

Kono, Masamichi et al.

**Research Report**

## L'ouverture des marchés des services financiers et le rôle de l'AGCS

WTO Special Studies, No. 1f

**Provided in Cooperation with:**

World Trade Organization (WTO), Economic Research and Statistics Division, Geneva

*Suggested Citation:* Kono, Masamichi et al. (1997) : L'ouverture des marchés des services financiers et le rôle de l'AGCS, WTO Special Studies, No. 1f, World Trade Organization (WTO), Geneva

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/107050>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

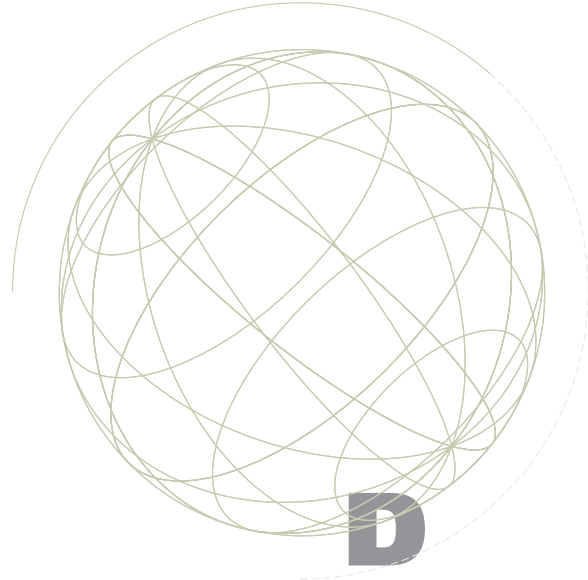
*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



ORGANISATION  
MONDIALE  
DU COMMERCE



**D  
O  
S  
S  
I  
E  
R  
S  
  
S  
P  
E  
C  
I  
A  
L  
I  
T  
É  
S**

**L'OUVERTURE  
DES MARCHES  
DES SERVICES FINANCIERS  
ET LE ROLE  
DE L'AGCS**

\*Les auteurs sont membres du Secrétariat de l'OMC et expriment dans la présente étude leurs opinions personnelles. Ils tiennent à adresser leurs remerciements à de nombreux collègues pour leurs utiles commentaires ainsi qu'à Ronaldo Hilario, Ravindranath Morarjee et Carmen Pérez Esteve pour leur travail sur la base de données analytiques. Ils remercient également Lidia Carlos, Anne Hugues et Aishah Colautti de leurs services de secrétariat.

Masamichi Kono, Patrick Low, Mukela Luanga,  
Aaditya Mattoo, Maika Oshikawa,  
et Ludger Schuknecht\*

# TABLE DES MATIÈRES

	Page
I. Introduction	1
II. Rôle de l'AGCS dans la libéralisation des services financiers	3
III. Importance croissante du commerce des services financiers	7
IV. Avantages de la libéralisation des services financiers	17
A. Evaluation des avantages résultant de la libéralisation du commerce des services financiers	17
B. Raisons pour lesquelles la protection du commerce n'est pas le meilleur moyen de parvenir à certains objectifs économiques	22
V. Enjeux du commerce des services financiers	25
A. Réalisation des avantages complets de la libéralisation	25
B. Importance de la stabilité macro-économique	27
C. Importance des réformes structurelles	29
D. Réglementation prudentielle et supervision des institutions financières	30
E. Choix d'une stratégie de libéralisation	37
VI. Conclusion	39
Bibliographie	41
Appendice 1: Champ d'application, niveau et nature des engagements actuels en matière de services financiers dans le cadre	45
Appendice 2: Définition des services financiers de l'annexe relative aux services financiers de l'AGCS	57
Appendice 3: Pays et groupes de pays inscrits dans la base de données sur l'AGCS	59

---

## LISTE DES TABLEAUX

	Page
Tableau 1: Part de l'emploi dans les services financiers	8
Tableau 2: Part de la valeur ajoutée dans les services financiers	8
Tableau 3: Commerce transfrontalier des services financiers – Recettes et dépenses	13
Tableau 4: Commerce des services financiers aux Etats-Unis selon le mode de fourniture (1995)	14
Tableau 5: Indicateurs de l'efficacité des opérations dans certains pays de l'OCDE	18
Tableau 6: Coût public de certaines crises bancaires	26
Tableau 7: Ratio de fonds propres, exigés et réels, 1995	32
Tableau 8: Provisionnement des prêts non productifs	35
Tableau 9: Règles sur le montant maximum des prêts accordés à un seul emprunteur	36
Tableau 10: Engagements spécifiques par sous-secteur	49
Tableau 11: Engagements pris dans le secteur des services financiers comparativement à ceux pris dans les autres secteurs de l'AGCS	49
Tableau 12: Engagements en matière de services financiers pour le mode 1, par groupe de pays	50
Tableau 13: Engagements en matière de services financiers pour le mode 2, par groupe de pays	50
Tableau 14: Engagements en matière de services financiers pour le mode 3, par groupe de pays	51
Tableau 15: Engagements en matière de services financiers pour le mode 4, par groupe de pays	51
Tableau 16: Mesures restreignant l'accès aux marchés dans le domaine des services financiers (article XVI:2 de l'AGCS), par mode de fourniture	52
Tableau 17: Mesures restreignant l'accès aux marchés, par sous-secteur et par mode de fourniture	53
Tableau 18: Mesures restreignant sur l'accès aux marchés, par groupe de pays et par mode de fourniture	
a) Tous les services d'assurance et services connexes	54
b) Services bancaires et autres services financiers	54
Tableau 19: Mesures restrictives sur le traitement national dans le domaine des services financiers (article XVII de l'AGCS), par mode de fourniture	55
Tableau 20: Mesures restrictives sur le traitement national, par sous-secteur et par mode de fourniture	55
Tableau 21: Mesures restrictives sur le traitement national, par groupe de pays et par mode de fourniture	
a) Tous les services d'assurance et services connexes	56
b) Services bancaires et autres services financiers	56

---

## LISTE DES GRAPHIQUES

	Page
Graphique 1a. Total des actifs bancaires, 1994	9
Graphique 1b. Primes d'assurance en pourcentage du PIB; moyenne 1987-1994	9
Graphique 2. Activités sur les marchés financiers internationaux	
a) Marchés internationaux des services bancaires et des services liés aux valeurs mobilières	11
b) Marchés mondiaux des instruments dérivés	11
Graphique 3. Recours aux marchés financiers internationaux selon les régions	12
Graphique 4. Proportion d'actifs appartenant à des banques étrangères dans le total des actifs	14
Graphique 5a. Part de marché des fournisseurs étrangers dans les services d'assurance sur la vie, pays de l'OCDE, moyenne de 1987-1994	15
Graphique 5b. Part de marché des fournisseurs étrangers dans les services d'assurance autre que sur la vie, pays de l'OCDE, moyenne de 1987-1994	15
Graphique 6. Engagements spécifiques dans le cadre de l'AGCS, par secteur de services	46

---

## LISTE DES ENCADRES

	Page
Encadré 1: Les services financiers dans l'AGCS	4
Encadré 2: Le commerce des services financiers sur Internet	12
Encadré 3: Libéralisation du commerce des services financiers au sein de l'Union européenne	19
Encadré 4: Singapour: La naissance d'un centre financier international	20
Encadré 5: Crises et réforme des systèmes bancaires: cinq études de cas	33
Encadré 6: Les principes fondamentaux de Bâle pour un contrôle efficace des opérations bancaires et le rôle de la BRI	34

# I. Introduction

De nos jours, toutes les branches de l'activité économique dépendent fondamentalement de l'accès aux services financiers. En fait, ce sont les services diversifiés d'intermédiation et de gestion des risques fournis par le système financier qui ont rendu possible le développement des économies modernes. Un système financier sain et stable, étayé par une gestion macro-économique solide et une réglementation prudentielle, constitue un ingrédient essentiel d'une croissance soutenue. Inversement, l'instabilité macro-économique qui résulte de faiblesses dans le secteur financier peut saper le processus de développement.

Dans de nombreux pays, le commerce extérieur joue un rôle de plus en plus important dans le secteur des services financiers, grâce aux transactions transfrontières et plus encore à l'investissement étranger direct. Comme les activités économiques se mondialisent de plus en plus par suite de l'accroissement des échanges commerciaux et des mouvements de capitaux, le besoin de services internationalisés d'intermédiation et de gestion des risques a également augmenté. Dans le commerce des services financiers, les possibilités d'expansion sont importantes, alors que les économies continuent de s'ouvrir et que les progrès de la technologie ouvrent de nouveaux débouchés commerciaux. La mondialisation constante de l'activité économique et la difficulté d'attirer des investissements productifs dans un climat de concurrence internationale renforcent la nécessité de maintenir un secteur financier sain et efficient.

La coopération internationale dans le secteur financier est loin d'être nouvelle, mais l'Accord général sur le commerce des services (AGCS), qui est issu du Cycle d'Uruguay, représente le premier effort multilatéral visant à établir des règles régissant le commerce des services, notamment celui des services financiers, et à fournir un cadre aux négociations multilatérales concernant l'amélioration de l'accès aux marchés pour les services et les fournisseurs de services étrangers. Cet effort constitue un important pas en avant dans la coopération économique internationale. Il montre qu'on se rend de plus en plus compte de l'importance économique du commerce des services, ainsi que de la nécessité d'une collaboration plus étroite entre les pays, dans un monde caractérisé par une interdépendance croissante.

Les négociations menées dans le cadre de l'AGCS couvrent tous les services financiers, y compris l'activité bancaire, le commerce des valeurs mobilières et l'assurance. Les gouvernements n'ont pas réussi à s'entendre parfaitement sur un ensemble d'engagements relatifs à l'ouverture des marchés des services financiers à la fin du Cycle d'Uruguay en 1993. Des négocia-

tiations prolongées en 1995 ont abouti à un accord intérimaire, qui prend fin dans les faits en décembre 1997. C'est dans ce contexte que les Membres de l'OMC sont actuellement engagés dans une nouvelle tentative en vue de parvenir à un accord permanent fondé sur le principe de la nation la plus favorisée (NPF), c'est-à-dire sur l'obligation de non-discrimination entre partenaires commerciaux. Le délai de négociation expire le 12 décembre 1997.

