

ENTRETIEN AVEC MICHEL CAMDESSUS

REF : *Quelques semaines après l'Assemblée annuelle du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale qui s'est tenue à Madrid, quels enseignements pouvez-vous en tirer quant au fonctionnement du Fonds monétaire international et de la crise déclenchée par le débat sur l'allocation de droits de tirage spéciaux ? Le Fonds monétaire international a-t-il tourné une page de son histoire ?*

Michel CAMDESSUS : Avant d'évoquer cette crise, permettez-moi tout de même de souligner que la réunion de Madrid a permis de parvenir à un accord sur les questions importantes. Un accord fort — dont la conclusion n'était pas inscrite au préalable dans les astres — sur ce que doit être l'avenir du Fonds monétaire international. Un accord solide également sur la façon d'assurer la consolidation de la reprise et de veiller, à travers le Comité intérimaire du Fonds monétaire international, à son application par tous nos pays membres. C'est là une novation importante. Et troisième point, le consensus atteint sur l'orientation que doit prendre le Fonds monétaire international dans le cadre de la globalisation de l'économie mondiale. Enfin, l'adoption d'une partie de ce qu'on appelle le « paquet » de Madrid.

— *A quelle idée d'ensemble répond-il ?*

— Devant la gravité des problèmes rencontrés dans les pays en transition, l'importance des problèmes qui restent à résoudre dans les pays en voie de développement, les difficultés des pays industrialisés à tenir leurs promesses de soutiens financiers en faveur des pays en difficulté, il était nécessaire de proposer un ensemble de stratégies économiques raisonnables pour surmonter leurs propres difficultés.

— *En quoi consiste ce « paquet » ?*

— Cet ensemble de mesures comprend premièrement l'accroissement de l'accès aux ressources du Fonds ; deuxièmement, le renforcement de la facilité de transformation systémique par la création d'un troisième volet visant à

accroître de 35 % les ressources qui pouvaient ainsi être mises en place ; troisièmement, l'allocation de droits de tirage spéciaux (DTS). Sur le premier point — sans doute le plus important au plan purement financier par l'augmentation des ressources mises à la disposition des pays membres — nous avons obtenu un accord général à Madrid, qui vient d'être ratifié par le Conseil d'administration du Fonds à Washington : la limite d'accès aux ressources du Fonds a été augmentée de 68 % à 100 % de la quote-part de chaque pays. Ceci signifie que nous avons augmenté de 50 % le volume des prêts que les pays peuvent obtenir du Fonds monétaire international, ce qui ne s'est pas souvent vu dans l'histoire du Fonds ! C'est un progrès important qui va faciliter singulièrement la mise en place de programmes auparavant pratiquement impossibles à financer. Et, ce n'est pas la seule disposition nouvelle.

Nous allons en effet adopter une mesure similaire, pour l'accès aux ressources de notre facilité la plus concessionnelle, la facilité d'action structurelle renforcée (FASR). Là aussi, le principe sera d'augmenter dans des proportions analogues l'accès à cette facilité. Il reste la question de l'élargissement de la facilité de transformation systémique qu'un groupe important de pays a lié — contre l'avis du G7 — à une solution favorable à la question d'une nouvelle allocation de DTS était adoptée. C'est sur ce point particulier que les discussions de Madrid ont échoué. Ceci a effectivement constitué une surprise car jusqu'ici, sur les affaires importantes, les pays industrialisés finissaient en général par faire prévaloir leurs vues.

Comme vous le savez, pour qu'une allocation de DTS soit approuvée, il faut recueillir une majorité de 85 % des pays membres. Or, en ce moment, la très grande majorité des pays est favorable au principe de cette allocation générale de DTS sans toutefois que la majorité requise soit atteinte. En effet, les Etats-Unis qui détiennent 18 % des droits de vote se sont opposés à une telle allocation avec le soutien en particulier des Allemands et des Britanniques. Pourquoi dans ces conditions maintenir cette proposition d'une allocation générale ? Tout simplement pour faire face au fait que plus de la moitié des pays en voie de développement, ainsi que les deux tiers des pays en transition disposent de réserves de change très en dessous de ce que l'on considère normalement comme un minimum.

Il existe de surcroît un problème d'équité à l'égard des trente-sept pays qui ont rejoint, ces trois dernières années, le Fonds monétaire international, alors que la dernière allocation de DTS remonte au début des années quatre-vingt. Enfin, et sans doute pour moi l'argument le plus important, nous ne pouvons ignorer la situation de ces pays qui ne disposent plus d'aucune réserve de change ou sont à cet égard dans une situation critique. C'est par exemple actuellement le cas de la Russie depuis le fameux « mardi noir » du mois d'octobre qui a vu l'effondrement du rouble. Or, si ces pays nous présentent des programmes crédibles de réformes économiques, nous devons être en

mesure de pouvoir leur accorder des financements suffisants, tout en respectant ce principe de sagesse et de prudence selon lequel on doit respecter dans le financement des pays une proportion raisonnable entre les réserves possédées (*owned reserves*) et les réserves empruntées (*borrowed reserves*).

