

La nouvelle architecture du système monétaire international Enjeux et perspectives à la lumière des crises récentes dans les pays émergents

Jean-Pierre ALLEGRET*
René SANDRETTO**

La globalisation financière et, en particulier, la libéralisation du change et des marchés de capitaux ont provoqué l'apparition de nouveaux risques qui se concrétisent depuis le début des années 1990 par la montée de l'instabilité et par l'intensification et l'accélération de la propagation des crises financières. Pour la plupart, ces crises d'un nouveau type sont apparues dans les pays du Sud (crise du peso, crise asiatique, crise brésilienne). L'importance des dégâts provoqués par ces crises et la prise de conscience de la possibilité d'un effondrement de l'ensemble du système monétaire et financier international (risque systémique) ont créé un consensus sur la nécessité d'entreprendre des réformes. Quelles sont les grandes lignes de cette « nouvelle architecture du SMI » ? Les réformes envisagées, et déjà partiellement engagées, sont-elles suffisantes pour prévenir de nouvelles crises dans les pays émergents ou pour éviter qu'elles y produisent des dommages aussi importants qu'au cours de ces dernières années ?

Quelles orientations alternatives faut-il promouvoir à cet effet ?

Depuis le début des années quatre-vingt, les relations économiques internationales connaissent d'importantes transformations qui ont conduit à une reconsidération de l'esprit de Bretton Woods. Parmi ces mutations, le processus de la globalisation financière est sans nul doute l'une des plus importantes. Il a conduit en effet à faire voler en éclat l'ordre de Bretton Woods, fondé sur la fixité du change, sur une régulation publique du système monétaire international (SMI) assumée par les autorités monétaires nationales et les organisations internationales, sur un ensemble de règles collectives encadrant le comportement des Etats (disciplines en matière de dévaluation par exemple) et sur une solidarité financière entre les Etats *via* le système des quotes-parts.

1 – De Bretton Woods à la régulation par les marchés

Autrefois, investi par les Etats de la mission d'harmoniser la régulation inter-étatique du SMI, le FMI, est devenu aujourd'hui le promoteur de sa régulation par les marchés. Parfois avec quelques nuances imposées par les difficultés financières du moment, le Fonds fait de la libéralisation financière mondiale un élément déterminant de son action. En contraste avec la période antérieure au début des années 1980, le Fonds préconise désormais la libéralisation progressive, maîtrisée, "sur-mesure nationale" du compte de capital, y compris dans les pays en voie de développement, alors que les accords de Bretton Woods permettaient aux Etats d'appliquer des mesures de contrôle des changes sur les déplacements internationaux de capitaux.

1.1 – L'abandon de Bretton Woods : choix ou nécessité ?

Ce changement radical de perspective par rapport à l'esprit de Bretton Woods n'est pas propre au FMI. Il est plutôt le reflet du changement d'attitude des Etats et d'un processus plus général de basculement d'un SMI géré par les Etats à un système où les marchés deviennent les acteurs privilégiés. Cette évolution est certainement moins le résultat d'un choix (d'une préférence en faveur la flexibilité par rapport à la fixité ou en faveur de la libéralisation et la déréglementa-

* et ** GATE, UMR 5824 du CNRS et Université Lumière Lyon 2

tion par rapport au respect de disciplines collectives) que d'une nécessité : l'incapacité croissante des Etats à réguler efficacement le système.

En effet, dès la fin des années soixante, l'expansion des eurodollars a libéré une force déstabilisatrice importante liant les marchés de l'or, le marché monétaire américain, l'eurodollar et les autres marchés monétaires nationaux. Les crises monétaires internationales des années soixante montrent l'affaiblissement des contrôles de capitaux, affaiblissement lié à l'incapacité à réguler ce marché. Un degré de liberté a été réduit de manière conséquente par les principaux Etats membres (Allegret, 1997).