Les négociations offrent aux gouvernements une bonne occasion de prendre un engagement commun en faveur d'une libéralisation progressive, créant ainsi des débouchés commerciaux accrus qui bénéficieront à la fois aux producteurs et aux consommateurs de services financiers et renforceront le secteur financier. La présente étude a pour but d'examiner certaines questions entourant les négociations en matière de services financiers et d'analyser les enjeux, sans chercher à prescrire une marche à suivre précise pour quelque pays que ce soit. Elle tente plutôt de clarifier les avantages et les risques que présente la perspective d'une libéralisation du commerce des services financiers.

Le secteur des services financiers est complexe, ce qui risque de donner lieu à un certain nombre de malentendus et d'idées fausses à propos des conséquences de la libéralisation et des obligations assumées par les Membres dans le contexte des négociations menées dans le cadre de l'AGCS. La présente étude accorde beaucoup d'importance à la clarification de ces questions. Les auteurs y soutiennent que les avantages de la libéralisation des échanges résultent avant tout d'une concurrence accrue et d'une meilleure intermédiation financière. Toutefois, ce qui distingue le secteur des services financiers – surtout l'élément bancaire – des autres activités de services, ce sont ses liens étroits avec l'économie en général. Il existe une forte interdépendance entre la gestion macro-économique, la réglementation et la supervision financières et le régime des échanges commerciaux.

Pour ces raisons, la libéralisation des échanges doit être étayée dans chaque pays par des régimes de supervision et de réglementation appropriés. L'étude montre que l'instabilité macro-économique et les carences de la réglementation et de la supervision peuvent amoindrir les effets positifs de la libéralisation. Par ailleurs, la libéralisation du commerce des services financiers peut, dans certaines circonstances, exacerber des difficultés préexistantes dans le secteur financier. La question cruciale est de savoir comment gérer la libéralisation et les réformes qui l'accompagnent, de façon à en maximiser les avantages. Il importe de noter que l'AGCS permet aux Membres de prendre des mesures prudentielles afin de protéger les investisseurs et

d'assurer l'intégrité et la stabilité du système financier. L'AGCS leur permet également de limiter de façon temporaire mais non discriminatoire les paiements et les transferts, en cas de difficultés graves sur le plan de la balance des paiements et de la situation financière extérieure. Par conséquent, les pays peuvent retirer les avantages de leur participation au processus de négociations multilatérales dans le cadre de l'AGCS, en prenant des engagements relatifs à l'accès aux marchés et au traitement national, sans compromettre de quelque façon que ce soit leur faculté de poursuivre des politiques macro-économiques et des politiques de réglementation judicieuses. Il existe en effet des circonstances dans lesquelles l'engagement à terme en faveur de la libéralisation peut contribuer à appuyer l'élaboration de meilleures politiques macro-économiques et de meilleures politiques de réglementation.

Le processus de négociation de l'AGCS présente un avantage particulier, car les règles du système reposent sur le principe de la non-discrimination entre les Membres de l'OMC. Ce principe – ou principe NPF – fixe un cadre pour la définition de conditions prévisibles et transparentes du commerce international, établissant les assises de relations commerciales inter-

nationales fondées sur des règles plutôt que sur le pouvoir. La structure actuelle de l'AGCS permet cependant aux Membres de chercher à obtenir des exemptions de l'obligation de traitement NPF, ce que plusieurs Membres ont choisi de faire dans les services financiers. Un objectif fondamental des négociations en cours est d'obtenir un résultat basé sur le principe NPF.

L'étude se divise en six sections. On trouvera à la section II une explication du rôle de l'AGCS dans le processus de libéralisation du commerce et à la section III un aperçu des statistiques dont on dispose à propos du commerce des services financiers et de certaines caractéristiques de ce secteur. La section IV traite des avantages que peut apporter la libéralisation du commerce. A la section V, les auteurs examinent l'interaction entre la libéralisation du commerce dans le secteur des services financiers et certains aspects des politiques macro-économiques et des politiques de réglementation. La section VI est la conclusion. L'Appendice I contient une description de la portée, du niveau et du type des engagements que les gouvernements ont déjà pris lors de négociations antérieures touchant les services financiers.

## II. Rôle de l'AGCS dans la libéralisation des services financiers

La présente section traite du rôle de l'AGCS dans la libéralisation des services financiers et commence par expliquer comment les droits et obligations résultant de l'AGCS et les engagements pris au cours des négociations s'inscrivent dans le cadre de la stratégie d'ensemble relative au secteur des services financiers. Viennent ensuite une explication de la nature des engagements pris dans le cadre de l'AGCS et une analyse de certaines raisons qui militent en faveur de la prise d'engagements concernant la libéralisation de l'accès aux marchés et le traitement national dans l'AGCS.

### L'AGCS a des incidences sur certaines interventions des pouvoirs publics dans le secteur financier, mais pas sur toutes

On peut établir une distinction en quatre points entre différents types d'interventions des pouvoirs publics susceptibles d'avoir une incidence sur le secteur des services financiers.<sup>1</sup> Il y a d'abord la gestion de la politique macro-économique en général. Lorsqu'une banque centrale effectue des opérations d'open market, par exemple, leur impact sur la masse monétaire, les taux d'intérêt ou les taux de change pourrait se répercuter sur la situation du secteur financier. Ces types d'interaction sont complètement en dehors du champ d'application de l'AGCS.

Deuxièmement, les gouvernements appliquent des réglementations prudentielles afin de protéger le secteur financier et, en définitive, la stabilité de l'économie et le bien-être des consommateurs. Parmi les mesures prudentielles typiques figurent les ratios de fonds propres et les exigences relatives à la marge de solvabilité, les restrictions visant la concentration des crédits ou l'affectation du portefeuille, les prescriptions relatives à la préservation de la qualité des actifs, les ratios de liquidités, la gestion du risque de marché, le contrôle de gestion et les obligations en matière de divulgation et de communication de l'information financière. Comme dans le cas de la gestion de la politique macro-économique, les engagements pris dans le cadre de l'AGCS ne réduisent en rien la portée de la réglementation prudentielle. Le paragraphe 2 a) de l'Annexe relativement aux services financiers dispose que:

«Nonobstant toute autre disposition de l'Accord, un Membre ne sera pas empêché de prendre des mesures pour des raisons prudentielles, y compris

pour la protection des investisseurs, des déposants, des titulaires de polices ou des personnes à qui un droit de garde est dû par un fournisseur de services financiers, ou pour assurer l'intégrité et la stabilité du système financier.»

Le même paragraphe précise que, lorsque des mesures prudentielles ne sont pas conformes à d'autres dispositions de l'AGCS, elles ne doivent pas être utilisées par un Membre comme un moyen d'éviter ses engagements ou obligations au titre de l'Accord. Les mesures prudentielles ne doivent pas nécessairement être inscrites dans les listes d'engagements spécifiques des Membres, étant donné qu'elles ne sont pas considérées comme des moyens de limiter l'accès aux marchés ou l'octroi du traitement national.

Troisièmement, les gouvernements peuvent maintenir d'autres règles, qui ne sont pas de nature prudentielle, mais qui peuvent néanmoins avoir des incidences sur les conditions de fonctionnement du marché et d'exercice de la concurrence, par exemple l'obligation de prêter à certains secteurs ou à certains particuliers, éventuellement sur la base de taux d'intérêt préférentiels. Cette utilisation du système financier – comme outil d'intervention ou instrument de politique industrielle – a fait l'objet de critiques de la part de nombreux économistes qui y voient un moyen relativement inefficace d'atteindre des objectifs particuliers ainsi qu'un risque pour la stabilité financière en cas d'excès. Mais il importe de noter que ces politiques ne sont pas nécessairement assujetties aux engagements pris dans le cadre de l'AGCS. Pour déterminer si elles le sont ou non, il faut juger si elles constituent des moyens de limiter l'accès au marché ou le traitement national. Si elles ne sont pas discriminatoires et si elles ne visent pas non plus à restreindre l'accès des fournisseurs à un marché, les mesures intérieures non prudentielles de ce genre sont conformes aux disciplines inscrites à l'article VI de l'AGCS.

L'article VI vise à faire en sorte que les réglementations intérieures comportant des prescriptions et des procédures en matière de qualifications, des normes techniques et des prescriptions en matière de licences ne constituent pas des obstacles non nécessaires au commerce. Il exige que ces éléments de réglementation intérieure reposent sur des critères objectifs et transparents, ne soient pas plus rigoureux qu'il n'est nécessaire pour assurer la qualité du service, et, dans le cas des

<sup>1</sup> Les mesures gouvernementales visant à protéger la moralité publique ou à maintenir l'ordre public ainsi que les mesures relatives à la sécurité nationale peuvent également avoir un impact, mais il n'en est pas question ici, étant donné qu'elles font l'objet d'exceptions générales dans l'AGCS.



procédures en matière de licences, ne constituent pas en soi une restriction à la fourniture du service. L'article VI ne remet cependant pas en question le droit qu'ont les Membres de poursuivre des objectifs d'intérêt général en appliquant des prescriptions et des procédures en matière de qualifications, des normes techniques et des prescriptions en matière de licences.<sup>2</sup>

Le quatrième domaine d'intervention mentionné ci-dessus a trait à la libéralisation du commerce. Les gouvernements imposent souvent des restrictions au commerce pour empêcher ou entraver l'établissement de fournisseurs étrangers ou la fourniture de services à

partir de l'étranger. C'est la réduction ou l'élimination de ces mesures qui constitue l'objectif premier des efforts de libéralisation de l'AGCS. Comme il est expliqué brièvement dans l'encadré 1, les Membres prennent des engagements concernant l'accès au marché et le traitement national qui peuvent faire l'objet de certaines limitations, qui doivent être précisées pour chacun des quatre modes de fourniture – commerce transfrontières – consommation à l'étranger, présence commerciale et mouvement de personnes physiques.