L'avantage d'une allocation de DTS est qu'elle permet, sans coût budgétaire supplémentaire pour les pays donateurs, de mettre à la disposition des pays bénéficiaires des ressources qui leur appartiennent.

— *Si elle avait été décidée à Madrid, cette disposition aurait-elle accru la marge de manœuvre du Fonds ?*

— Oui, sans aucun doute. Je pense qu'il y a aujourd'hui un besoin important de ressources propres que l'on ne peut ignorer au moment où l'on veut accroître de façon significative le montant de ressources empruntées. Certains parlent par exemple d'une aide financière globale de 14 milliards de DTS à la Fédération de Russie : sans me prononcer sur ce montant, je dirais qu'il serait raisonnable de prévoir qu'une partie au moins des financements mis en place le soit sous forme de contribution et n'accroissent pas l'endettement russe. C'est là un principe élémentaire de bonne finance.

Un autre exemple est celui de l'Ukraine. Les Européens ont du mal à s'accorder sur l'aide à apporter à ce pays. Si la proposition que j'ai faite à Madrid avait prévalu, l'Ukraine aurait pu se voir allouer plus de 200 millions de dollars avant la fin de l'année 1994, en plus de tous les financements qui lui sont ou seront accordés, et cela sans attendre une quelconque modification des statuts, nécessairement longue à mettre en place.

Lors de la réunion de Madrid, le groupe des Sept a admis, à l'initiative de l'Allemagne, l'existence d'un problème d'équité mais il a estimé qu'il ne fallait pas créer un précédent qui aurait permis de nouvelles allocations dans le futur. Le G7 a donc proposé de changer les statuts du Fonds monétaire international en ce sens, en prévoyant qu'un montant de 16 milliards de DTS — un peu moins de la moitié de ce que je proposais — seraient accordés une fois pour toutes à la faveur de ce changement des statuts du Fonds.

Un groupe important de pays a pensé toutefois que ceci aboutira à rendre de nouvelles allocations de DTS impossibles dans l'avenir, alors qu'elles sont prévues par nos statuts. Ils se sont donc opposés à la solution du G7 pour préserver « l'intégrité » du FMI. Leur souci est donc essentiellement de caractère institutionnel.

— *Est-ce le seul argument qui ait conduit à ce blocage ?*

— Cela a été en tout cas l'argument le plus important. Et on a vu se manifester ainsi un groupe de pays, dépassant le seul groupe des pays en voie de développement, qui préférerait, pour préserver l'intégrité de l'institution,

renoncer à une allocation de DTS. Pour la première fois dans l'histoire du Fonds monétaire international, un groupe de pays en développement se comportait non pas en demandeur de financements mais en gardien de l'institution et de ses règles fondamentales. Cet épisode met en évidence l'émergence de nouvelles relations au sein des pays membres du Fonds monétaire international.

Jusqu'ici, les Etats-Unis disposaient d'une minorité de blocage de 15 % (d'où les 85 % nécessaires pour obtenir une approbation), les pays de la Communauté européenne aussi, s'ils décidaient d'unir leurs voix. Ce que l'on n'avait pas imaginé est qu'un jour le reste du monde — un tiers-monde devenu pour la circonstance un Tiers-Etat ! — observerait que lui aussi, disposant de plus de 15 % des droits de vote, pouvait bloquer le processus de décision...

Le cas de certains pays tels le Mexique, l'Inde, le Brésil, l'Argentine, est très parlant : ils disposent de réserves de change confortables et n'ont vraiment pas besoin, pour l'heure, de DTS. En dépit de cela, ils tiennent très fortement à ce que le DTS survive ; il sera en effet peut-être un jour l'amorce, lorsque cela sera nécessaire, d'une nouvelle forme d'ancrage du système monétaire international. Ces pays ont expliqué que, quel que soit le paquet de mesures adopté, une allocation générale de DTS devra en faire partie.

Cette opposition de vues a été montée en épingle car elle a constitué une surprise. Mais elle a aussi suscité une réflexion utile. Le G7 n'est pas un groupe si monolithique que cela. Dans les prochaines semaines, un travail de rapprochement des points de vue interviendra et une solution sera certainement trouvée. Je pense que celle-ci devrait comporter une part d'allocation générale de DTS, pour toutes les raisons que je viens d'évoquer, mais aussi la décision d'engager une réflexion de fond sur l'avenir de cet instrument.

