprendre des actions similaires. En conséquence, nous demandons aux institutions et organisations internationales compétentes de promouvoir les propositions ci-dessus et de nous faire rapport aux réunions du printemps.

tions financières internationales, par une plus grande transparence de leurs opérations, objectifs et prises de décision est de plus en plus reconnue. Nous pensons que, en règle générale, le FMI doit se montrer *a priori* en faveur de la diffusion d'informations, à moins que leur caractère confidentiel ne l'interdise. Il importe que le FMI établisse, annonce et revoie périodiquement, en accord avec les intéressés, la définition des domaines auxquels la confidentialité s'applique, ainsi que des critères d'application, pour faciliter la diffusion d'informations.

Le Comité intérimaire a souscrit à la nécessité d'accroître la transparence des opérations du FMI, notamment d'élargir l'utilisation des Notes d'information au public (NIP) et la publication de lettres d'intention et documents-cadres de politique économique (DCPE), ainsi que d'informations et évaluations portant sur les activités et politiques du FMI. Il est à la fois souhaitable et matériellement possible de mener une action concrète sur la base des progrès sensibles réalisés ces dernières années dans l'effort déployé pour faire du FMI une institution plus ouverte. À cet effet, la politique du FMI devrait prévoir la publication, dans leur version intégrale, des résumés des débats du Conseil sur un plus grand nombre de questions, sous la forme de NIP qui seraient diffusés à l'issue de l'examen ou du réexamen d'un programme — avec lettre d'intention, protocole d'accord ou DCPE à l'appui —, de la révision de la politique générale du FMI ou des consultations au titre de l'article IV. La politique du FMI devrait prévoir en outre la diffusion en temps opportun des lettres d'intention, protocoles d'accord ou DCPE après leur examen par le Conseil.

Les préoccupations exprimées au cours de réunions passées quant aux effets potentiels d'une plus large diffusion amènent à prévoir des délais de publication souples pour les PIN et autres documents pertinents, qui pourraient aller jusqu'à trois mois après leur examen par le Conseil, et à retirer les informations pouvant influencer sur le marché, ayant trait à la sécurité nationale ou de nature confidentielle.

Le FMI devrait en outre mettre au point un mécanisme formel d'évaluation systématique de l'efficacité de ses

opérations, programmes, politiques et procédures dans lequel il serait fait appel à des compétences extérieures.

Modalités des prêts du FMI

La conduite d'une politique saine dans le domaine monétaire, budgétaire et des changes est une condition préalable à la prévention et à la solution des crises. Cependant, des réformes structurelles et un cadre institu-

tionnel solide sont eux aussi nécessaires pour assouplir les marchés et les ouvrir davantage à la concurrence, éliminer les subventions et réglementations systémiques de l'État qui faussent la répartition des ressources et assurer le bon fonctionnement de l'infrastructure financière.

Le FMI joue un rôle important dans cet effort à la fois par ses consultations et ses activités de surveillance, ainsi que par son appui financier. L'accent doit être mis

Les mesures d'ajustement incluses dans les programmes FASR visent à renforcer la balance des paiements et à favoriser la croissance.