Aux termes de l'article XVI, les limitations de l'accès au marché doivent être exprimées sous forme de listes

### Encadré 1: Les services financiers dans l'AGCS

L'Accord général sur le commerce des services (AGCS) fait partie du résultat global du Cycle d'Uruguay; il s'agit du premier accord commercial multilatéral portant sur les services. Il couvre tous les secteurs de services, y compris les services financiers, à l'exception des services fournis dans l'exercice du pouvoir gouvernemental. Le secteur des services financiers dans l'AGCS inclut tous les services de caractère financier (voir à l'Appendice 2 le paragraphe 5 de l'Annexe de l'AGCS relative aux services financiers).

On distingue dans le commerce des services financiers, comme dans celui des autres services, quatre modes de fourniture: 1) la fourniture transfrontières, par exemple lorsque les consommateurs d'un pays sont autorisés à emprunter ou à acheter des valeurs mobilières d'une banque étrangère ou à conclure une police auprès d'une compagnie d'assurance établie à l'étranger; 2) la consommation à l'étranger, lorsque les consommateurs consomment des services financiers à l'étranger, par exemple en ouvrant un compte dans une banque étrangère à l'étranger; 3) la présence commerciale, lorsqu'une banque étrangère ou toute autre institution financière établit une succursale ou une filiale sur le territoire d'un pays pour y fournir des services financiers; 4) le mouvement des personnes physiques, lorsque des personnes physiques fournissent un service financier sur le territoire d'un pays membre étranger.

L'AGCS vise la négociation d'une série d'engagements contraignants, afin d'améliorer la prévisibilité et de réaliser la transparence en vertu du principe de la libéralisation progressive. Le cadre prévu par l'Accord comprend: i) des règles générales et des obligations exposées dans l'AGCS; ii) des annexes concernant certains secteurs, notamment une annexe relative aux services financiers; iii) des listes nationales d'engagements concernant l'accès aux marchés et le traitement national et des listes d'exemptions relatives au traitement de la nation la plus favorisée (NPF). Parmi les obligations générales résultant de l'AGCS, les plus importantes sont celles qui concernent le traitement NPF (article II) et la transparence (article III). Elles s'appliquent à tous les secteurs de services sans exception, bien que des exemptions relatives au traitement NPF soient permises dans des secteurs précis, à condition d'être énumérées dans la liste des exemptions du traitement NPF et de ne pas durer plus de dix ans en principe. Des obligations spécifiques visent l'accès aux marchés et le traitement national (articles XVI et XVII respectivement). Elles s'appliquent uniquement aux services qui sont inscrits sur les listes des pays dans lesquels des engagements spécifiques en matière d'accès aux marchés et de traitement national sont énumérés sous forme de limitations ou de mesures applicables. Les limitations de ce genre, qui peuvent être soit horizontales (plurisectorielles) soit propres à un secteur, sont énumérées pour chacun des quatre modes de fourniture. L'article XVIII offre en outre aux pays la possibilité d'inscrire des engagements additionnels non prévus dans les deux articles susmentionnés. Certains pays ont pris des engagements spécifiques en conformité avec le Mémorandum d'accord sur les engagements relatifs aux services financiers, texte facultatif qui contient une «formule» pour l'établissement des listes d'engagements.

Outre les dispositions des articles XVI, XVII et XVIII, des engagements spécifiques dans les services financiers sont pris en conformité avec l'Annexe relative aux services financiers qui vient compléter les règles de base de l'Accord. Le paragraphe 2 a) de l'Annexe reconnaît que les pays peuvent prendre des mesures pour des raisons prudentielles, notamment pour la protection des investisseurs, des déposants et des titulaires de polices, et pour la préservation de l'intégrité et de la stabilité du système financier. De telles mesures ne peuvent pas être utilisées pour se soustraire aux engagements ou aux obligations résultant de l'AGCS. Elles n'ont pas à être inscrites sur la liste des engagements spécifiques des pays, qu'elles soient ou non en conformité avec toute autre disposition de l'AGCS et notamment avec les articles XVI et XVII. En outre, l'article XII de l'AGCS permet aux Membres d'introduire des restrictions de nature temporaire en cas de graves difficultés de balance des paiements, sous réserve de consultations avec les Membres de l'OMC.

<sup>2</sup> Comme nous le verrons à l'Appendice I, certains Membres semblent avoir inscrit des mesures prudentielles et d'autres interventions en matière de réglementation dans les listes d'engagements spécifiques, ce qui se traduit par une certaine ambiguïté dans la distinction entre les mesures qui restreignent l'accès aux marchés et/ou le traitement national et qui, par conséquent, devraient être incluses dans les listes, d'une part, et celles qui visent des objectifs d'intérêt général et sont de nature non protectionniste et qui devraient par conséquent être exclues des listes, d'autre part.

complètes de six sortes de mesures, soit: a) les limitations concernant le nombre de fournisseurs de services; b) les limitations concernant la valeur totale des transactions ou avoirs en rapport avec les services; c) les limitations concernant le nombre total d'opérations de services ou la quantité totale de services produits; d) les limitations concernant le nombre total de personnes physiques qui peuvent être employées dans un secteur de services ou qu'un fournisseur de services peut employer; e) les mesures qui restreignent ou prescrivent les types d'entité juridique ou de coentreprise permis; f) les limitations concernant la participation de capital étranger. Les limitations relatives au traitement national au titre de l'article XVII doivent également être indiquées clairement, mais elles ne font l'objet d'aucune liste complète ni d'aucun système de classification, comme c'est le cas des mesures prévues à l'article XVI. Une convention sur les listes d'engagements précisée à l'article XX exige que les mesures incompatibles à la fois avec les articles XVI et XVII soient inscrites dans la colonne de la liste réservée aux limitations de l'accès aux marchés.

L'inscription ou la non-inscription de secteurs ou d'activités en particulier sur les listes des Membres dépend du résultat des négociations. Il n'est donc pas surprenant de trouver des différences considérables dans la nature, la portée et le champ d'application des engagements spécifiques des Membres. Le principe de la libéralisation progressive, inscrit dans l'article XIX, est un précepte de base de l'AGCS; cette libéralisation s'obtiendra à la suite de séries de négociations successives. La libéralisation progressive vise à réduire ou à éliminer avec le temps les effets défavorables de mesures gouvernementales touchant le commerce des services, de manière à élargir l'accès aux marchés et le traitement national. Le processus de libéralisation doit avoir pour objet de promouvoir les intérêts de tous les participants sur une base d'avantages mutuels et d'assurer un équilibre global des droits et des obligations.

L'article XIX stipule également que le processus de libéralisation respectera dûment les objectifs stratégiques nationaux et le niveau de développement des différents Membres, tant d'une manière globale que dans les différents secteurs. Une flexibilité appropriée sera ménagée aux différents pays en développement pour qu'ils puissent ouvrir moins de secteurs, libéraliser moins de types de transactions, et élargir progressivement l'accès à leurs marchés en fonction de la situation de leur développement.

En outre, l'article IV de l'AGCS demande instamment aux Membres d'aider les pays en développement à renforcer leurs secteurs intérieurs de services et de leur faciliter l'accès à des circuits de distribution et à des réseaux d'information, au moyen d'engagements spécifiques négociés. La priorité devrait également être accordée à la libéralisation de l'accès aux marchés

dans les secteurs et pour les modes de fourniture qui intéressent les pays en développement du point de vue des exportations. Les pays développés sont tenus d'établir des points d'information afin de faciliter l'accès aux renseignements concernant les aspects commerciaux et techniques, l'enregistrement, la reconnaissance et l'obtention des qualifications professionnelles et les possibilités d'accéder à la technologie des services. Les dispositions de l'article IV doivent être appliquées en priorité aux pays les moins avancés, et il sera tenu compte en particulier des graves difficultés qu'ont ces pays à accepter des engagements, en raison de leur situation économique spéciale et des besoins de leur développement, de leur commerce et de leurs finances.

---

L'AGCS offre un mécanisme permettant d'assurer une libéralisation progressive sur une base non discriminatoire et de bénéficier ainsi d'un secteur financier plus efficient, plus stable et plus diversifié

On peut invoquer au moins quatre raisons pour contracter des engagements concernant l'accès au marché et le traitement national au titre de l'AGCS. Premièrement, un engagement multilatéral a pour effet de fixer le degré de libéralisation atteint dans le cadre du régime existant ou de fixer les engagements en matière de libéralisation future. Dans les deux cas, parce qu'il s'agit d'engagements multilatéraux, les politiques nationales deviennent plus prévisibles et plus sûres. Les engagements multilatéraux affaiblissent le pouvoir des groupes d'intérêts nationaux qui peuvent chercher à maintenir des positions privilégiées sans égard au fait que le gouvernement a pour vocation d'améliorer le bien-être de la population dans son ensemble. La libéralisation des échanges à l'intérieur de l'Union européenne, par exemple, a été facilitée par un engagement crédible en faveur d'une libéralisation future qui a pris la forme de l'*Acte unique européen* et par une période d'ajustement entre l'annonce de l'Acte et sa mise en application (Schuknecht, 1992).

Deuxièmement, la possibilité de prendre des engagements en vue d'une future libéralisation du commerce des services financiers peut aider à formuler et à étayer les réformes essentielles de la politique macro-économique et de la réglementation. Comme on le verra à la section V, la libéralisation du commerce doit être combinée à une politique macro-économique appropriée et à une réglementation adéquate si l'on veut éviter les effets déstabilisateurs indésirables. C'est dans ce contexte que les engagements pris dans le cadre de l'AGCS en faveur d'une libéralisation future peuvent être utiles, en fixant un échéancier pour les réformes essentielles de la politique macro-économique et de la réglementation, et en renforçant la finalité, la cohérence et l'urgence du processus de réforme.