— *Pensez-vous que l'hostilité manifestée par certains pays, notamment les Etats-Unis, s'explique par la crainte de voir une institution comme le Fonds monétaire international continuer à battre une monnaie internationale qui, indirectement, risque de pénaliser le dollar ?*

— Il y a beaucoup d'interprétations possibles. N'oublions pas cependant que ce sont, à l'origine, les Etats-Unis qui ont proposé la création du droit de tirage spécial. A travers la première tranche de DTS en particulier, ils voyaient à l'époque l'avantage de maintenir la parité du dollar, tout en faisant face aux besoins globaux de réserve à long terme (*long term global needs of reserves*). Les Etats-Unis peuvent se voir reconnaître la paternité du droit de tirage spécial. La France elle-même a joué un rôle important lors de la création de cet instrument, à travers les propositions formulées alors par Michel Debré et Valéry Giscard d'Estaing. Aujourd'hui, certains pensent qu'une sorte de troisième mi-temps est en train d'être jouée : les DTS ont été créés à un moment où les euromarchés commençaient à peine à se développer ; leur développement s'étant fortement accéléré, l'on pourrait penser aujourd'hui que ce supplément

aux actifs de réserve n'est finalement plus indispensable. Mais d'autres pensent au contraire que dans un monde où le processus de globalisation s'accélère, le besoin d'un actif central va se faire sentir de plus en plus.

— *En attendant que soit réglée cette question relative au fonctionnement du système monétaire international, il reste que ce dernier — qui était au cœur des débats et de l'attention du Fonds monétaire international lors de la création et qui le reste encore aujourd'hui — a cessé de fonctionner convenablement au sens où l'entendaient les fondateurs du Fonds, et ce grosso modo depuis l'instauration des changes flottants. Ne faudrait-il pas que s'instaure une meilleure articulation entre le Fonds monétaire international et le G7, par exemple, de façon à éviter cette situation cocasse qui veut que tout en étant invités à exposer votre vision de l'économie mondiale devant les Sept, vous êtes ensuite priés de sortir lorsque ces derniers abordent les questions de change qui, sauf erreur, intéressent tout de même le Fonds monétaire international ?*

— Ce point exige une petite précision. Les modalités de participation du Fonds monétaire international aux travaux du G7 ont été établis au sommet de Versailles et j'ai moi-même rédigé à l'époque la lettre adressée à Jacques de Larosière sur la surveillance multilatérale renforcée. Ce que l'on attend aujourd'hui du Fonds monétaire international lors des réunions du G7, c'est qu'il donne une vision aussi précise que possible de l'environnement économique mondial et qu'il aide ces sept pays à apprécier mutuellement l'impact de leurs politiques économiques respectives et à exercer ce qu'on appelle la pression des pairs, par laquelle chacun s'efforce de convaincre ses partenaires d'améliorer leur propre gestion économique, pour ainsi optimiser les résultats de l'ensemble du groupe.

Le système monétaire international a fonctionné selon ces principes depuis le sommet de Versailles jusqu'aux accords du Plaza, puis du Louvre, où il a été décidé que ces pays surveilleraient de plus près leurs relations de change pour essayer de maintenir les principales monnaies dans des zones de fluctuation jugées acceptables mais toujours informelles. Un tel système a été mis en place après les accords du Louvre et a fonctionné quelques temps. Mais il est vrai que le FMI n'est pas associé à la gestion de cet accord ou de ce qu'il en reste... Cela ne m'empêche pas, au cours des premières parties des réunions du G7 de dire ce que je pense. Je m'exprime à titre personnel, je dis ce qui me semble aller et ne pas aller. Les ministres et les gouverneurs décident ensuite et entre eux des suites qu'ils veulent donner à mes remarques.

Mais le G7 évoque aussi d'autres sujets que le marché des changes, les affaires du monde, y compris les problèmes de la Banque mondiale ou du Fonds monétaire international... Je ne participe pas à ces discussions qui restent informelles car les véritables enceintes où doivent être débattus les problèmes des institutions financières internationales sont leurs propres conseils d'admi-

nistration ou le comité intérimaire. Ce sont là les véritables lieux de délibération et de décision.

— *Est-il possible d'entrevoir une meilleure répartition des tâches ?*

— Le Fonds monétaire international a la responsabilité, selon ses statuts, d'assurer une surveillance globale et tout particulièrement celle de ses principaux membres. Il se consacre également, grâce aux instruments dont il dispose, à la régulation de la liquidité globale et évidemment à toutes sortes d'opérations de soutien aux pays en transition, en crise de balance des paiements, de dette, etc. Les pays membres du G7 de leur côté ont leur responsabilité propre qui est d'assurer en leur sein la coordination de leurs politiques économiques, ce à quoi nous contribuons par ailleurs. Ils ont aussi une responsabilité supplémentaire, en tant que gestionnaires des grandes monnaies, de veiller à ce que leurs taux de change restent en ligne avec les données fondamentales et qu'une volatilité excessive soit évitée. On peut, sur ce chapitre, regretter ou non qu'ils aient un peu laissé dépérir les procédures issues des accords du Louvre. Je le regrette pour ma part.