La libéralisation financière internationale des années 1980 a puissamment accéléré ce processus avec sa double dimension :

- libéralisation du change dont la détermination n'est plus soumise à des règles formelles communes aux différents pays ;

- libéralisation des mouvements de capitaux, issue de la déréglementation compétitive engagée dès le début des années 1980 par les pays industriels sous l'impulsion initiale des Etats-Unis.

L'intégration financière qui en a résulté à l'échelle globale a conduit à l'émergence d'un nouveau système monétaire et financier dominé par la finance privée (Sandretto, 1993). Cette évolution, produit de l'affaiblissement de la capacité de gouvernance étatique a accentué en retour l'incapacité des Etats et des instances internationales à faire respecter les règles initiales.

La nouvelle doctrine du FMI et des Etats apparaît donc comme une attitude adaptative. Dans l'incapacité de contrarier ou d'infléchir le jeu des forces qui produit les transformations qui viennent d'être décrites, les autorités publiques nationales et internationales se conforment à la maxime du réalisme "*if you can't beat them, join them*" : elles se bornent à accompagner la libéralisation financière mondiale. Cependant, les limites évidentes d'une telle attitude devraient inciter à d'autres principes d'organisation collective. Cette nécessité est d'autant plus urgente que les projets actuels de nouvelle architecture du SMI ne permettent pas de réduire ce qui sera sans doute le risque systémique majeur du XXI^{ème} siècle : la progression de la misère et l'accroissement des inégalités entre les pays du Sud,

principales victimes des crises de cette fin de siècle, et les pays du Nord.

1.2 – Crises financières des années 1980 et 1990 dans les pays émergents : des crises d'un nouveau type

Les crises récurrentes des années 1980 et 1990 mettent en évidence deux traits originaux qui concernent les mécanismes à la fois de leur déclenchement et de leur propagation.

1.2.1 – Mécanismes de déclenchement

Les crises monétaires en Amérique Latine et en Asie du Sud-Est ont illustré une caractéristique originale, en comparaison des crises antérieures : l'instabilité monétaire s'accompagne presque toujours d'une crise du secteur bancaire. Cet aspect a été particulièrement souligné par Kaminsky et Reinhart (1996). Les crises des systèmes bancaires ou les manifestations de leur fragilité apparaissent fréquemment comme un facteur déclenchant des assauts spéculatifs contre la monnaie. Elles précèdent le plus souvent les crises de change et de balances des paiements, alors que la séquence inverse est beaucoup plus rare. Dans presque tous les cas de crises bancaires recensés par les auteurs au cours des 15 dernières années, le secteur financier avait été libéralisé peu de temps auparavant. Enfin, les facteurs externes semblent jouer un rôle important dans l'occurrence des crises puisque l'on observe un accroissement de leur nombre quand les taux d'intérêt américains augmentent.

Ces résultats sont importants en ce qu'ils montrent l'existence de cette nouvelle forme de crises dont les faits stylisés peuvent se résumer en trois points principaux :

- (i) une forte corrélation entre les crises bancaires et de balances des paiements,

- (ii) une augmentation progressive, mais conséquente des entrées de capitaux dans les périodes précédant la crise, suivie par des sorties brusques et massives de capitaux,

- (iii) une augmentation de l'activité des intermédiaires financiers avant la crise à la suite de la libéralisation financière.

1.2.2 – Mécanismes de propagation

Une autre caractéristique majeure des nouvelles « crises du XXI^{ème} siècle » est l'ampleur et la rapidité des phénomènes de « contamination » internationale. A l'image d'une maladie hautement contagieuse dont l'extension planétaire est facilitée par l'essor des transports internationaux de personnes, les crises se propagent très rapidement d'un pays émergent à l'autre, tout particulièrement ceux dont les marchés des changes et des capitaux ont été libéralisés. Le comportement panurgéins des acteurs (qui n'est pas pour autant irrationnel), leur sensibilité aux modes, les comportements de « fuite vers la qualité », le recours massif aux opérations à effet de levier et aux marchés dérivés, l'utilisation de stratégies de gestion automatique des risques expliquent la violence des turbulences récentes. Ces changements expliquent aussi l'apparition de risques nouveaux

auxquels sont confrontées les autorités nationales et les institutions internationales.