Accords du FMI au 31 octobre

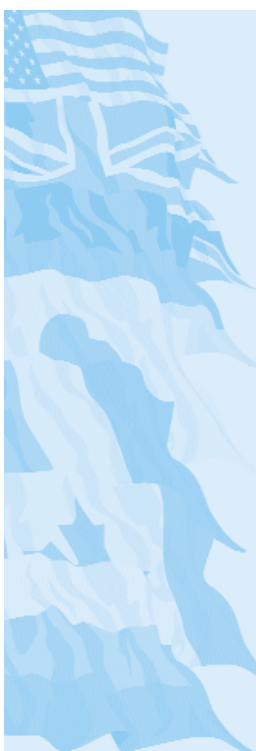
Pays membre	Date de l'accord	Date d'expiration	Total approuvé	Solde non tiré
(Millions de DTS)				
Accords de confirmation			19.834,17	4.240,41
Bosnie-Herzégovine	29 mai 1998	28 mai 1999	60,60	36,36
Cap-Vert	20 févr. 1998	19 avr. 1999	2,10	2,10
Corée ¹	4 déc. 1997	3 déc. 2000	15.500,00	2.175,00
Djibouti	15 avr. 1996	31 mars 1999	8,25	2,93
El Salvador	23 sept. 1998	22 févr. 2000	37,68	37,68
Estonie	17 déc. 1997	16 mars 1999	16,10	16,10
Lettonie	10 oct. 1997	9 avr. 1999	33,00	33,00
Philippines	1 ^{er} avr. 1998	31 mars 2000	1.020,79	1.020,79
Thaïlande	20 août 1997	19 juin 2000	2.900,00	700,00
Uruguay	20 juin 1997	19 mars 1999	125,00	125,00
Zimbabwe	1 ^{er} juin 1998	30 juin 1999	130,65	91,45
Accords élargis de crédit			24.414,26	16.328,38
Argentine	4 févr. 1998	3 févr. 2001	2.080,00	2.080,00
Azerbaïdjan	20 déc. 1996	19 déc. 1999	58,50	17,56
Bulgarie	25 sept. 1998	24 sept. 2001	627,62	575,32
Croatie	12 mars 1997	11 mars 2000	353,16	324,38
Gabon	8 nov. 1995	7 nov. 1998	110,30	49,63
Indonésie	25 août 1998	5 nov. 2000	4.669,10	3.251,00
Jordanie	9 févr. 1996	8 févr. 1999	238,04	35,52
Kazakhstan	17 juil. 1996	16 juil. 1999	309,40	309,40
Moldova	20 mai 1996	19 mai 1999	135,00	97,50
Pakistan	20 oct. 1997	19 oct. 2000	454,92	398,06
Panama	10 déc. 1997	9 déc. 2000	120,00	80,00
Pérou	1 ^{er} juil. 1996	31 mars 1999	300,20	139,70
Russie ¹	26 mars 1996	25 mars 2000	13.206,57	7.426,86
Ukraine	4 sept. 1998	3 sept. 2001	1.645,55	1.455,55
Yémen	29 oct. 1997	28 oct. 2000	105,90	87,90
Accords FASR			4.535,17	2.314,26
Albanie	13 mai 1998	12 mai 2001	35,30	29,42
Arménie	14 févr. 1996	13 févr. 1999	101,25	33,75
Azerbaïdjan	20 déc. 1996	19 déc. 1999	93,60	23,40
Bénin	28 août 1996	27 août 1999	27,18	18,12
Bolivie	18 sept. 1998	17 sept. 2001	100,96	84,13
Burkina Faso	14 juin 1996	13 juin 1999	39,78	6,63
Cameroun	20 août 1997	19 août 2000	162,12	81,06
Congo, Rép. du	28 juin 1996	27 juin 1999	69,48	55,58
Côte d'Ivoire	17 mars 1998	16 mars 2001	285,84	202,47
Éthiopie	11 oct. 1996	10 oct. 1999	88,47	58,98
Gambie	29 juin 1998	28 juin 2001	20,61	17,18
Géorgie	28 févr. 1996	27 févr. 1999	166,50	27,75
Ghana	30 juin 1995	29 juin 1999	164,40	68,50
Guinée	13 janv. 1997	12 janv. 2000	70,80	35,40
Guyana	15 juil. 1998	14 juil. 2001	53,76	44,80
Haïti	18 oct. 1996	17 oct. 1999	91,05	75,88
Kenya	26 avr. 1996	25 avr. 1999	149,55	124,63
Macédoine	11 avr. 1997	10 avr. 2000	54,56	27,28
Madagascar	27 nov. 1996	26 nov. 1999	81,36	54,24
Mali	10 avr. 1996	5 août 1999	62,01	10,34
Mongolie	30 juil. 1997	29 juil. 2000	33,39	27,83
Mozambique	21 juin 1996	24 août 1999	75,60	12,60
Nicaragua	18 mars 1998	17 mars 2001	100,91	84,09
Niger	12 juin 1996	1 ^{er} sept. 1999	57,96	9,66
Ouganda	10 nov. 1997	9 nov. 2000	100,43	60,26
Pakistan	20 oct. 1997	19 oct. 2000	682,38	454,92
République Centrafricaine	20 juil. 1998	19 juil. 2001	49,44	41,20
République kirghize	26 juin 1998	25 juin 2001	64,50	53,75
Rwanda	24 juin 1998	23 juin 2001	71,40	59,50
Sénégal	20 avr. 1998	19 avr. 2001	107,01	89,18
Tadjikistan	24 juin 1998	23 juin 2001	96,00	78,00
Tanzanie	8 nov. 1996	7 nov. 1999	161,59	38,76
Tchad	1 ^{er} sept. 1995	28 avr. 1999	49,56	8,26
Yémen	29 oct. 1997	28 oct. 2000	264,75	176,75
Zambie	6 déc. 1995	5 déc. 1998	701,68	40,00
Total			48.783,60	22.883,05

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

Note : FASR = facilité d'ajustement structurel renforcée.

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

Source : FMI, Département de la trésorerie



davantage sur la réduction des obstacles aux échanges et des dépenses improductives. En outre, il importe de mettre en place des dispositifs solides face aux défauts de paiement pour assurer une solution ordonnée et équitable des problèmes d'endettement. En conséquence, l'emprunteur devrait être tenu, en vertu de la politique du FMI concernant l'utilisation de ses ressources, à adopter des mesures visant à :

- assouplir les restrictions aux échanges de biens et services conformément aux dispositions de tous les accords de commerce internationaux auxquels il est partie;
- éliminer la pratique ou politique dirigiste de prêt à des conditions non commerciales, ou d'octroi de subventions à effet de distorsion sur le marché à des industries, entreprises, parties ou institutions privilégiées;
- fournir une assise juridique en vue d'un traitement non discriminatoire dans les cas d'insolvabilité des créanciers intérieurs et étrangers, et à l'intention des débiteurs et autres parties intéressées.