Troisièmement, les engagements pris au titre de l'AGCS signalent aux investisseurs étrangers éventuels la stabilité et l'orientation de la politique générale. Le fait d'offrir une sécurité additionnelle aux investisseurs étrangers peut donner un avantage concurrentiel aux pays qui cherchent à attirer des capitaux étrangers. Par conséquent, les pays peuvent non seulement bénéficier directement d'un accroissement de l'investissement étranger, mais aussi éviter d'avoir à offrir divers types d'avantages financiers coûteux pour attirer des capitaux.

Quatrièmement, l'acceptation d'engagements dans le contexte d'une négociation multilatérale peut inciter d'autres pays à faire de même, dans un cercle vertueux d'avantages mutuels. Cet argument risque cependant de faire oublier que la libéralisation bénéficie habituellement le plus aux pays qui la pratiquent, en particulier dans le cas des petits pays, qui auront plus de mal que les grands à obtenir une réciprocité de la part de leurs partenaires commerciaux. Cette difficulté peut être atténuée lorsque des négociations de grande portée présentent un plus grand nombre de possibilités de compromis que des négociations axées sur un éventail plus limité de secteurs ou de problèmes. Mais, même dans ce dernier cas, une participation active peut contribuer à améliorer l'atmosphère des négociations futures.

Les engagements qui reflètent le niveau de libéralisation existant depuis longtemps sur le marché ne servent pas immédiatement la cause de la libéralisation progressive, objectif déclaré de l'AGCS. Ils ont cependant l'avantage de fixer un point de référence quant

au degré d'ouverture réel, qui empêche un dérapage et peut servir de base à des promesses de libéralisation future. Les engagements qui reflètent les mesures de libéralisation adoptées dans le contexte d'une négociation et les engagements en faveur d'une libéralisation future contribuent directement à la libéralisation progressive recherchée. Il convient de noter que, lors des négociations relatives aux télécommunications de base conclues récemment, de nombreux participants, voire la majorité d'entre eux, ont pris des engagements en faveur d'une future libéralisation des échanges (Low et Mattoo, 1997).

Les avantages de la participation aux négociations de l'AGCS sont plus limités si les gouvernements choisissent de prendre des engagements concernant l'accès aux marchés et le traitement national qui, en réalité, reflètent moins que le statu quo en ce qui concerne le degré d'ouverture des marchés. Certes, de tels engagements garantissent un niveau minimum d'accès aux marchés, mais ils privent les partenaires commerciaux d'une certitude contractuelle, dans le cadre de l'AGCS, au sujet du niveau actuel de l'accès aux marchés. De tels engagements peuvent être motivés par l'argument que les gouvernements ont besoin de conserver la souplesse stratégique requise pour faire face à des situations imprévues résultant d'engagements inscrits dans leurs listes, mais il ne faut pas oublier que l'AGCS permet aux Membres de prendre des mesures prudentielles additionnelles ainsi que des mesures destinées à protéger la balance des paiements, en cas de nécessité, nonobstant la nature contraignante des engagements concernant l'accès aux marchés et le traitement national.

### III. Importance croissante du commerce des services financiers

Les services financiers constituent un secteur important et en expansion dans presque toutes les économies, qu'elles soient développées ou en développement. Leur croissance est particulièrement forte dans les économies en voie de modernisation rapide. Le commerce des services financiers progresse aussi vigoureusement, sous l'effet combiné de la création et de l'expansion de marchés dans les pays en développement ou en transition, de la libéralisation des finances et du commerce, de l'utilisation de nouveaux instruments financiers et de rapides progrès technologiques. Toutefois, le secteur des services financiers est beaucoup plus important que ne le laisse supposer sa part directe dans l'économie et constitue en fait l'épine dorsale des économies modernes. Il est difficile de penser à une activité économique, exception faite peut-être de celles qui demeurent largement à l'extérieur de l'économie marchande dans les pays les plus pauvres, qui ne dépende pas de manière importante (que ce soit directement ou indirectement) des services fournis par le secteur financier.

Compte tenu de l'importance fondamentale des services financiers et du rôle du commerce dans ce secteur, le manque de données fiables et détaillées sur le commerce des services financiers est remarquable.<sup>3</sup> La mesure de la production et du commerce est peut-être plus difficile encore dans les services financiers que dans un certain nombre d'autres secteurs de services. Souvent, le flux des échanges de services financiers, par exemple, ne peut pas être déterminé directement; on doit alors déduire la valeur des transactions des commissions perçues par les institutions financières. L'estimation du commerce des services bancaires, par exemple, repose sur les frais d'intermédiation, comme l'écart entre les taux créanciers et débiteurs, les commissions associées aux lettres de crédit, aux acceptations bancaires et aux opérations de change, entre autres exemples. Le commerce des valeurs mobilières est estimé à partir des commissions de courtage, de prise ferme, de transactions sur instruments dérivés, etc. Le commerce des services d'assurance est estimé d'après la différence entre les primes brutes et les décaissements au titre des sinistres (FMI, 1993a).

La présente section rassemble quelques-unes des statistiques les plus aisément accessibles sur le commerce des services financiers, afin de donner une indication de la valeur des transactions dans le secteur, de leur importance relative par rapport à d'autres activités économiques, et du rythme d'évolution du secteur. Aux fins de l'AGCS et de l'analyse qui suit, le secteur des services

financiers a été divisé en activité bancaire, comme des valeurs mobilières et assurance. Par le passé, la réglementation a souvent segmenté le secteur suivant ces catégories, par exemple pour des raisons prudentielles. Bien que, du point de vue conceptuel, ces distinctions gardent leur intérêt, elles sont de moins en moins utiles pour distinguer les différentes sortes d'institutions financières, à mesure que les obstacles créés par la réglementation sont supprimés et que les établissements cherchent à diversifier leurs activités. Certaines réglementations nationales continuent d'imposer une séparation structurelle entre les différents types d'activités dans le secteur financier, de sorte que des institutions financières en particulier peuvent être empêchées d'exercer la gamme complète de ces activités. Bon nombre d'entre elles fournissent toutefois des services dans plus d'une catégorie et certaines multinationales offrent la gamme complète des services financiers (White, 1996).

---

**Le secteur des services financiers joue un rôle important dans les économies modernes, en tant que producteur de services d'intermédiation financière et en tant qu'employeur**

Les tableaux 1 et 2 illustrent l'importance du rôle du secteur des services financiers, mesurée d'après sa part dans l'emploi total et le PIB dans un certain nombre de pays sur lesquels on dispose de données. L'emploi dans le secteur des services financiers, par exemple, va d'environ 3 pour cent de l'emploi total en France, au Canada et au Japon à 5 pour cent à Singapour, en Suisse et aux Etats-Unis. En outre, il est en plein essor dans de nombreux pays. Entre 1970 et 1995, la part des services financiers dans l'emploi total a augmenté de 25 à 100 pour cent dans les pays énumérés au tableau 1.

La part de la valeur ajoutée du secteur des services financiers dans le PIB s'est aussi accrue considérablement de 1970 à 1995.<sup>4</sup> Tous les pays industrialisés pour lesquels on dispose de données ont déclaré pour ce secteur une proportion de valeur ajoutée d'environ 2 à 4 pour cent du PIB en 1970. Au milieu des années 90, cette proportion était de 7,3 pour cent aux Etats-Unis et de 13,3 pour cent en Suisse, soit plus que dans tous les autres pays industrialisés. Dans les autres pays industrialisés, elle était de 2,5 à 6 pour cent au cours de la même période. Parmi les pays en développement, c'est à Singapour et à Hong Kong (Chine) que les services financiers ont le plus d'importance.<sup>5</sup>

---

<sup>3</sup> Les gouvernements sont bien conscients des lacunes des données dans le domaine des services et ont entrepris d'améliorer la collecte de statistiques aux niveaux national et international. Voir par exemple Karsenty et Mattoo (1997).

<sup>4</sup> Il y a lieu de noter que la comptabilité des services financiers dans le PIB est basée sur la rémunération des services, ce qui a pour effet de surestimer l'importance des services financiers dans les marchés inefficients (puisque les coûts et les frais y sont élevés) et de la sous-estimer dans les marchés efficients.

<sup>5</sup> Les données relatives à quelques pays en développement surestiment cependant la part des services financiers, étant donné qu'elles incluent également les services fournis aux entreprises.

**Tableau 1: Part de l'emploi dans les services financiers**

(En pourcentage du nombre total d'emplois)

PAYS	1970	1980	1985	1990	1995
Allemagne (ancienne RFA)	2,2	2,8	3,0	3,1	...
Canada <sup>1</sup>	2,4	2,7	2,9	3,0	3,2
Etats-Unis <sup>2</sup>	3,8	4,4	4,7	4,8	4,7
France	1,8	2,6	2,9	2,8	2,7
Japon <sup>3</sup>	2,4	3,0	3,2	3,3	3,1
Royaume-Uni	...	3,0	3,5	4,6	4,3
Singapour <sup>4</sup>	...	2,7	...	...	5,0
Suisse <sup>2</sup>	...	...	4,6	4,8	4,7

Sources: OMC (1996a), OCDE (1996a).

<sup>1</sup> 1992 au lieu de 1995.

<sup>2</sup> 1993 au lieu de 1995.

<sup>3</sup> 1994 au lieu de 1995.

<sup>4</sup> 1978 au lieu de 1980.

**Tableau 2: Part de la valeur ajoutée dans les services financiers**

(En pourcentage du PIB)

PAYS	1970	1980	1985	1990	1995
<b>Pays industrialisés</b>					
Allemagne <sup>1</sup>	3,2	4,5	5,5	4,8	5,8
Canada	2,2	1,8	2,0	2,8	2,5
Etats-Unis <sup>2</sup>	4,0	4,8	5,5	6,1	7,3
France	3,5	4,4	4,8	4,4	4,6
Japon <sup>3</sup>	4,3	4,5	5,5	4,8	5,8
Suisse <sup>2</sup>	...	...	10,4	10,3	13,3
<b>Pays en développement</b>					
Colombie <sup>4</sup>	...	...	...	2,9	2,9
Ghana <sup>5</sup>	5,5	...	8,7	9,2	...
Hong Kong (Chine)	...	6,9	6,1	6,6	9,4
Maurice <sup>6</sup>	...	...	...	4,4	5,2
Singapour <sup>7</sup>	...	5,0	...	...	12,0
Sri Lanka <sup>8</sup>	...	...	...	4,6	6,8
Thaïlande <sup>9</sup>	...	...	...	4,0	7,8

Sources: Hong Kong Census and Statistics Department (1997), Kapur *et al.* (1991), OCDE (1996a), OMC (1995a, 1995b, 1995c, 1996, 1996a).