Ce qui semble important est qu'ils reconnaissent que même si des systèmes de zones de référence, ne leur semble pas aujourd'hui approprié, le système monétaire international ne peut fonctionner convenablement que si la surveillance centrale est renforcée et s'ils se plient avec plus de discipline aux signaux transmis par le Fonds monétaire international. Vous allez me dire : « On ne voit pas beaucoup les effets de cette discipline renforcée. »... Pourtant, il faut admettre qu'au fil des ans, nous avons fortement accru la surveillance que nous exerçons sur chacun d'entre eux.

— *Qu'entendez-vous par « nous » ?*

— Nous, c'est-à-dire le Fonds monétaire international, ses fonctionnaires et son conseil d'administration. Pratiquement tous les quatre mois, d'une façon ou d'une autre, nous examinons ou réexaminons la situation économique de chacun de ces pays de près, nous communiquons régulièrement avec eux, soit confidentiellement, soit de façon plus ouverte, pour exprimer notre jugement sur leurs politiques économiques et financières. Nous pensons qu'à la longue, ces procédures de consultation ont contribué à la stabilisation de l'économie mondiale et continueront d'œuvrer en ce sens dans le futur. Mais nous pensons aussi qu'il est possible de faire mieux encore et le comité intérimaire pourrait ici jouer un plus grand rôle. L'expérience de Madrid l'a bien démontré ; même si le groupe des Sept joue un rôle très important, il existe à présent dans le monde d'autres centres de décision d'une importance considérable. Il existe aussi de nombreux pays qui, s'ils n'ont plus tellement besoin de nos financements, ont toujours besoin d'assistance technique et d'une discipline collective. Nous

pensons que le conseil d'administration et le comité intérimaire du Fonds monétaire international où tous sont représentés constitueront d'excellentes structures pour les promouvoir.

C'est pourquoi j'attache une grande importance à la réunion qui vient de se tenir à Madrid dans le prolongement de celle d'avril 1993 où nous avons commencé à aborder ces questions. Avec la déclaration adoptée à Madrid, nous disposons désormais d'un catalogue très précis de ce que les pays industrialisés, et d'autres, doivent faire, si l'on veut éviter un dérapage de la reprise. Des mesures précises doivent être prises en matière d'ajustement structurel, de financement du système des pensions de retraite, de réduction de l'endettement public, de suppression des obstacles au fonctionnement du marché du travail, d'activation de la politique monétaire et de consolidation des finances publiques, pour éviter le déclenchement d'une spirale inflationniste. Et il a été décidé que, désormais, le comité intérimaire se pencherait sur les conditions de mise en œuvre de ces observations. Chaque pays reste libre de commettre des erreurs. Mais la pression internationale pour une convergence des politiques économiques conduisant à moins d'instabilité sur les marchés devrait s'intensifier. Ceci peut vous paraître loin d'être un système idéal. Je serais favorable pour ma part à ce qu'on tente d'aller plus loin vers une discipline en matière de taux de change. Je crois qu'un tel système inciterait les pays à une discipline macro-économique, dont on a vu les effets positifs en France. Mais nous sommes bien obligés d'admettre que les principaux pays du groupe des Sept ne sont pas prêts, en ce moment, à accepter une telle discipline et ils le disent clairement.

— *Dans le schéma d'ensemble que vous évoquez, articulé autour des institutions financières actuelles, il manque un volet lié à l'échange de marchandises et dont les effets se font également sentir sur le comportement des devises concernées. Vous avez évoqué à Madrid la prochaine mise en place de l'Organisation mondiale du commerce. Comment pourrait s'établir une sorte d'articulation entre ces différentes organisations multilatérales ?*

— Nous avons chacun notre sphère de responsabilité. Le succès du GATT et du cycle de l'Uruguay est absolument essentiel. Il est clair que la croissance de l'économie mondiale passe par l'ouverture des marchés. Nous sommes là pour aider les pays à appliquer les recommandations de la future OMC et à les soutenir par un financement approprié lorsqu'ils prennent le risque de déséquilibres commerciaux à la suite de l'ouverture de leurs frontières. Nous l'avons déjà fait dans le passé. Nous continuerons à le faire et à fournir nos analyses à l'OMC chaque fois qu'elles pourront lui être utiles pour s'assurer qu'il n'y a pas, par le biais de pratiques de change, de manipulation du commerce international. Ceci impose une étroite coopération avec cette organisation.