Il est en outre essentiel d'associer davantage le secteur privé à la prévention et à la solution des crises financières. Nous reconnaissons la complexité de cette question mais estimons qu'il sera indispensable de mettre au point des mécanismes efficaces pour faire participer le secteur privé à la gestion des crises par l'apport d'une contribution financière appropriée. À cet égard, le Conseil d'administration devrait examiner comment élargir le champ d'application de la politique de prêt aux pays ayant des arriérés, dans des conditions soigneusement définies et après examen de chaque cas.

Les conditions auxquelles le FMI accorde son aide financière peuvent en outre contribuer à réduire le risque moral, inciter les pays à des remboursements rapides en sa faveur et les encourager à se tourner de nouveau vers les marchés privés. Aussi le FMI devrait-il envisager, dans le cadre de sa politique d'octroi de prêts, financés sur ses ressources générales, aux pays en proie à des difficultés de balance des paiements dues à de gros besoins de financement à court terme résultant d'une perte soudaine et déstabilisatrice de la confiance du marché, de prélever une commission additionnelle d'au moins 300 points de base pour tenir compte des risques et des échéances à court terme (un à deux ans). ■

Notes d'information au public (PIN)

Les NIP présentent l'évaluation faite par le Conseil d'administration du FMI des perspectives et politiques économiques des pays membres. Elles sont diffusées, avec le consentement des pays en question, après la conclusion des consultations au titre de l'article IV, et fournissent en même temps des renseignements généraux sur leur économie. Les NIP récemment diffusés portent sur les pays suivants :

Portugal, n° 82, 2 novembre

Tonga, n° 83, 9 novembre

France, n° 84, 11 novembre

Le texte intégral des NIP figure au site du FMI sur le web à l'adresse suivante : www.imf.org/pins.

En direct du Conseil d'administration

On trouvera ci-après des extraits de récents communiqués de presse du FMI, dont le texte intégral peut être obtenu sur le site <http://www.imf.org> ou, sur demande, par télécopie au numéro (202) 623-6278 (Division des relations publiques).

République Dominicaine : aide d'urgence

Le FMI a approuvé un prêt de 39,7 millions de DTS (56 millions de dollars) en faveur de la République Dominicaine, qui lui a demandé à bénéficier de son soutien au titre de sa politique d'aide d'urgence aux pays victimes de catastrophes naturelles. Ce prêt viendra à l'appui du programme d'ajustement économique du gouvernement et de ses opérations de secours et de remise en état après le passage du cyclone Georges.

Dans le cadre de leurs politiques d'ajustement, les autorités intensifieront les réformes structurelles et maintiendront une politique macroéconomique prudente à moyen terme tout en opérant un aménagement de la politique financière à court terme face aux dégâts causés par le cyclone. Leur objectif est d'assurer une croissance durable du PIB réel, de faire baisser l'inflation, d'accroître les réserves internationales, de réduire peu à peu les pertes de recettes parafiscales et d'éliminer les arriérés intérieurs.

L'effet négatif du cyclone sur l'expansion du PIB et l'inflation devrait être de courte durée et d'ampleur limitée. Le taux de croissance de la production pour 1998 sera probablement d'environ 1/2 point de pourcentage inférieur au niveau de 7 1/2 % initialement prévu, mais le terrain perdu sera en quasi-totalité regagné en 1999 grâce à l'effort de reconstruction. Le taux d'inflation devrait se situer à environ 6 % en 1998 et 4,5 % en 1999, contre 8,4 % en 1997. Le déficit extérieur courant devrait passer de 1,5 % du PIB en 1997 à 3 % en 1998 et à 4 % en 1999, sous l'effet d'une forte hausse des importations liées à l'effort de reconstruction, qui n'est financée qu'en partie par les indemnités d'assurance et les envois de fonds privés de l'étranger.

Dans le cadre de la politique budgétaire, les dépenses déjà prévues seront réduites d'environ 1 % du PIB, des mesures additionnelles seront mises en oeuvre afin d'accroître les recettes, et les dépenses seront davantage comprimées pour assurer le quasi-équilibre du budget en 1999. Outre un nouveau recul de l'inflation, la politique monétaire visera une légère augmentation des réserves internationales pour 1998-99.