<sup>1</sup> Jusqu'en 1990, les chiffres se rapportent à l'ancienne République fédérale d'Allemagne.

<sup>2</sup> 1993 au lieu de 1995.

<sup>3</sup> 1994 au lieu de 1995.

<sup>4</sup> 1992 au lieu de 1990; 1994 au lieu de 1995.

<sup>5</sup> 1971 au lieu de 1970; 1983 au lieu de 1985; comprend les services fournis aux entreprises.

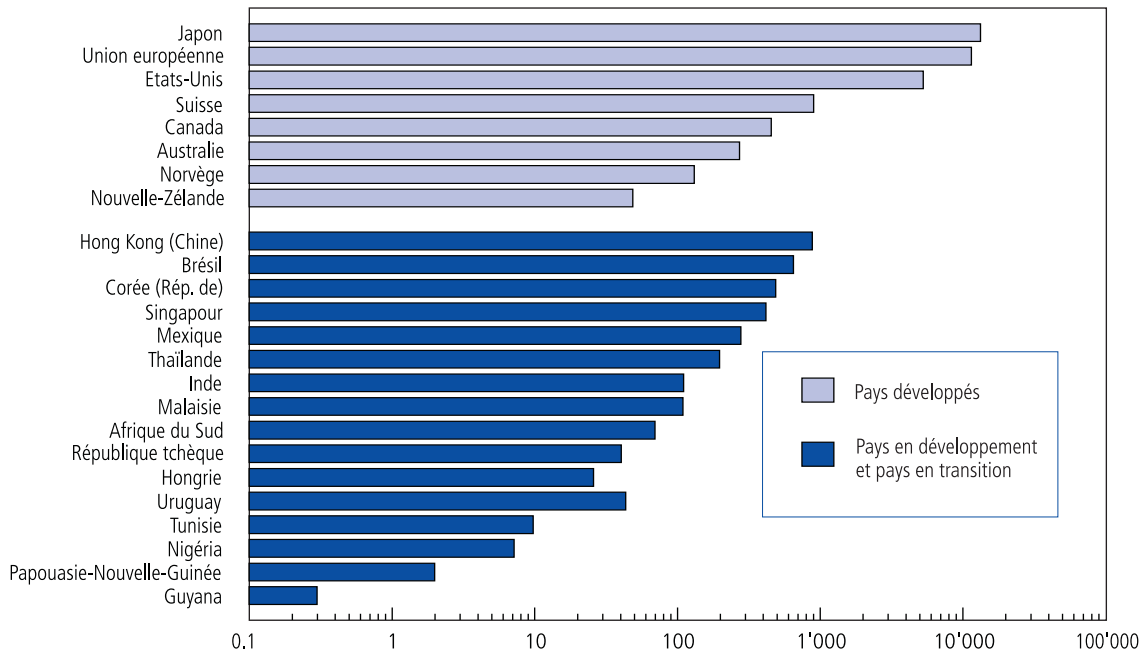
<sup>6</sup> 1987 et 1993 respectivement; comprend les services fournis aux entreprises.

<sup>7</sup> 1978 au lieu de 1980.

<sup>8</sup> 1994 au lieu de 1995; comprend les services immobiliers.

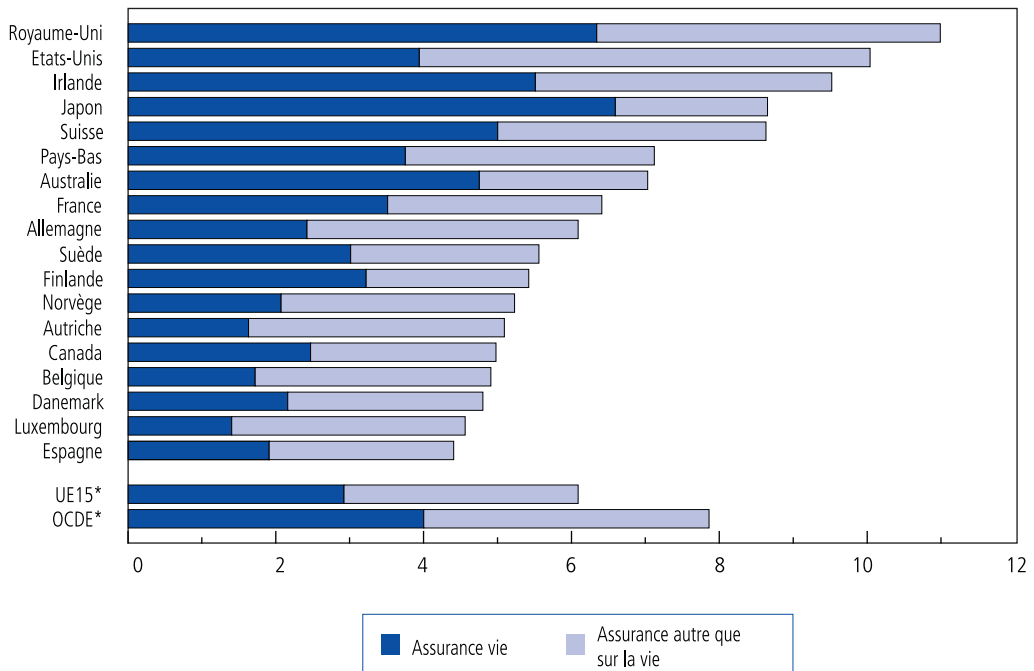
<sup>9</sup> Exclut les services d'assurance.

Graphique 1a. Total des actifs bancaires, 1994 (en milliards de dollars EU – échelle logarithmique).



Sources: FMI (1997; Sorsa (1997).

Graphique 1b. Primes d'assurance en pourcentage du PIB; moyenne 1987-1994



Source: OCDE (1996).

\*Moyenne pondérée selon la taille du marché de l'assurance; UE15 = Union européenne, composée de 15 membres.

Le rôle vital du secteur des services financiers dans les économies nationales peut être illustré par deux autres indicateurs. Le graphique 1a montre la taille du secteur bancaire dans un certain nombre de pays industrialisés, en développement ou en transition. En 1994, le total des actifs bancaires au Japon, dans l'Union européenne et aux Etats-Unis s'élevait à environ 10 000 milliards de dollars EU dans chacune de ces entités. Ensemble, ces pays possédaient les trois quarts des actifs bancaires du monde. En outre, certains pays de taille modeste, comme la Suisse, avaient près de 1 000 milliards de dollars EU d'actifs bancaires en 1994. Habituellement, les actifs bancaires dépassent de loin le PIB dans ces pays. Par ailleurs, la taille des marchés financiers dans les pays en développement se situait la plupart du temps entre 10 et 100 milliards de dollars EU en 1994, sauf au Brésil, en Corée, au Mexique et en Thaïlande, où le total des actifs bancaires va de 100 à 1 000 milliards de dollars EU. En revanche, les pays ayant le plus petit secteur bancaire et des actifs bancaires de moins de 1 milliard de dollars EU sont également parmi les moins bien nantis du monde. Dans ces pays, les actifs bancaires sont habituellement beaucoup moins élevés que le PIB. Voilà qui témoigne de la présence d'une large économie parallèle et de subsistance qui n'a pas accès au secteur financier officiel.

Le graphique 1b montre l'importance du secteur de l'assurance dans les économies industrialisées. Le total des primes d'assurance, par exemple, s'établissait en moyenne à 8 pour cent du PIB dans les pays de l'OCDE au cours de la période 1987-1994. Au Royaume-Uni, une livre sur neuf est dépensée pour les assurances vie et non-vie et aux Etats-Unis, en Irlande, au Japon et en Suisse, le pourcentage est presque aussi élevé. Le fait que les pays de l'OCDE où le revenu est moins élevé, comme la Grèce, le Mexique et la Turquie, ne consacrent que 1 à 2 pour cent du PIB aux assurances porte à croire que la croissance dans ce secteur sera vraisemblablement très forte à l'avenir, à mesure que ces pays s'enrichiront.

---

### Les marchés financiers se mondialisent de plus en plus

La croissance des activités financières internationales a été encore plus rapide que celle des marchés intérieurs. Les graphiques 2a et 2b montrent que les transactions internationales de valeurs mobilières et d'instruments dérivés ont connu une croissance particulièrement vigoureuse au cours des dix dernières années. La valeur des émissions de valeurs mobilières est passée d'environ 100 milliards de dollars EU en 1987 à plus

de 500 milliards de dollars EU en 1996, ce qui a rendu cette activité plus importante que les prêts internationaux, qui atteignaient 400 milliards de dollars EU en 1996. Au cours de la dernière décennie, les transactions sur les instruments dérivés ont plus que décuplé. Les contrats à terme et les options sur les taux d'intérêt, les devises et les indices boursiers (c'est-à-dire les instruments dérivés négociés en bourse) représentaient 10 000 milliards de dollars EU à la fin de 1996, soit à peu près deux fois la valeur totale du commerce mondial en 1996. La valeur des swaps et des instruments dérivés liés aux swaps (c'est-à-dire les instruments dérivés hors cote) a atteint 25 000 milliards de dollars EU au cours de la même année (BRI, 1997a).