Nous avons beaucoup avancé à ce propos ces dernières années et le

directeur général du GATT a assisté régulièrement aux réunions de notre comité intérimaire. Nous ferons naturellement la même chose avec les nouveaux dirigeants de l'OMC et nous verrons s'il y a lieu d'institutionnaliser davantage ces relations. Je ne pense pas que cela soit indispensable. Nous nous sommes cependant posé la question de savoir s'il devait y avoir au-dessus de ces trois institutions (Fonds monétaire international, Banque mondiale et OMC — étant entendu que j'en souhaiterais peut-être une quatrième) une structure de coordination. Je n'ai pas trouvé beaucoup d'enthousiasme parmi les ministres des Finances à cet égard, qui considèrent que le travail de coordination accompli jusqu'à présent a été satisfaisant et qu'il peut être renforcé sans changement institutionnel supplémentaire.

— Vous disiez que vous souhaitiez une quatrième structure ?

— Oui je trouve que le système, né il y a cinquante ans, comporte une faiblesse car il manque d'une fonction sociale centralisée. La première fonction mise en place en 1944 est monétaire et macro-économique, c'est celle du Fonds monétaire. La seconde fonction est celle du développement, c'est la tâche de la Banque mondiale et des banques régionales de développement. La troisième fonction est la fonction commerciale, dont a été chargé plus particulièrement le GATT. En revanche, la fonction sociale et de développement humain est terriblement dispersée. Elle est plus ou moins sous la tutelle des Nations unies avec une vingtaine de visages différents, à travers des institutions qui n'ont pas toujours la taille critique, dont les mandats se recoupent, et qui par leur dispersion même n'ont pas toujours la crédibilité nécessaire auprès de leurs grands partenaires. En conséquence, je souhaiterais que la question de la réorganisation de cette fonction sociale soit abordée au prochain sommet de Copenhague. Je souhaite aussi que, par un dialogue étroit entre le secrétaire général des Nations unies, la Banque mondiale et nous-mêmes, nous puissions définir les critères d'un meilleur financement des actions entreprises, et d'une stratégie claire et reconnue dans ce domaine. J'ai vu avec plaisir les propositions de « l'agenda pour le développement » de Monsieur Boutros Ghali.

Je pense que cela est nécessaire particulièrement pour le traitement des problèmes urgents. Le Fonds monétaire international est parmi les premiers à essayer de rétablir vaille que vaille quelques équilibres économiques fondamentaux ; la Banque mondiale intervient avec ses financements de projets. Mais la dispersion de tous ceux qui agissent dans le cadre de l'action humanitaire et de l'action sociale est beaucoup trop grande. Sur le plan pratique, la coordination en matière d'action humanitaire et sociale en souffre. Je souhaiterais que le secrétaire général de l'ONU puisse coordonner davantage toutes ces actions. Le problème est que, dans ce domaine, il n'est que le *primus inter pares* et que ses efforts de coordination s'en trouvent affaiblis. Mais il s'y emploie et nous souhaitons pouvoir l'aider dans cette tâche.

— *En dehors de votre rôle historique de surveillance du système monétaire international, votre institution s'est également consacrée au développement à travers notamment une politique d'ajustement structurel qui vous vaut régulièrement de nombreuses critiques, y compris celles qui ont été renouvelées à Madrid. Comment jugez-vous l'action du Fonds monétaire dans ce domaine ?*

— Les critiques nous ont aidé à réfléchir et notre longue expérience nous a beaucoup appris. Il y avait peu de textes de référence auxquels nous aurions pu nous rapporter en matière d'ajustement structurel en 1945. Il n'y avait alors même pas de notion officielle de pays en voie de développement. Nous avons avancé progressivement dans l'analyse de ce nouveau champ de l'économie. Dans ce domaine, la Banque mondiale avait naturellement une longueur d'avance puisqu'elle avait été créée dans cette perspective comme en témoigne son nom exact : la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD). Le Fonds monétaire international a été créé quant à lui pour apporter une réponse aux problèmes de la balance des paiements à caractère cyclique qui normalement doivent se résoudre d'eux-mêmes après une action sur le taux de change et la politique monétaire. Les chocs pétroliers et le déclenchement de la crise de la dette ont remis en cause la simplicité de cette vision originale. Les problèmes qui ont alors surgi ont révélé leur dimension structurelle ; dans la plupart des cas, ils ne pouvaient plus être réglés en trois à cinq ans. Il fallait désormais plus de temps et une action allant au-delà du simple champ monétaire.