Aucune politique économique ne garantit à un pays d'échapper à des attaques spéculatives ou à des phénomènes de déstabilisation. En effet, même s'il est clair que les conditions internes des économies influencent leur vulnérabilité aux phénomènes de contamination, le lien entre les attaques spéculatives sur les monnaies et les évolutions des fondamentaux des économies concernées reste ténu, du moins à court terme.

Les crises monétaires et financières ont causé des dommages importants et durables dans l'économie réelle des pays affectés du Sud-Est asiatique et d'Amérique latine : contraction des importations et des exportations, baisse des revenus et de la demande intérieure, recul de la production, progression du chômage, etc...

Evolution de l'activité économique dans divers pays émergents		
	PIB	Demande intérieure
Brésil (1999)	-3,0	-
Argentine (1999)	-3,0	-
Hong Kong (1998)	-4,6	-8,5
Indonésie (1998)	-18,4	-20,0
Malaisie (1998)	-5,8	-25,9
Philippines (1998)	-1,2	-8,0
Thaïlande (1998)	-8,0	-23,5

Pour la « communauté financière » dans son ensemble, le principal danger des crises récentes est qu'elles comportent un risque, plus important qu'auparavant, de dégénérer en crise globale (risque systémique). Plusieurs engrenages peuvent y conduire :

– **L'engrenage de la « propagation commerciale »** : la contraction des importations des pays en crise réduit les débouchés à l'exportation des pays partenaires, ce qui contribue à propager les difficultés.

– **L'engrenage de la « propagation cambiale »** : la forte dépréciation des monnaies attaquées peut amener les partenaires à dévaluer for-

tement leur monnaie (dévaluations « compétitives »).

– **L'« effet de mousson »** : un changement mineur intervenu dans les grands pays industriels peut provoquer des perturbations violentes dans les pays du Sud dont l'économie est fortement intégrée dans les marchés financiers internationaux (pays émergents). Exemple : une hausse du taux d'intérêt aux Etats-Unis peut provoquer une brusque inversion des flux de capitaux en Asie ou en Amérique latine.

– **« L'effet de contagion »**, d'un pays à l'autre, provoqué par la vulnérabilité des pays contaminés (exemple : insuffisance des réserves de change, endettement, monnaie surévaluée).

A l'image d'un effet de dominos, la contagion suit alors des lignes privilégiées, assez facilement prévisibles. L'expérience des années 1997-1998 indique que la fragilité des systèmes bancaires nationaux et la faiblesse de la supervision bancaire combinée à la libéralisation préalable des marchés financiers et des mouvements de capitaux ont constitué les lignes privilégiées de propagation internationale des turbulences financières. En outre, dans les pays où la fragilité des systèmes bancaires est la plus marquée, la crise revêt des formes aggravées (faillites bancaires, panique des déposants et crise de liquidités aiguës), en comparaison des pays à structures bancaires plus solides (Chili, Brésil, Hong Kong, Taiwan).

– « **L'effet de contagion pure** » qui ne s'explique par aucune donnée fondamentale et qui peut donc opérer selon des séquences temporelles et spatiales qui, par définition, sont difficilement prévisibles. De ce fait, aucun pays n'est à l'abri d'une telle contamination.

Face à la montée de ce risque, il n'est guère surprenant que le souci de renforcer les digues ait été clairement affirmé au cours des deux dernières années.

2 – La nouvelle architecture du système financier international conçue par le FMI

L'instabilité endémique du système monétaire et financier globalisé appelle une adaptation de l'action du FMI. Pour reprendre une expression de son directeur général, Michel Camdessus, il s'agit d'écrire un nouveau chapitre aux accords de Bretton Woods. L'ordre du jour est double : il s'agit d'une part de prévenir l'apparition des crises et d'autre part d'en modérer les effets.