Le gouvernement est déterminé à poursuivre l'application de son ambitieux programme de réformes structurelles, qui prévoit la réforme du régime des retraites, la libéralisation des échanges, l'institution d'un nouveau code monétaire et financier et l'adoption d'une législation boursière qui favorisera le développement des marchés intérieurs des capitaux.

La République Dominicaine est membre du FMI depuis le 28 décembre 1945. Sa quote-part est de 158,8 millions de DTS (224 millions de dollars). L'encours total des crédits reçus du FMI s'élève actuellement à 1,6 million de DTS (2 millions de dollars).

Communiqué de presse du FMI n° 98/53, 29 octobre

Sierra Leone : aide aux pays sortant d'un conflit

Le FMI a approuvé un prêt de 11,6 millions de DTS (16 millions de dollars) au titre de sa politique d'aide d'urgence aux pays sortant d'un conflit, à l'appui du programme économique du gouvernement de la Sierra Leone pour 1998-99 (juillet-juin).

Programme pour 1998-99

Le programme pour 1998-99 vise à favoriser la reprise de la croissance, à réduire les déséquilibres financiers et à assurer la poursuite de la normalisation des relations avec les créanciers étrangers. La reconstruction de la capacité institutionnelle et administrative de la Sierra Leone devrait servir de point de départ à un plus vaste programme de réformes qui débiterait au milieu de 1999 et serait susceptible d'être appuyé par la FASR. Le PIB réel devrait augmenter de 0,7 % seulement en 1998 et de 5,9 % en 1999, après avoir baissé de 20,2 % en 1997. D'après l'objectif visé, le taux d'inflation sur 12 mois tombera de 43,5 % au dernier trimestre de 1997 à 6,0 % à la fin de 1999. Cependant, sous l'effet de l'expansion prévue des activités de reconstruction, le déficit extérieur courant, hors dons, devrait passer de 4,2 % du PIB en 1997 à 12,2 % en 1998 et à 26,5 % en 1999.

En vue de la réalisation de ces objectifs, le déficit budgétaire primaire sera ramené de 4,2 % du PIB en 1997 à 2,8 % en 1998 et à 0,6 % en 1999.

Réformes structurelles

Parmi les mesures structurelles figurent la privatisation des activités d'importation de pétrole à partir du quatrième trimestre de 1998, la création d'une autorité indépendante chargée des recettes au milieu de 1999, la rationalisation du système tarifaire au dernier trimestre de 1998 et l'analyse des dépenses au titre des salaires et des retraites au premier trimestre de 1999 aux fins du retrait des travailleurs et retraités «fantômes» des registres de paie.

Besoins sociaux

La priorité sera accordée à la santé et à l'éducation. Les autorités ont pour but de venir en aide aux groupes les plus vul-

nérables, en particulier aux personnes déplacées, tout en jetant les bases de la reconstruction du pays et de sa reprise économique.

La Sierra Leone est membre du FMI depuis le 10 septembre 1962. Sa quote-part est de 77,2 millions de DTS (108 millions de dollars). L'encours total des crédits reçus du FMI s'élève actuellement à 124 millions de DTS (173 millions de dollars).

Communiqué de presse du FMI n° 98/55, 9 novembre

Sierra Leone : indicateurs économiques

	1995	1996	1997 ¹	1998 ²	1999 ²
	(Variations annuelles en pourcentage)				
PIB réel	-10,0	5,0	-20,2	0,7	5,9
Prix à la consommation (fin de période)	34,5	6,4	66,9	12,5	6,0
	(En pourcentage du PIB)				
Solde extérieur courant (hors transferts officiels)	-13,9	-18,3	-4,2	-12,2	-26,5
Solde budgétaire primaire ^{3,4}	-5,3	-1,6	-4,2	-2,8	-0,6
	(En pourcentage des exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs)				
Service de la dette, montant exigible ⁵	54,0	38,5	29,9	33,3	31,9
Intérêts sur la dette extérieure, montant exigible ⁵	33,4	18,3	8,6	11,5	9,9

¹Estimations.

²Programme.

³Jusqu'à la fin de 1994, les données se rapportent à l'exercice, qui se termine en juin; à partir de 1995, elles portent sur l'année civile.

⁴Recettes intérieures moins total des dépenses et prêts nets, non compris les paiements d'intérêts et les dépenses d'équipement financées par l'étranger.

⁵Avant allègement de la dette.

Données : autorités de la Sierra Leone et estimations et projections des services du FMI

Étude spéciale . . .

Le FMI aide les pays africains à moderniser leur secteur financier

Ces dernières années, il s'est produit une nette amélioration des résultats économiques de nombreux pays d'Afrique subsaharienne. La croissance s'est accélérée, l'inflation a reculé et les déséquilibres financiers ont diminué. Cette embellie est en grande partie attribuable à des politiques économiques, budgétaires et financières avisées, ainsi qu'à des réformes structurelles fondamentales. Elle se reflète en particulier dans la modernisation du secteur financier, thème de l'étude spéciale n° 169, Financial Sector Development in Sub-Saharan African Countries. Les auteurs de l'étude, Hassanali Mehran, Conseiller principal, et Piero Ugolini, Conseiller, du Département de la monnaie et des changes (DMC) du FMI, se sont entretenus avec le Bulletin du FMI de leur étude et de ses enseignements pour la modernisation du secteur financier en Afrique.