Nous nous sommes aperçus que derrière les problèmes de balance des paiements se posaient des questions d'inadaptation structurelle beaucoup plus profondes et que l'on ne pouvait traiter les uns sans s'attaquer aux autres. Ceci nous a conduits à examiner de plus près les problèmes structurels, les questions budgétaires dans toutes leurs dimensions, tant sous l'angle des déficits proprement dits que sous l'angle de la nature des recettes et des dépenses qui concourent différemment au développement et à la croissance. Cela nous a amenés à diversifier nos instruments et à nous rapprocher de la Banque mondiale. Nous avons d'ailleurs effectué un pas de plus dans cette direction lorsque nous nous sommes rendus compte, relativement récemment, que si nous continuions à prêter à des conditions proches du marché à des pays très endettés, ceci finirait par leur poser encore plus de problèmes. J'ai alors pris mon bâton de pèlerin pour faire la quête et obtenir la création et le financement de la facilité d'ajustement structurel renforcée, de façon à pouvoir prêter à ces pays sans qu'ils aient à supporter des taux d'intérêt élevés. Nous pouvons leur prêter maintenant à un taux de 0,50 %

— *Ce qui vous a valu des critiques...*

— C'est à ce moment-là effectivement que certains se sont dit : « Mais

attention, le Fonds monétaire international est en train de se substituer à la Banque mondiale, de se comporter en banque de développement ! Et ceci a été une critique exprimée avec force, à tel point qu'au mois de juillet 1994, le rapport de la Bretton Woods Commission, reposant en partie sur les travaux d'éminents professeurs qui avaient consulté la terre entière, avait recommandé que le Fonds monétaire international se demande s'il ne devait pas cesser de poursuivre dans cette voie et se consacrer exclusivement aux questions monétaires internationales et à sa mission de surveillance.

Je n'ai eu aucune peine à indiquer que nous n'avions point d'excuse à présent pour avoir aidé un certain nombre de pays à se rétablir complètement. J'ai montré en particulier que l'année 1993 a été très intéressante à cet égard. 1993 a été une année de récession en Europe, de récession au Japon, et du début de la reprise aux Etats-Unis. S'il y a eu une croissance de 2,25 % dans le monde, malgré tout, et une croissance d'un peu plus de 3 % du commerce international dans le même temps, ceci est dû exclusivement à une quarantaine de pays en voie de développement qui avaient appliqué de façon déterminée les politiques d'ajustement structurel que le Fonds monétaire international leur avait recommandées. C'est là la démonstration éclatante que la participation et le soutien du Fonds monétaire international à ces politiques d'ajustement structurel a eu des effets très positifs sur l'économie mondiale. Nous devons continuer ce travail qui est aussi fondamental que nos tâches de surveillance.

Ce qui est vrai, c'est que nous avons beaucoup appris. Nous avons affiné notre approche, nous avons été conduits à admettre qu'un ajustement structurel ne peut avoir d'effets durables s'il n'a le plus vite possible des effets positifs sur les plus déshérités, si, dès les premiers stades de l'application de ces politiques d'ajustement, des réseaux de protection sociale des plus vulnérables ne sont pas mis en place.

— *Mais le modèle est sans doute perfectible...*

— Nous continuons à approfondir notre réflexion sur les fondements et les outils de ces politiques d'ajustement structurel. Chaque jour, nous nous efforçons de tirer les leçons des réussites et, à l'inverse, des déceptions que nous avons pu éprouver. Nous procédons à ce réexamen régulièrement, et plus particulièrement tous les deux ans lorsque nous examinons les modalités de notre conditionnalité, ainsi que les résultats économiques des politiques de *stand-by* et d'ajustement structurel. Nous avons observé que ces mécanismes ont effectivement bien fonctionné dans un grand nombre de pays mais qu'en revanche, dans certains autres, la croissance est lente à venir, la reprise de l'investissement et de l'épargne n'ont pas atteint un niveau suffisant. Nous lançons donc en ce moment une vaste et nouvelle réflexion sur comment faire maximiser la croissance, l'épargne et l'investissement sans rien sacrifier de la

discipline macro-économique dont nous persistons à penser qu'elle est absolument centrale pour établir les bases d'un développement sain et durable.

Nous poursuivons nos études. Mais ceci ne doit pas nous empêcher d'apporter notre soutien actif à tous les programmes d'ajustement en cours. En ce moment, nous avons un nombre plus grand que jamais de pays qui nous demandent de soutenir leurs programmes, si j'en juge par la liste des pays qui appliquent de tels programmes ou qui sont en train d'en négocier un. A la mi-octobre 1994, trente-neuf pays membres du Fonds monétaire international ont des programmes en place : qu'il s'agisse d'accords *stand-by*, de transformation systémique, ou d'ajustement structurel renforcé ; douze autres pays sont très avancés dans leur négociation pour obtenir un soutien du Fonds monétaire international à leurs programmes d'ajustement. Au total, soixante et onze pays du Fonds monétaire international, sur un total de cent quatre-vingt pays, bénéficient ou sont sur le point de bénéficier du soutien financier direct du Fonds monétaire.