2.1 – Eviter le déclenchement des crises

La prévention des crises financières est au cœur des préoccupations des autorités, notamment pour informer les opérateurs des marchés de la situation macroéconomique des pays à l'aide d'indicateurs avancés afin de contenir les phénomènes de surréaction (bulles) aux effets fortement déstabilisateurs. Le système d'alerte précoce repose sur des indicateurs tels que l'état

des réserves de change, l'évolution de la balance des paiements, le niveau du déficit budgétaire, l'inflation et les taux d'intérêt domestiques. La mise en place de ces indicateurs a été réalisée dans le cadre d'un dispositif à ambition plus générale, visant à améliorer l'information des agents sur la situation des Etats et à renforcer la « transparence » des marchés.

En avril 1996, a été créé le *Special Data Dissemination Standard* (SDDS) qui organise, sur une base volontaire, la collecte et la diffusion de données portant sur des variables clés de politique économique, de la situation monétaire et financière des pays membres. Cette première orientation de réformes doit être complétée et renforcée avec la création prochaine du *General Data Dissemination Standard* (ensemble de normes de collecte et de diffusion d'informations applicable à tous les pays membres).

Cette recherche de transparence est basée sur la conviction qu'une large diffusion d'informations de meilleure qualité assurera une plus grande stabilité, en permettant à la discipline du marché de s'exercer plus efficacement et en rationalisant la formation des anticipations des investisseurs internationaux.

Le FMI s'efforce ainsi d'être partie prenante des « jeux » sur informations que sont devenus les marchés financiers globalisés. Incidemment, en étendant la transparence au fonctionnement du secteur bancaire tout spécialement dans les pays en voie de développement et les pays émergents, le Fonds élargit sa sphère de compétence.

Même si le contrôle des banques relève de la seule autorité nationale compétente, la mission du FMI déborde aujourd'hui la surveillance des seules politiques macroéconomiques des gouvernements. Elle s'étend aussi, graduellement, à la surveillance du respect des normes prudentielles et à la détection des facteurs de fragilité des systèmes bancaires nationaux. L'expérience des prêts accordés aux pays d'Asie montre que les restructurations des systèmes bancaires sont devenues l'un des éléments de sa conditionnalité des années quatre-vingt-dix.

2.2 – Amortir leurs conséquences

La recherche de moyens financiers exceptionnels afin de faire face à des crises financières

soudaines constitue une autre priorité du FMI. Plusieurs initiatives ont été prises récemment dans ce sens :

- Depuis la crise mexicaine de 1994, un mécanisme de financement d'urgence a été créé dont l'utilisation est plus souple que les financements traditionnels. Cette facilité de financement a été utilisée en 1997 au bénéfice des Philippines et de la Thaïlande.

- Participe de cette même politique, la conclusion récente des « nouveaux accords d'emprunts » (NAE), conçus, à une échelle plus vaste, sur le modèle des accords généraux d'emprunts (AGE) des années soixante. Les NAE permettent d'élargir par emprunt la capacité d'intervention du Fonds face à des circonstances exceptionnelles.

- L'accroissement des fonds propres du FMI a été réalisé grâce à une augmentation de 45 % des quotes-parts (le montant total des quotes-parts est ainsi porté à 288 milliards de dollars).

- Les ressources des pays membres doivent être renforcées par une allocation exceptionnelle de DTS d'un montant de 21,4 milliards de DTS, soit un doublement des montants déjà alloués.

- Enfin, en décembre 1997 a été créée la facilité de réserve supplémentaire qui est un nouvel instrument d'urgence, utilisé pour la première fois en janvier 1998 pour la Corée du Sud.

3 – Est-ce suffisant ? Que faire ?

Face à la puissance des marchés financiers, les Etats semblent aujourd'hui incapables de maintenir durablement la stabilité de leur taux de change. Par suite, l'opinion aujourd'hui la plus largement répandue est que les possibilités d'évolution du système monétaire international se réduisent à deux scénarios :

- une flexibilité généralisée, plus ou moins administrée du change, accompagnée de quelques réformes adaptatives du type de celles récemment initiées par le FMI (transparence, accroissement des moyens d'interventions du fonds) ;

- la constitution de « macro-monnaies » par la construction d'unions ou de blocs monétaires de

dimensions continentales sur le modèle de l'Union européenne.