BULLETIN DU FMI : Pourquoi avez-vous réalisé cette étude ?

M. MEHRAN : Depuis un certain temps, le DMC envisageait de renforcer son programme d'assistance technique en Afrique; il est passé à l'action après l'annonce par les sept grands pays industrialisés de l'initiative sur le Partenariat mondial pour le développement de l'Afrique subsaharienne. Le but de cette initiative est d'assurer une participation à 100 % des pays de cette région à l'expansion

mondiale et d'étendre les avantages de la mondialisation à l'ensemble de leurs populations. La stratégie globale met l'accent sur les échanges, l'investissement, la mobilisation des flux mondiaux de capitaux privés et le développement des ressources humaines. L'un des volets est l'élaboration de normes de contrôle financier qui soient solides et favorisent la concurrence en vue d'assurer la stabilité. L'étude s'inscrit dans le droit fil de ce partenariat et a pour objet d'évaluer l'état du secteur financier dans 32 pays de la région (voir carte, page 367) et de déterminer les mesures qu'ils pourraient prendre pour poursuivre et accélérer la modernisation de ce secteur.

BULLETIN DU FMI : Qu'est-ce qui a changé dans le secteur financier de ces pays ?

M. UGOLINI : Dans les années 70 et 80, la poursuite de politiques peu avisées, les perturbations économiques internes et externes et les chocs politiques dans certains cas ont joué à l'encontre du développement rapide du secteur financier : l'élaboration et l'application de la politique monétaire s'en sont ressenties, de même que la santé du secteur financier. Les pays nouvellement indépendants ont commencé à voir dans le système financier un outil de financement des dépenses budgétaires

et quasi budgétaires et un instrument permettant d'orienter le crédit vers les secteurs « prioritaires » de l'économie. Leur ligne d'action traduisait une volonté d'accélérer le développement, l'État étant, à leur avis, le meilleur vecteur d'une croissance rapide.

Dans le même temps, les pays d'Afrique subsaharienne se sont attachés à développer et à protéger le secteur réel par recours au dirigisme et au protectionnisme, leur principal instrument étant le crédit préférentiel direct au secteur réel, en particulier à l'agriculture et aux entreprises publiques. Autrement dit, le secteur financier n'avait qu'un rôle secondaire dans le processus de développement : canaliser le crédit vers l'État et les secteurs privilégiés sans analyse des risques et de la rentabilité.

Il en est résulté une détérioration des systèmes financiers : les institutions se sont fragilisées, les instruments sont devenus inefficaces, la politique financière a perdu de sa crédibilité et le marché parallèle a marginalisé le secteur financier formel. La banque centrale était perçue comme un rouage de l'État, auquel elle devait, parmi d'autres fonctions, accorder du crédit. L'aspect politique monétaire n'intervenant pas, la question de l'autonomie de la banque centrale ne se posait même pas. Quant aux marchés financiers, s'ils existaient, c'était seulement pour vendre et acheter des bons du Trésor, souvent assortis de taux d'intérêt prédéterminés. Mais l'essentiel du crédit à l'État était consenti sous forme d'avances, c'est-à-dire de crédit direct sans intérêts. Les banques commerciales se sont retrouvées sous-capitalisées et détentrices de créances improductives. La capitalisation des banques publiques avait un impact direct sur le budget, et cette solution a donc été écartée. La quasi-totalité des banques de développement étaient devenues insolvables et illiquides. La plupart, voire la totalité, des prix, y compris les taux d'intérêt et de change, étant réglementés, la concurrence dans le secteur bancaire était limitée et parfois inexistante.

Vers la fin des années 80 et le début des années 90, les pays de la région se sont employés à ajuster leurs économies et à démanteler contrôles et restrictions, dans le cadre de programmes de stabilisation et d'ajustement structurel soutenus par le FMI et la Banque mondiale. Ces programmes comportaient des mesures budgétaires et financières destinées à réduire l'inflation, libéraliser les prix, développer la production et la commercialisation de la plupart des biens et services et ouvrir le système de commerce et de paiement. Ils prévoyaient en outre des mesures structurelles visant à éviter des dépréciations répétées de la monnaie et à restaurer la confiance dans les marchés intérieurs. Le but était de mettre en place un système de marché donnant lieu à une croissance tirée par le secteur privé et non génératrice d'inflation.