Nous pensons que les mécanismes de l'ajustement structurel fonctionnent, mais ils doivent être améliorés et dans la perspective de cette amélioration, trois choses sont importantes. D'abord, et j'en ai parlé tout à l'heure à propos des DTS, nous devons pouvoir aider les pays qui en ont besoin, à se doter ou à accroître leurs réserves propres : ce principe s'applique à un grand nombre de pays en transition et à de nombreux pays en voie de développement. Nous sommes également confrontés aux pays qui se trouvent en phase de sortie de crise majeure, pour fait de guerre civile par exemple, tels le Rwanda, l'Angola, le Mozambique ou le Cambodge. Troisième cas, celui des pays où le niveau d'endettement est encore trop lourd pour qu'ils puissent gérer convenablement leur avenir économique à moyen terme. Ce sont les plus pauvres parmi les pauvres. Pour ces pays-là, nous devons prévoir des instruments encore plus efficaces, plus « concessionnels » comme nous disons ici. Et je suis content d'avoir obtenu à Madrid un mandat pour pousser les réflexions sur ce sujet.

— *Certains pays membres vous ont fait des suggestions sur ce dossier.*

— En effet. Les Britanniques par exemple, ont lancé l'idée d'user d'une partie de l'or du Fonds monétaire international pour dégager des ressources nouvelles ; il y a peut-être d'autres façons de procéder pour parvenir au même résultat. Je souhaite pouvoir traiter de ce sujet en toute rigueur comme il convient. D'autant que, dans la perspective de la globalisation de l'économie mondiale, autant les pays les plus intégrés en matière de commerce mondial bénéficient des bienfaits accrus de cette intégration, autant le risque est grand que les pays peu intégrés soient marginalisés. Nous devons accroître l'efficacité de nos outils pour être capables de lutter contre ce danger de marginalisation et faire en sorte que les pays encore en retard entrent de plain-pied dans la

dynamique positive de cette globalisation.

Le troisième sujet qui est très important dans l'adaptation de la stratégie du Fonds monétaire international est celui de la poursuite de la libéralisation des transactions financières. Depuis les accords de Bretton Woods, notre mandat est de généraliser la convertibilité des monnaies pour les opérations entrant dans la catégorie des transactions courantes. Nous avons fortement œuvré en ce sens au cours des dernières années, ce qui a abouti à une accélération considérable de ce processus, un nombre croissant de pays acceptant de franchir le pas en abandonnant leurs contrôles des changes en matière de transactions courantes. Et chacun d'entre eux s'en est bien trouvé.

Mais il nous semble qu'il y aurait intérêt à franchir une étape supplémentaire. Il faudrait aboutir, à chaque fois que cela est possible et grâce à un bon travail de préparation, à la liberté totale des mouvements financiers, y compris celle des mouvements de capitaux. Ceci peut évidemment comporter des risques et il convient d'accompagner de garanties une telle réforme. En effet, dans le cadre d'un nouveau marché de capitaux étendu à l'ensemble des pays du monde, des mouvements spéculatifs contre une monnaie n'ayant aucune justification fondamentale au regard de la gestion ou de la situation du pays concerné, peuvent néanmoins se produire. Il conviendrait alors que le centre du système monétaire international, c'est-à-dire le Fonds monétaire international, soit doté d'instruments et de facilités financières nouvelles permettant d'apporter un soutien rapide à ces pays dans le cas d'attaques spéculatives. C'est dans cet esprit que j'ai proposé la création d'une facilité de soutien à très court terme pour donner l'assurance à tout pays ayant réellement remis en ordre ses affaires et appliquant des politiques rigoureuses et crédibles, qu'en cas de besoin d'un soutien extérieur pendant une courte période de temps, il sera en mesure de l'obtenir immédiatement.

Ceci impliquera que la surveillance que nous exerçons sur chacun des pays, soit précise et que nous puissions déterminer immédiatement si un pays est confronté à un problème de fonds ou s'il fait l'objet d'une attaque purement spéculative, y compris pour des motivations politiques. Jusqu'ici, nous pouvions tenter de faire face à ce type de problème, mais toujours avec des moyens plus lourds et difficiles à mettre en œuvre impliquant l'action des banques centrales, après consultation du FMI, sur l'opportunité d'une telle action. Nous souhaitons, à l'avenir, pouvoir opérer de manière plus directe et plus décisive.

+ *C'est ce que vous avez fait au Mexique après l'assassinat du candidat à l'élection présidentielle ?*

— Effectivement. Une opération de soutien a été possible à laquelle le FMI a rapidement donné son feu vert. Mais il devrait être possible d'institutionnaliser un tel mécanisme à condition que nous-mêmes fassions l'effort d'être beaucoup plus proches des pays en cas de crise spéculative. Ceci est bien en

ligne avec les recommandations faites par le comité intérimaire à Madrid. Je salue ce renforcement de notre rôle d'observatoire et, comme le disent les Américains, de notre rôle de « radar transhorizon » : notre mission est en effet de percevoir les problèmes avant qu'ils ne transforment en crise des marchés des changes. Nous pourrions jouer un rôle vital à cet égard à condition qu'on nous en donne les moyens.