L'évolution monétaire de ces dernières années semble effectivement vérifier ce scénario. Mais s'agit-il d'une fatalité ? Une réforme monétaire plus ambitieuse ne permet-elle pas d'envisager une autre perspective ?

Outre son caractère purement adaptatif déjà souligné, la nouvelle architecture du SMI présente plusieurs limites.

3.1 – La transparence : une solution qui pose des problèmes

En premier lieu, la recherche systématique de transparence est basée sur le postulat que toute vérité est toujours bonne à dire. Si les marchés sont capables d'intégrer pleinement toute l'information publique disponible (efficacité informationnelle semi-forte), alors la transparence est bénéfique : elle réduit la volatilité du change, car l'information (enrichie grâce à la transparence), par exemple sur la fragilité d'un pays est intégrée à l'avance dans les prix. La concrétisation de cette fragilité n'aura pas d'effet sur le prix, évitant ainsi les phénomènes de surréaction qui peuvent résulter de contextes d'informations tronquées. La pertinence de cette hypothèse d'efficacité n'est cependant pas assurée empiriquement et rien ne garantit que la diffusion systématique d'informations évite la survenance de crises ou en réduise l'ampleur.

Les crises récentes offrent parfois les traits de processus autoréalisateurs en raison du comportement moutonnier des opérateurs. Même des pays dont les fondamentaux sont sains peuvent subir des attaques spéculatives. Dans ces conditions, il paraît douteux que la transparence suffise à garantir la stabilité.

3.2 – Une « nouvelle architecture » basée sur une présomption de responsabilité

Les projets de nouvelle architecture du SMI expriment un changement significatif d'interprétation (et d'attitude) du FMI concernant l'origine des crises.

Alors que dans les années quatre-vingt l'accent était mis sur principalement sur l'amélioration du processus de coordination

entre les pays du G-7, aujourd'hui cette question est largement absente des tentatives pour prévenir les turbulences financières au profit exclusif de la surveillance des économies émergentes, un peu comme si l'instabilité internationale trouvait exclusivement sa source au niveau de ces économies, alors qu'on sait l'importance des « effets de mousson », c'est-à-dire des perturbations que subissent les pays du Sud, suite aux changements qui s'opèrent dans les pays industriels.

3.3 – La dimension sociale dans la prévention et la gestion des crises

Enfin et surtout, concernant les pays émergents, les pays en voie de développement et les pays en transition, les projets actuels de réforme négligent encore trop largement la composante sociale dans la prévention et la gestion des crises. Les crises récentes en Asie et en Amérique latine montrent la nécessité de compléter les thérapeutiques économiques et financières par des mesures sociales d'envergure, à la hauteur des effets dévastateurs qu'ont connus ces pays. Sur ce plan, l'action devrait être double, à la fois curative et préventive.

3.3.1 – L'action curative consiste à développer à l'échelle internationale les moyens financiers et institutionnels d'une capacité d'intervention urgente destinée à atténuer les effets de la chute brutale de revenus pour les principales victimes des crises en ciblant cette action sur la partie la plus pauvre de la population. La crise asiatique a également montré la nécessité de promouvoir la mise en place des mécanismes d'assurance chômage dans les pays nouvellement industrialisés qui en sont totalement ou largement dépourvus.

3.3.2 – L'action préventive devrait viser à mieux immuniser les pays contre le risque de crise en créant les conditions d'une croissance soutenable. La réduction des inégalités et la lutte contre la pauvreté constituent les axes majeurs de cette politique préventive. En effet, l'objectif d'une telle politique n'est pas seulement social. Il est aussi économique. Si la croissance est la condition *sine qua non* de la réduction de la pau-

vreté, inversement celle-ci est la condition d'une croissance « de haute qualité » et, partant, d'une croissance plus durable et équilibrée à long terme.