Dans le cadre du programme global d'ajustement, de nombreux pays de la région ont par ailleurs engagé la réforme de leur secteur financier. Ils ont libéralisé les taux d'intérêt, aboli la répartition du crédit par voie administrative, donné aux banques centrales plus d'autonomie

pour conduire la politique monétaire et commencé à opter pour des instruments indirects. Dans une deuxième étape, ils se sont attachés davantage à restructurer les banques commerciales pour rétablir leur solvabilité, à développer les marchés financiers — surtout le marché primaire des titres publics — et à améliorer l'infrastructure financière (contrôle des banques, vérification des comptes et pratiques comptables).

BULLETIN DU FMI : Quelles sont les principales conclusions de votre étude?

M. MEHRAN : Dans l'ensemble, les pays de la région ont réalisé en peu de temps de gros progrès dans la modernisation de leur secteur financier et dans la mise en place d'un système de marché. La croissance commence à s'accélérer — le taux de croissance annuelle du PIB réel, qui était de 1,5 % avant la réforme, a en moyenne doublé — et le revenu par habitant est en hausse. Bien que la période d'ajustement ait été assez courte, ce groupe de pays a obtenu des résultats remarquables depuis le milieu des années 80, compte tenu de leur situation avant les réformes. Mais il leur reste encore beaucoup à faire.

Dans la plupart de ces pays, la banque centrale n'a pas une autonomie suffisante pour exercer comme il faut ses fonctions monétaires et de surveillance. Le rôle de l'État dans l'octroi du crédit et dans l'agrément et le contrôle des banques gêne la banque centrale dans l'exercice de ses principales fonctions, qui sont de préserver la stabilité des prix et la santé du secteur financier.

La concurrence ne joue pas dans le secteur financier en raison de la position de monopole des grandes banques publiques. L'absence de règles de jeu équitables nuit aux résultats des petites banques privées. La part importante des créances douteuses dans les bilans des banques commerciales, pour la plupart sous le contrôle de l'État, et la fragilité des petites banques privées empêchent le développement du marché interbancaire, car les banques saines ne veulent pas traiter avec les autres. Les créances douteuses, l'absence de concurrence, les coûts administratifs élevés et le haut niveau des réserves obligatoires expliquent l'ampleur de la marge entre le taux des dépôts et celui des prêts.

Ne disposant pas de la gamme entière d'instruments monétaires et manquant d'expertise, la banque centrale peut difficilement faire face à l'excès de liquidités créé par la politique expansionniste du gouvernement. En outre, la pénurie de personnel local qualifié et bien formé nuit à l'élaboration et à l'application de politiques financières saines. Ce problème a persisté en raison de l'absence d'institutions spécialisées répondant aux besoins du secteur financier.

Le cadre réglementaire du contrôle des banques n'est pas tout à fait satisfaisant et celui-ci n'est pas toujours efficace. Les autorités tardent à régler le cas des établissements insolubles, surtout en raison d'interventions politiques. Par ailleurs, le recouvrement des créances est freiné par l'encombrement des tribunaux.



Les incertitudes économiques et politiques qui règnent dans certains pays poussent les investisseurs à préférer les opérations spéculatives à court terme, ce qui décourage l'épargne et l'expansion du crédit à long terme. L'effet d'éviction des emprunts de l'État fait monter les taux d'intérêt et décourage les emprunts destinés à financer les investissements à long terme.

Enfin, dans de nombreux pays, les systèmes de paiement sont inefficaces, ce qui nuit au développement du secteur financier, maintient les risques à un niveau élevé et empêche le bon fonctionnement de la politique monétaire.

BULLETIN DU FMI : *Quel rôle le FMI a-t-il joué dans cette réforme financière?*

M. UGOLINI : Plusieurs départements du FMI, dont ceux des finances publiques et des statistiques, ont fourni à ces pays une assistance technique adaptée à leurs besoins. Le DMC, quant à lui, a joué, en collaboration avec le Département juridique, un rôle clé dans les économies de la région, surtout durant les années 60 et 70, en aidant à l'établissement des banques centrales et au développement de leurs fonctions. Plus récemment, avec l'entrée en vigueur d'accords FAS et FASR, le DMC a secondé le Département Afrique dans l'élaboration et la mise en oeuvre des réformes de la politique monétaire, du régime de change et du système bancaire prévues aux programmes. Parallèlement, nous travaillons en étroite collaboration avec le Département Afrique à la surveillance du secteur financier de ces pays.

BULLETIN DU FMI : *Quelle est l'ampleur de l'assistance technique du FMI dans cette région et quel est son principal objectif?*

M. MEHRAN : L'assistance du DMC à l'Afrique représente environ 30 % du total de ses activités d'assistance technique. Dans une vue d'ensemble de la mondialisation financière, son principal objectif est de former des professionnels de la banque centrale, de la réglementation et du contrôle financiers, et de la gestion opérationnelle qui soient aptes à assurer un travail de qualité dans leur pays.