Bien que la majeure partie de l'activité sur les marchés financiers internationaux soit centrée sur les pays industrialisés, les pays en développement et en transition sont des acteurs de plus en plus importants. Une étude récente de la Banque mondiale (Banque mondiale, 1997) montre que la moitié des 60 pays en développement examinés avaient atteint un degré d'intégration financière moyen ou élevé au début des années 90, ce qui représente une augmentation de 50 pour cent depuis le milieu des années 80. C'est ce qu'illustre le graphique 3, qui montre que l'Amérique latine, l'Asie de l'Est et l'Europe centrale et orientale ont fait nettement plus appel aux marchés financiers internationaux dans la première moitié des années 90. Au cours de cette période, les pays d'Amérique latine ont surtout eu recours à l'émission d'obligations, tandis que ceux de l'Asie de l'Est ont obtenu leur financement à la fois sous forme d'obligations et de prêts.<sup>6</sup> Dans les pays en transition, on constate aussi une croissance rapide de l'accès aux marchés financiers internationaux, bien que les montants en cause soient encore relativement modestes.<sup>7</sup> L'importance grandissante des actions comme mode de financement dans les pays en développement ou en transition donne également à penser que les entreprises et les marchés y sont devenus plus ouverts et plus évolués.

---

### Le commerce des services financiers offre d'importantes possibilités de croissance

Le commerce des services financiers a connu ces dernières années une rapide croissance qui se conjugue à l'intensification des activités internationales du secteur financier. Plusieurs facteurs contribuent à expliquer cette croissance. Premièrement, les progrès technologiques augmentent les possibilités dans ce domaine: mentionnons, parmi les principaux, l'avènement du traitement et de la transmission électroniques

---

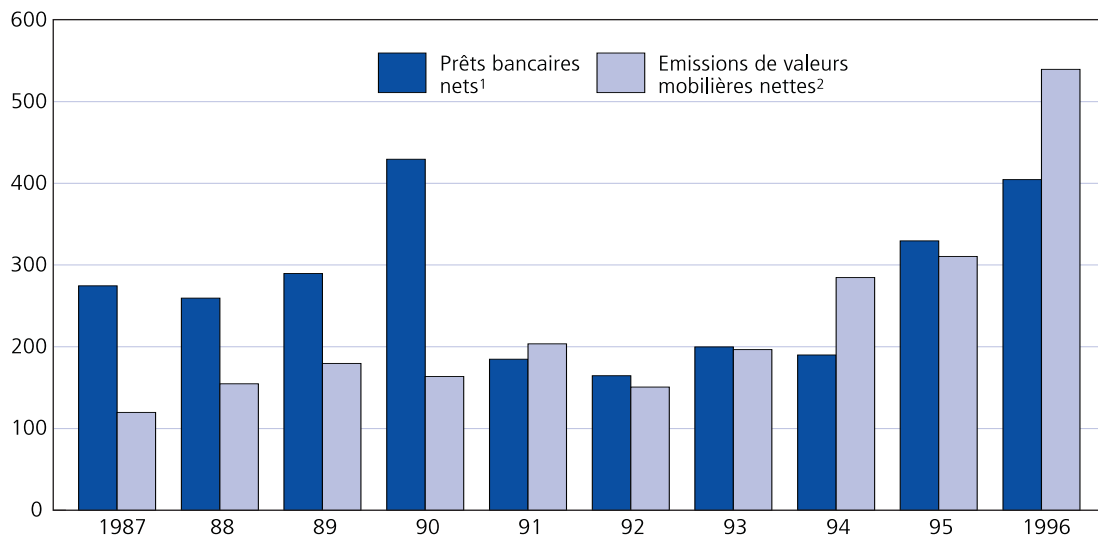
<sup>6</sup> Cette tendance est probablement une conséquence de la crise de l'endettement survenue dans les années 80 en raison des prêts considérables consentis par les institutions financières aux pays d'Amérique latine. Les obligations font courir moins de risques aux institutions financières, qui ne sont qu'intermédiaires dans leur émission. Par ailleurs, la structure de financement plus équilibrée qui existe en Asie de l'Est reflète peut-être les meilleurs antécédents de la région en matière de crédit.

<sup>7</sup> Cela est vrai en général et en ce qui concerne le montant des crédits en cause, mais l'accès au capital étranger a été important pour un certain nombre de pays en transition, dont la République tchèque, la Hongrie et la Pologne.

## Graphique 2a. Activités sur les marchés financiers internationaux

### a) Marchés internationaux des services bancaires et des services liés aux valeurs mobilières

(En milliards de dollars EU)



Sources: BRI (1997a).

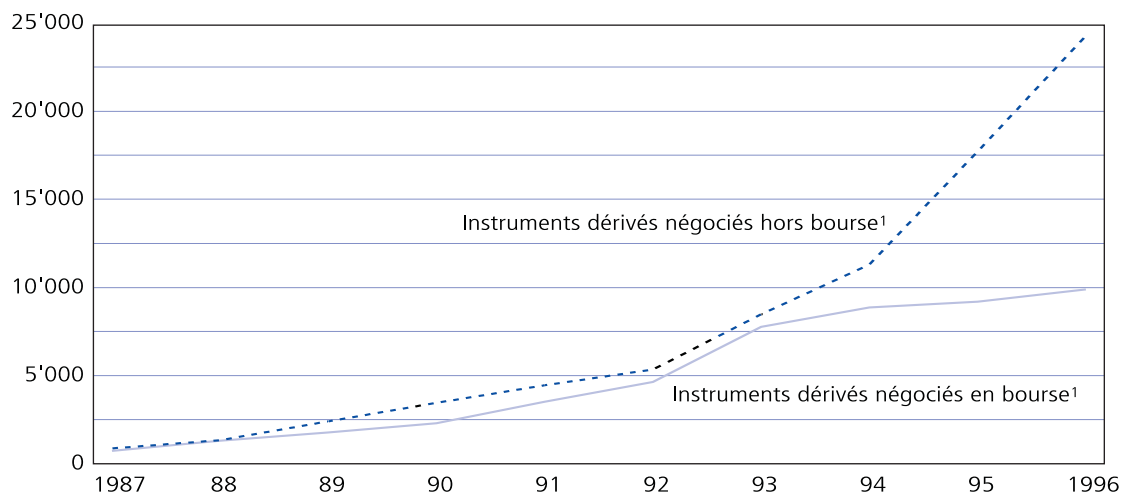
<sup>1</sup> Variation des encours, abstraction faite des effets des variations du taux de change et les dépôts secondaires interbancaires.

<sup>2</sup> Emissions nettes d'obligations internationales et d'euronotes (abstraction faite des effets des variations du taux de change).

## Graphique 2b. Activités sur les marchés financiers internationaux

### b) Marchés mondiaux des instruments dérivés

(En milliards de dollars EU)



Source: BRI (1997a).

<sup>1</sup> Encours du sous-jacent en fin d'année.



## Encadré 2 : Le commerce des services financiers sur Internet

Internet transformera vraisemblablement de façon spectaculaire la façon de faire des affaires dans bien des domaines, y compris celui des services financiers. Internet réduit les frais de transaction, fournit de nouveaux circuits pour les transactions commerciales et abaisse les barrières pour les petits concurrents géographiquement éloignés. Les entreprises ont un lien direct avec les consommateurs du monde entier, qui peuvent commander pratiquement n'importe quoi, depuis les billets d'avion jusqu'aux voitures, sans quitter leur domicile. La valeur des biens et services échangés sur Internet pourrait passer de 10 milliards de dollars EU à 200 milliards de dollars EU d'ici l'an 2000.

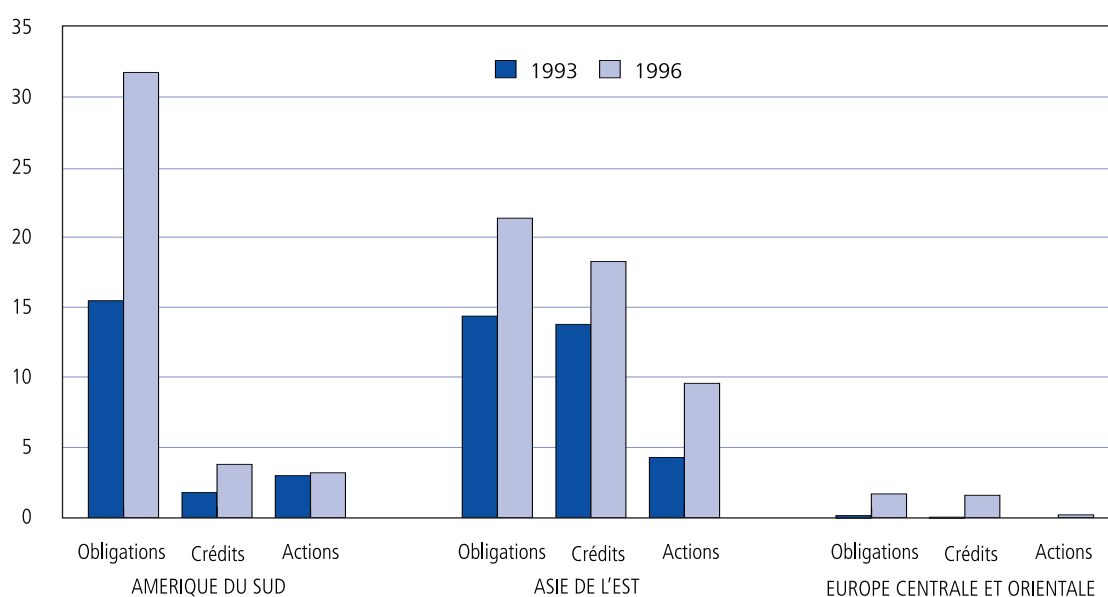
Internet aura aussi des répercussions profondes sur le secteur des services financiers. La portée mondiale d'Internet signifie que l'on pourra acheter des services de banque, d'assurance et de courtage de n'importe où dans le monde. En fait, Internet fera vraisemblablement monter en flèche le commerce international des services financiers aux particuliers, un domaine qui est resté peu touché par la mondialisation jusqu'à présent. Le coût moyen d'une transaction sur Internet, par exemple, ne dépasse pas 1 cent EU, contre 27 cents pour le distributeur automatique, 54 cents pour une transaction bancaire par téléphone et 1,07 dollar EU pour une opération effectuée dans une succursale bancaire. De plus en plus de banques ont donc commencé à offrir des services bancaires sur Internet, comme le paiement de factures et la vérification des relevés de compte en ligne. D'après des études récentes, plus de 1 200 banques sont déjà présentes sur le Web et 60 pour cent des banques des pays de l'OCDE permettront de faire des transactions sur Internet d'ici 1999. Les maisons de courtage font commerce des valeurs mobilières en ligne; elles offrent aussi un accès aux cotations en temps réel et des instruments complexes de gestion des investissements. Aux Etats-Unis seulement, on compte 1,5 million de comptes en ligne chez les courtiers, et ce nombre augmente de 50 à 150 pour cent chaque année. Dans le secteur de l'assurance, de nombreuses compagnies ont commencé à se servir d'Internet pour offrir leurs services. Les achats d'assurance par voie électronique devraient passer de zéro en 1996 à plusieurs milliards de dollars EU en l'an 2000.