Plus fondamentalement, la nécessité d'intégrer la dimension sociale aux projets de nouvelle architecture de première génération (basés principalement sur la recherche de transparence) et de seconde génération (visant à créer les conditions durables d'une « croissance de haute qualité ») se justifie par la reconnaissance du fait que la pauvreté pourrait bien devenir le « risque systémique ultime » du XXI^{ème} siècle, selon l'expression du Ministre mexicain Gurria.

Cette réorientation stratégique passe bien sûr par des réductions de dette, par un ajustement « à visage plus humain », c'est-à-dire un mode d'ajustement qui intègre pleinement les « coûts de l'homme » dans les priorités des programmes d'ajustement et non la seule logique de la solvabilité financière¹. Les mesures prises récemment traduisent bien ce souci du Fonds d'intégrer l'amélioration des « fondamentaux sociaux » dans sa stratégie d'ajustement. On peut citer notamment :

- L'initiative de réduction de la dette des pays pauvres très endettés (PPTE). Cette réduction est explicitement liée à l'affectation des ressources ainsi libérées à la lutte contre la pauvreté et au développement humain.

- La transformation de la facilité d'ajustement structurelle renforcée en un nouvel instrument de prêt quasiment sans intérêt, baptisé « facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance » (FRPC).

- L'objectif affiché de réduire de moitié d'ici l'an 2015 la proportion de la population vivant dans l'extrême pauvreté.

- Le renforcement de la coopération entre le Fonds et la Banque mondiale, etc...

Les projets de réforme et leur début de réalisation ne manquent pas finalement de surprendre l'observateur : le contraste est saisissant entre les objectifs annoncés (réduire de moitié la pauvreté

¹ Gilbert BLARDONE, *Le fonds monétaire international. L'ajustement et les coûts de l'homme*, Les éditions de l'épargne, Paris, 1990.

en 15 ans), les réalisations (on change la dénomination des PASR en FRPC et l'on engage des études pour collecter des informations sur l'état de la pauvreté) et les moyens disponibles engagés, qui apparaissent dérisoires au regard de la tâche à accomplir. De manière évidente, le Fonds ne dispose pas des moyens à la hauteur des nouvelles ambitions qu'il affiche. La lutte contre la pauvreté à l'échelle planétaire implique des ressources sans commune mesure avec celles dont disposent le FMI et la Banque mondiale, même en tenant compte des possibilités d'accroissement que l'on pourrait raisonnablement attendre, dans le meilleur des cas, de la bonne volonté des pays membres. A ce défi global, il faudrait pouvoir associer des ressources à la fois permanentes (non sujettes aux aléas des politiques nationales) et elles aussi globales¹.

La même remarque vaut en ce qui concerne l'atténuation ou la compensation des effets des crises. Malgré l'élargissement récent des ressources que le Fonds peut mettre à la disposition des pays en difficulté, celles-ci risquent d'être rapidement épuisées dans l'éventualité d'une crise financière qui se propagerait rapidement à partir d'un grand pays fortement intégré dans les réseaux du commerce et de la finance globale. L'assise financière du Fonds reste notoirement insuffisante. En outre, l'extension des moyens d'intervention du Fonds reste dans la dépendance des pays. « Le Fonds s'érige en quelque sorte en prêteur en dernier ressort sans posséder les moyens suffisants pour jouer ce rôle » note Françoise Nicolas². Cette assise financière ne pourrait être vraiment assurée de manière crédible qu'à condition de faire du FMI une organisation monétaire supranationale dotée d'un pouvoir de création, à l'image de la super-banque centrale que Keynes appelait de ses vœux.

Une fois encore : suffit-il de plus de moyens financiers ? Pourra-t-on encore longtemps se contenter d'accroître notre capacité de colmater avec du sable des failles de plus en plus béantes ?