BULLETIN DU FMI : *Quelles sont les recommandations de votre étude aux 32 pays?*

M. UGOLINI : L'expérience des autres pays montre qu'il faut tout d'abord maîtriser le déficit budgétaire et assurer la stabilité macroéconomique, sans laquelle il ne saurait y avoir de réforme. Le gouvernement doit mener des politiques propres à accroître l'efficacité et la concurrence dans tous les secteurs de l'économie, en particulier le secteur financier. Il ressort de l'expérience des pays industrialisés, en développement et en transition qu'un système bancaire peu solide et non compétitif, accompagné d'un cadre institutionnel et réglementaire inadéquat, conduit à une répartition inefficace du crédit et à la distorsion des taux d'intérêt, brouille les signaux de la politique monétaire et représente une lourde

charge pour le budget. La stabilité macroéconomique et la santé du secteur financier étant interdépendantes, le gouvernement ne saurait assurer l'une sans l'autre.

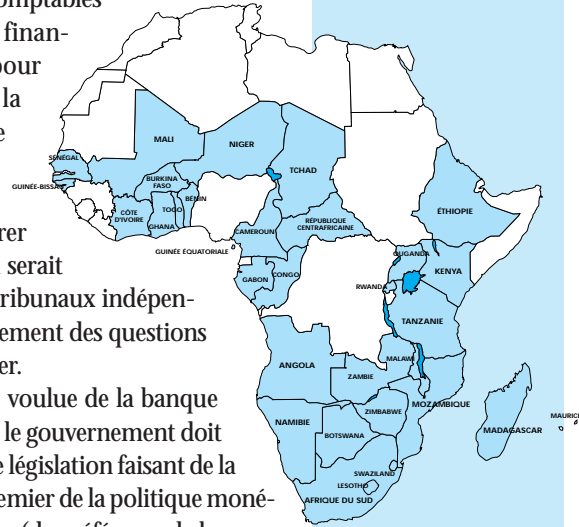
Pour résoudre leurs problèmes actuels, la plupart des pays de la région doivent prendre des mesures vigoureuses dans plusieurs domaines. Ils doivent mettre en place un système financier solide et efficace dans un cadre juridique et réglementaire adéquat. Les autorités doivent être autonomes et comptables des opérations du système financier. Quoique nécessaire pour assurer l'autonomie de la banque centrale, une bonne législation n'est pas suffisante. Le gouvernement doit avoir la volonté d'assurer le respect de la législation. Il serait peut-être utile de créer des tribunaux indépendants spécialisés dans le règlement des questions ayant trait au secteur financier.

Pour assurer l'autonomie voulue de la banque centrale et la responsabiliser, le gouvernement doit notamment promulguer une législation faisant de la stabilité des prix l'objectif premier de la politique monétaire; confier à une institution (de préférence, la banque centrale en un premier temps) la surveillance du système financier; regrouper à la banque centrale les fonctions de délivrance et de révocation des agréments; exiger une solution institutionnalisée et transparente aux divergences entre les politiques budgétaire et monétaire; veiller à ce que le gouverneur et les membres du conseil d'administration de la banque centrale soient à l'abri d'influences politiques; fixer des limites raisonnables et explicites au volume de crédit que la banque peut accorder à l'État et assurer que ce crédit est nanti sur des avoirs productifs et assorti de taux déterminés par le marché; éviter d'attribuer à la banque centrale des fonctions quasi budgétaires et veiller à sa viabilité financière.

Devant les progrès de la stabilisation et de la désinflation, les banques commerciales doivent renforcer leur bilan, accroître leurs provisions pour créances douteuses et développer leurs analyses des risques de crédit et de marché. Les pays devront adopter les normes comptables internationales, se conformer, en matière de réglementation prudentielle, aux principes fondamentaux de contrôle bancaire définis par le Comité de Bâle, et mettre en place des procédures de surveillance, avec inspections sur place et sur pièces, propres à révéler les déficiences.

Quant au système de paiement, l'Afrique du Sud a un système assez bien établi et les pays de la Communauté du développement de l'Afrique australe commencent à se pencher sur les aspects stratégiques des politiques et procédures y afférentes, mais les autres pays de la région ont négligé de moderniser leur système, qui a grand besoin de restructuration si l'on veut éviter les risques et défaillances systémiques.

Les pays de la région progressent lentement dans la réforme de la comptabilité et des opérations de





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

Philip Torsani
Maquettiste
Victor Barcelona
Graphiste

Édition française

Division française
Bureau des services linguistiques

Jeanne Bouffier
Traduction

Martine Rossignol-Winner
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 IS9-1300, International Monetary Fund, 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 XS800, IMF, Washington, DC 20431 (U.S.A.). Téléphone : (202) 623-7430. Télécopie : (202) 623-7201. Adresse électronique : publications@imf.org.

vérification interne de la banque centrale, qui est l'un des premiers domaines où le DMC leur a fourni une assistance technique, que d'autres institutions continuent d'ailleurs à leur apporter. Quelques-uns d'entre eux offrent de bons exemples de formation et pratique comptables, mais les progrès ont été lents dans la plupart des cas.