Bien qu'il soit très prometteur, l'avenir du commerce des services financiers sur Internet dépendra largement de la capacité d'assurer la sécurité des transactions en ligne et de l'information. Des techniques de codage complexes et l'utilisation de signatures numériques qui vérifient l'identité des parties aux transactions joueront un rôle important à cet égard. En outre, des appels ont été lancés en faveur de règles multilatérales établissant une zone de libre-échange sur Internet. Les débats au sujet du régime des transactions sur Internet portent par exemple sur les questions douanières et fiscales, les méthodes de paiement électronique, la protection de la propriété intellectuelle, le respect de la vie privée et la sécurité.

Sources: *Financial Times*, 2 juillet 1997; Clinton et Gore (1997).

Graphique 3. Recours aux marchés financiers internationaux selon les régions

(En milliards de dollars EU)



Source: BRI (1997a).

**Tableau 3: Commerce transfrontalier des services financiers – Recettes et dépenses**

(En milliards de dollars EU)

PAYS	1985	1990	1995
<b>Recettes (exportations)</b>			
Allemagne	0,3	4,5	11,1
Autriche	0,3	0,7	2,5
Belgique-Luxembourg	0,6	4,9	5,6
Etats-Unis	3,0	5,0	7,5
France <sup>1</sup>	...	...	8,1
Japon	0,0	0,1	0,6
Royaume-Uni <sup>2</sup>	7,3	6,1	9,1
Singapour	0,1	0,1	0,4
Suisse	1,8	4,2	6,9
<b>Dépenses (importations)</b>			
Allemagne	0,2	4,8	9,4
Autriche	0,3	0,6	3,1
Belgique-Luxembourg	0,6	3,8	4,0
Etats-Unis	2,5	4,4	6,2
France <sup>1</sup>	...	...	8,2
Japon	0,5	1,4	3,0
Royaume-Uni <sup>2, 3</sup>	0,4	0,7	0,7
Singapour	0,1	0,8	1,0
Suisse <sup>3</sup>	0,1	0,2	0,2

Source: FMI (1996).

<sup>1</sup> 1996 au lieu de 1995.

<sup>2</sup> 1986 au lieu de 1985.

<sup>3</sup> A l'exclusion des dépenses relatives aux services bancaires et aux services de courtage.

des données, les progrès de l'informatique, les guichets automatiques et le télépaiement. En outre, une nouvelle ère de services bancaires dispensés sur Internet est arrivée (voir l'encadré 2). Indépendamment des efforts de libéralisation que font les gouvernements dans le cadre de l'AGCS, ces technologies ajoutent une dimension nouvelle au fonctionnement du secteur financier. Elles offrent de nouvelles possibilités d'améliorer l'efficacité et posent des problèmes de réglementation. Ces nouvelles technologies sont plus prometteuses dans un régime de services financiers ouvert.

Deuxièmement, l'ouverture des pays aujourd'hui en transition en Europe et en Asie et l'expansion du commerce international ont élargi les marchés et fait augmenter la demande de financement international de l'investissement et du commerce. Troisièmement, la libéralisation du commerce des services financiers et la mondialisation se renforcent mutuellement, la concurrence accrue forçant les entreprises à chercher de meilleurs moyens, moins coûteux, de financer leurs activités. Les signataires de l'ALENA et l'Union européenne, en parti-

culier, ont beaucoup fait pour réduire les obstacles au commerce dans ce secteur (Harris et Pigott, 1997).

Comme on l'a vu plus haut, les données relatives au commerce des services financiers sont lacunaires. Le tableau 3 présente quelques données sur le commerce transfrontières dans certains pays industrialisés au cours de la période 1985-1995. Il montre que la Belgique, la France, l'Allemagne, le Luxembourg, la Suisse, le Royaume-Uni et les Etats-Unis sont les plus gros exportateurs de services financiers. Au total, les exportations de services financiers ont dépassé les 50 milliards de dollars EU en 1995 pour l'ensemble des pays énumérés au tableau 3; dix ans plus tôt, elles s'élevaient à moins de 15 milliards de dollars EU.

Le tableau 3 n'inclut cependant pas tous les services financiers au sens de l'AGCS.<sup>8</sup> L'Accord distingue quatre modes de fourniture dans le commerce des services. Comme il est expliqué à la section II et à l'encadré 1, le mode 1 concerne le commerce transfrontières; le mode 2, la consommation à l'étranger; le mode 3, la présence commerciale; et le mode 4, le mouvement

<sup>8</sup> Comme la base statistique du commerce des services financiers est en constante évolution, les données doivent être interprétées avec prudence. Ces dernières années, de nombreux pays ont adopté la méthode proposée par le FMI dans son Manuel de la balance des paiements pour mesurer le commerce des services financiers. Cela s'est traduit par une plus grande harmonisation des données, mais explique aussi certaines interruptions dans les séries.

**Tableau 4: Commerce des services financiers aux Etats-Unis selon le mode de fourniture (1995)<sup>1</sup>**

(En milliards de dollars EU)

	Mode 1: Commerce transfrontières <sup>2</sup>		Mode 3: Présence commerciale <sup>3</sup>	
	Exportations	Importations	Exportations	Importations
Services d'assurance	1,40	4,50	30,90	48,70
Services de banque et commerce de valeurs mobilières	6,10	1,70	14,00	5,90

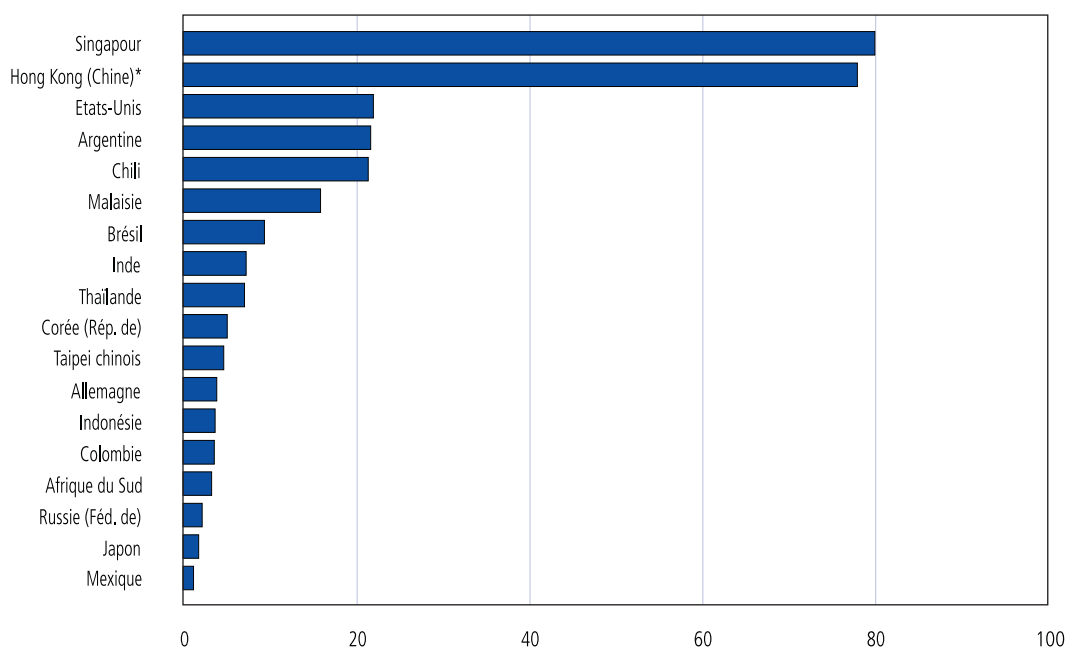
Source: USITC (1997).

<sup>1</sup> Ces statistiques ne représentent qu'une approximation du commerce qui s'effectue selon les différents modes de fourniture définis dans l'AGCS.

<sup>2</sup> Tous les chiffres relatifs au commerce transfrontières des services d'assurance sont des chiffres nets; en d'autres termes, les importations représentent les primes payées à l'étranger moins les indemnités reçues des assureurs étrangers. Les exportations représentent les primes reçues des titulaires de polices étrangers moins les indemnités.

<sup>3</sup> Dans le commerce des services d'assurance effectué par les filiales (selon le mode de la présence commerciale), le règlement des sinistres n'est pas déduit car il est inconnu. En raison de différences dans les méthodes de comptabilisation et de mesure, les comparaisons entre les modes et entre les secteurs ne sont pas très utiles.