La nouvelle architecture du système financier international devrait, pensons-nous, prioritairement se soucier de promouvoir un retour non pas à Bretton Woods – cet objectif est hors de portée — mais à « l'esprit des lois de Bretton Woods »³. En d'autres termes, la prévention nous paraît plus fondamentale que la correction après coup des dégâts provoqués par les crises. Pour cela, il est impératif de réintroduire des éléments de régulation globale, de revenir à un socle minimal de disciplines collectives permettant de réduire l'instabilité financière. Les solutions ne font pas défaut. Ce qui manque, ce sont les conditions politiques préalables à leur concrétisation. D'autres crises encore plus périlleuses seront certainement nécessaires avant qu'elles soient enfin réunies.

¹ De surcroît, il est clair que réduire la pauvreté et les inégalités n'est pas une simple question de moyens financiers consacrés à cet objectif, ce qui rend encore plus saisissant le contraste ambitions / réalisation / moyens.

² Françoise NICOLAS, « Le FMI sur la sellette », *Politique étrangère*, n° 2, été 1998.

³ Sur ce point, cf. J. P. ALLEGRET et R. SANDRETTO, « Revenir à l'esprit des lois de Bretton Woods », *Le Monde* 1^{er} décembre 1998 et « Back to the spirit of Bretton Woods » article soumis à la revue *International Finance*.

Publications diffusées entre septembre et décembre 1999 sur le site du FMI
concernant la « nouvelle architecture » et des questions connexes
<http://www.imf.org/external/np/speeches/1999/>
(Références classées par date de diffusion)

- « Crisis, Restructuring, and Recovery in Korea », Michel Camdessus, 3 décembre 1999.
- « The Features and Conditions of Use of the IMF's Y2K Facility », 3 décembre 1999.
- « Global Markets and the Global Village in the 21 st Century : Are International Organizations Prepared for the Challenge ? », Address by Stanley Fischer, 1^{er} décembre 1999.
- Joint Statement by the Heads of the IMF, the World Bank, and the WTO, 1^{er} décembre 1999.
- « From the Crises of the 1990s to the New Millennium », Remarks by Michel Camdessus, 30 novembre 1999.
- IMF, OECD, UN and World Bank Experts Call for Better Statistics to Fight Poverty, 22 novembre 1999.
- « Social Policy Concerns for the New Architecture in Asia », Remarks by Peter Heller, 9 novembre 1999.
- « Second Generation Reforms: Reflections and New Challenges », by Michel Camdessus, 8 novembre 1999.
- « Capacity Building, Governance, and Economic Reform in Africa », Remarks by Michel Camdessus, 2 novembre 1999.
- « Comment renforcer le lien entre l'économie et le social dans le cadre d'une économie mondialisée », Allocution prononcée à Washington par Michel Camdessus le 26 octobre 1999.
- « Strengthening the Link Between Economic and Social Policies Within the Framework of a Globalized Economy », Remarks by Michel Camdessus, 27 octobre 1999.
- « Renforcement des capacités, gouvernance et réforme économique en Afrique », Allocution de Michel Camdessus le 2 novembre 1999.
- « The Road to a Sustainable Recovery in Asia », Address by Stanley Fischer, 18 octobre 1999.
- « International Financial Policy in the Context of Globalization », Remarks by Michel Camdessus, 12 octobre 1999.
- « A Role for Labor Standards in the New International Economy ? », 8 octobre 1999.
- IMF Economic Forum on ESAF in the New Millennium, 29 septembre 1999.
- « IMF Financing of Debt Relief » (by Benedicte Christensen and Anthony Boote), 29 septembre 1999.
- « Report on Financial Sector Crisis and Restructuring : Lessons from Asia », Washington, 25 septembre 1999.
- « African Views on HIPC, ESAF and Poverty Alleviation », 24 septembre 1999.
- « ESAF in the New Millenium », IMF Economic Forum, 24 septembre 1999.
- « Second Round of Experimental Reports on the Observance of Standards and Codes », 21 septembre 1999.
- Press Conference on External Review of IMF Surveillance, 15 septembre 1999.
- 1999 International Capital Markets Report, 9 septembre 1999.