Qui dit bonne politique économique dit bon système bancaire. S'il est fragile, celui-ci pose des risques pour le secteur réel, affaiblit la politique monétaire, représente une charge pour le budget et provoque l'instabilité des taux de change. Compte tenu de la vulnérabilité du secteur financier face à des politiques peu avisées, les autorités doivent créer des conditions d'égalité dans lesquelles la concurrence peut garantir l'efficacité et l'offre de services plus performants à la population. Dans la plupart des pays, les banques qui dominent dans le secteur financier sont celles qui appartiennent, ne serait-ce qu'en partie, à l'État. Leur inefficacité se constate à l'ampleur des marges entre les taux des dépôts et des prêts et à la faiblesse de l'intermédiation financière. Il est essentiel d'introduire la concurrence dans ce secteur en divisant et privatisant les banques publiques pour développer les marchés interbancaire et secondaire.

Pour que leur secteur financier soit et demeure solide, ces pays doivent s'attacher à assurer la transparence des activités bancaires en imposant la discipline et en incitant les banques à une bonne gestion. Ils doivent insister sur la nécessité d'une telle gestion et limiter les distorsions dans le secteur public.

BULLETIN DU FMI : *Quels sont les pays de la région qui ont le mieux réussi et pourquoi?*

M. MEHRAN : Tous les pays, sauf ceux en proie à la guerre civile ou à des troubles sociaux, ont sensiblement progressé, certains plus vite que d'autres. Ils ont agi plus rapidement pour mettre en place des instruments indirects de politique monétaire que pour restructurer le secteur bancaire, améliorer le système de paiement ou donner plus d'autonomie à la banque centrale.

L'étude montre que les progrès ont été inégaux. Elle ne donne pas de classement global des pays, mais il est indéniable que certains ont mieux réussi que d'autres, ayant réformé en même temps plusieurs domaines de leur secteur financier. Par son effet de synergie, cette démarche globale, mise à l'essai et à l'épreuve dans d'autres pays, comme la Pologne et les États baltes, s'est avérée nettement plus efficace que l'approche fragmentaire adoptée par nombre de pays de la région.

BULLETIN DU FMI : *Peut-on tirer de l'expérience de l'Afrique subsaharienne des leçons valables pour d'autres régions?*

M. UGOLINI : L'expérience des pays d'Afrique subsaharienne après leur indépendance confirme que, à long



MM. Ugolini et Mehran : Les banques fragiles menacent le secteur réel, affaiblissent la politique monétaire et entraînent des coûts budgétaires, ainsi que l'instabilité des taux de change.

terme, l'économie de marché est seule viable. L'échec des politiques économiques adoptées alors par nombre d'entre eux et celui du dirigisme sont la preuve tangible que le secteur financier ne peut se développer sans stabilité macroéconomique et sans un cadre juridique et réglementaire solide propre à assurer l'état de droit.

BULLETIN DU FMI : *La crise asiatique modifie-t-elle vos conclusions sur les résultats économiques de la région?*

M. MEHRAN : Non, bien au contraire. Elle renforce notre conviction que rien ne vaut la stabilité macroéconomique et un secteur financier solide. Les recommandations que nous avons formulées pour remédier aux faiblesses identifiées dans cette étude devraient aider ces pays à avancer dans la bonne direction, vers la création d'un secteur financier solide, bien réglementé et propre à jeter les bases d'une plus grande prospérité.

BULLETIN DU FMI : *En dépit de leur récente progression, les investissements directs en Afrique restent faibles. Quelles en sont les raisons?*

M. UGOLINI : Dans l'ensemble, nous pensons que l'on a des pays d'Afrique subsaharienne une image très déformée. Les problèmes politiques et sociaux de certains d'entre eux donnent l'impression que tout le continent est en difficulté, ce qui décourage les investissements directs. Notre étude montre au contraire que, dans leur majorité, ces pays font de gros progrès dans la stabilisation de leurs structures et dans la mise en place d'un secteur financier et économique solide, à même d'attirer en plus grand nombre les investisseurs directs et d'accélérer la croissance. ■

L'étude spéciale n° 169, *Financial Sector Development in Sub-Saharan African Countries*, par Hassanali Mehran, Piero Ugolini, Jean Philippe Briffaux, George Iden, Tonny Lybek, Stephen Swaray et Peter Hayward, est en vente au prix de 18 dollars (15 dollars pour les professeurs et les étudiants des universités) au Service des publications du FMI. Pour la commander, voir page 359.