— *Est-ce un mécanisme que vous avez appliqué aux pays africains concernés par le réajustement du franc CFA ?*

— Oui, à cette différence près que sur cette question du franc CFA, nous avons joué notre rôle de « radar transhorizon » bien avant que l'on commence à nous écouter... Mais aujourd'hui, quand je regarde les indicateurs économiques des pays concernés et que je les compare avec ceux d'il y a exactement un an, quand j'avais réuni ici même les quatorze ministres des Finances concernés, je peux dire que maintenant nous commençons à voir la lumière au bout du tunnel. Ce n'était certainement pas le cas à l'époque, alors qu'ils étaient confrontés depuis plus d'une décennie à un appauvrissement constant et à la diminution régulière de leur revenu par tête d'habitant.

— *Pensez-vous que ces pays aient maintenant la tête hors de l'eau ?*

— Je le crois, à condition que ces pays tiennent bon dans l'application de leurs programmes. Je n'ai pas de raison majeure d'en douter. La plupart de ces programmes marchent bien. Il est vrai que tout cela reste encore fragile, les conditions politiques sont encore quelquefois instables et le processus de démocratisation est loin d'être parvenu à son terme. Il est donc normal que la communauté financière internationale aide ces pays qui sont eux aussi dans une phase de transition destinée à les faire passer d'un système très contrôlé par les Etats à des marchés plus ouverts.

— *Toutes ces questions semblent avoir occulté le problème de la dette. Avez-vous encore des craintes sur ce sujet ?*

— Le sujet reste naturellement préoccupant pour de nombreux pays. En revanche, d'autres se portent mieux. C'est le cas notamment du Brésil qui a bénéficié récemment d'un arrangement avec ses créditeurs : ce pays applique comme il convient le programme auquel nous avons beaucoup travaillé avec lui et qui consiste en l'espace de deux à trois ans, à changer complètement l'allure de l'économie brésilienne afin de la mettre sur une pente de forte croissance dans la stabilité. Il ne s'agit pas du seul pays qui connaisse d'importants progrès. L'Argentine évolue bien, le Mexique doit pouvoir maintenant accélérer sa croissance ; la situation est aussi en bonne voie au Chili. Le Venezuela en revanche, qui a dû digérer une crise bancaire très grave et qui

s'efforce de reprendre le contrôle de son économie, connaît des difficultés sérieuses en ce moment ; nous sommes prêts à l'aider à les affronter.

En règle générale, on peut dire que le problème de la dette est, pour l'essentiel, réglé pour les pays à revenu intermédiaire. Pour les pays plus pauvres, grâce notamment aux décisions qui ont été prises au Sommet de Naples et qui donnent au Club de Paris le moyen de porter à 66 % le coefficient de réduction de dette publique de ces pays, un pas important a été accompli. Ces dispositions peuvent suffire pour nombre des pays concernés. Il reste qu'un certain nombre ont été marqués par de graves conflits ou subissent encore le poids d'une structure de dette extrêmement lourde et pour lesquels les efforts antérieurs de restructuration et d'annulation de dettes n'ont pas été suffisants. Il faudra aller au-delà, à condition, bien sûr, qu'ils suivent une discipline forte d'ajustement structurel dans laquelle l'effort de rééchelonnement de la dette n'aurait pas de sens. Ce que je souhaite, c'est que le Club de Paris mette en œuvre ces nouvelles dispositions le plus rapidement possible. Pour ce qui est de la dernière poignée de pays pour lesquels un plus grand effort est nécessaire, nous espérons bien, grâce à cette réflexion sur les pays les plus nécessiteux que j'ai évoquée précédemment, trouver les moyens de les aider à régler une fois pour toute le problème de la dette. Mais la question fondamentale est d'éviter que de tels problèmes viennent à se poser à nouveau dans le futur, les mêmes causes produisant les mêmes effets. Lorsque j'observe la montée de l'endettement bancaire ou obligataire de certains pays, je me demande si décidément la communauté financière n'a pas la mémoire un peu courte. A trop financer des pays — à des taux d'intérêt élevés — on retarde le moment de l'ajustement fondamental nécessaire. De telles pratiques ont ébranlé le système financier mondial au début des années quatre-vingt. J'espère que l'on s'en gardera dans l'avenir. Il faut rester vigilant.

Questions posées par Serge Marti. Texte des réponses réélaboré par Michel Camdessus avec l'équipe de l'Association d'économie financière.