**Graphique 4. Proportion d'actifs appartenant à des banques étrangères dans le total des actifs bancaires (Pourcentage du total des actifs)**

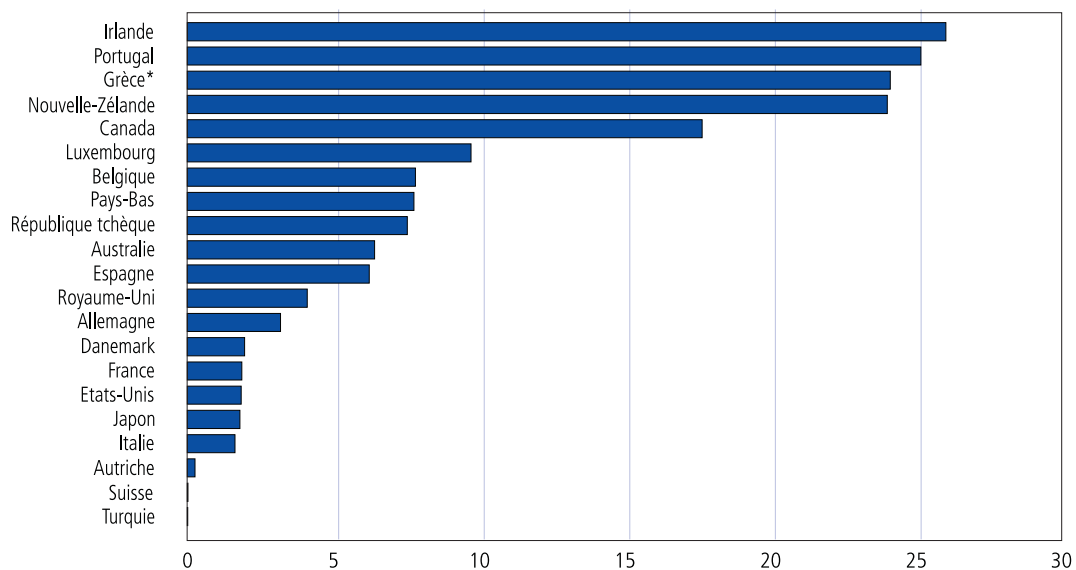


Source: Goldstein (1997).

\* Ensemble des institutions agréées de droit étranger.

Note: Les chiffres sont ceux de la dernière année pour laquelle ils sont connus (première moitié des années 90, en général).

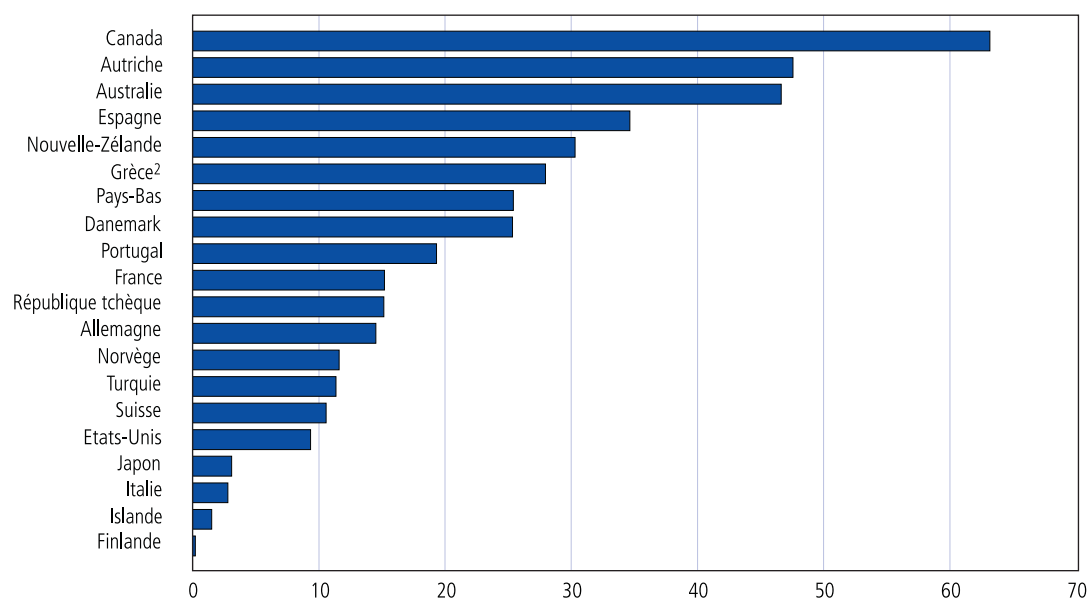
**Graphique 5a. Part de marché des fournisseurs étrangers dans les services d'assurance sur la vie, pays de l'OCDE, moyenne 1987-1994**  
(En pourcentage).



Source: OCDE (1996).

\* Sur la base des primes nettes.

**Graphique 5b. Part de marché des fournisseurs étrangers dans les services d'assurance autre que sur la vie, pays de l'OCDE, moyenne 1987-1994<sup>1</sup>**  
(En pourcentage).



Source: OCDE (1996).

<sup>1</sup> A l'exclusion de la sécurité sociale.

<sup>2</sup> Sur la base des primes nettes.

des personnes physiques. Les données sur le commerce transfrontières dont il a été question au paragraphe précédent et qui sont tirées des statistiques de la balance des paiements se rapportent au mode 1 et aux autres modes lorsque les transactions s'effectuent entre des «résidents» et des «non-résidents». Il n'existe pas de sources de données complètes sur le commerce selon les modes 3 et 4 – autrement dit, sur les ventes réalisées par des entreprises étrangères ou des personnes physiques établies sur le territoire d'un autre Membre et considérées comme des «résidents». Les ventes réalisées grâce à une présence commerciale sont parfois désignées comme des «échanges de services sur place».

Il convient de noter que les Etats-Unis fournissent des statistiques détaillées sur le commerce qui s'effectue selon le mode 3 (USITC, 1997). Ces données sont présentées au tableau 4, avec des données tirées des statistiques de la balance des paiements qui reflètent approximativement le commerce transfrontières. Ce tableau montre que les Etats-Unis sont un important exportateur net de services bancaires et de services liés aux valeurs mobilières, tant sous forme de commerce transfrontières que sous le régime de la présence commerciale. Les exportations dépassent les importations dans une proportion de un à trois. Pour les services d'assurance, les Etats-Unis apparaissent comme un importateur net, que ce soit dans le commerce transfrontières ou par le biais d'une présence commerciale. Le tableau 4 permet de faire une comparaison entre le commerce transfrontières et l'échange de services sur place dans le domaine des banques et des valeurs mobilières. Pour ce qui est des dépenses (importations), l'échange de services sur place est plus de trois fois supérieur au commerce transfrontières. Du côté des recettes (exportations), l'échange de services sur place est plus de deux fois plus important que le commerce transfrontières. Il n'est pas possible de faire une comparaison semblable pour les services d'assurance, car les données relatives au commerce transfrontières représentent des valeurs nettes, c'est-à-dire les primes reçues déduction faite des sinistres réglés, les chiffres concernant l'échange de services sur place sont des chiffres bruts qui ne tiennent pas compte du règlement des sinistres.

L'importance grandissante de la présence commerciale sur les marchés étrangers par l'intermédiaire de filiales ou de succursales ou par la participation au capital peut être déduite jusqu'à un certain point des autres indicateurs, sans données précises sur les modes de fourniture. Le degré de pénétration du marché étranger varie considérablement d'un pays à l'autre. La propriété étrangère des actifs bancaires, qui est un indicateur de la présence commerciale dans ce secteur, fluctue entre zéro et 80 pour cent, ce dernier pourcentage étant observé à Hong Kong (Chine) et à Singapour (graphique 4). Les banques étrangères ont également une place importante aux Etats-Unis, en

Argentine et au Chili, où elles possèdent plus de 20 pour cent des actifs bancaires. Toutefois, dans de nombreux pays en développement et certains pays industrialisés la part des banques étrangères est faible. Ainsi, en Allemagne, en Indonésie, en Colombie, en Afrique du Sud, en Fédération de Russie, au Japon et au Mexique, la proportion des actifs bancaires en mains étrangères est inférieure à 5 pour cent.

Dans le secteur de l'assurance, la part des compagnies étrangères sur le marché de l'assurance vie et non-vie est un indicateur utile du commerce des services d'assurance selon le mode de la présence commerciale (graphiques 5a et 5b). A en juger par le graphique 5a, le marché de l'assurance vie semble relativement fermé. Il n'y a qu'au Canada et dans des pays industrialisés relativement petits, comme l'Irlande, le Portugal, la Grèce ou la Nouvelle-Zélande, que la part de marché des fournisseurs étrangers dépasse 10 pour cent. Dans la plupart des grands pays industrialisés, le secteur est dominé par des entreprises nationales, qui représentent plus de 90 pour cent du chiffre d'affaires total. La part de marché des compagnies étrangères est habituellement beaucoup plus grande dans l'assurance non-vie (graphique 5b). Au Canada, près des deux tiers de cette activité sont le fait de fournisseurs étrangers et, dans bien d'autres pays, la part de marché des étrangers dépasse 10 pour cent. La pénétration étrangère est très limitée sur les marchés de l'assurance non-vie du Japon, de l'Italie, de l'Islande et de la Finlande. Dans la mesure où les grandes différences observées en matière de pénétration étrangère dans les secteurs de la banque et de l'assurance entre des pays apparemment semblables peuvent être attribuées à des restrictions commerciales, il semble exister d'importantes possibilités d'accroître le commerce des services financiers par la libéralisation. Même si ces différences ne s'expliquent pas par des restrictions commerciales, le commerce peut néanmoins prendre de l'ampleur avec le temps, à la faveur d'une intégration plus poussée des économies nationales.

La libéralisation du commerce des services financiers aura vraisemblablement des incidences sur tous les secteurs, mais pas nécessairement dans les mêmes proportions. Le commerce des valeurs mobilières, les services bancaires d'assurance aux entreprises ainsi que la réassurance ont déjà commencé à s'internationaliser et une bonne partie de la croissance des échanges prévue devrait se produire dans ces secteurs. Dans les services bancaires et d'assurance aux particuliers (en particulier dans l'assurance vie), les relations personnalisées avec les fournisseurs nationaux continuent de prédominer. L'Union européenne, par exemple, ne rapporte qu'une lente progression des services bancaires transfrontières aux particuliers depuis leur libéralisation (*Financial Times*, 1<sup>er</sup> juillet 1997).

## IV. Avantages de la libéralisation du commerce des services financiers

Comme on a pu le constater dans le domaine du commerce des produits, la libéralisation du commerce peut présenter des avantages considérables. Sachs et Warner (1995), par exemple, ont remarqué une corrélation positive entre l'ouverture des marchés et la croissance économique dans les pays en développement. D'autres études ont montré que la libéralisation dans le domaine des services a eu une incidence très favorable dans tous les secteurs d'activité économique. Par exemple, on attribue à la libéralisation la baisse marquée des prix du transport aérien et de certains services téléphoniques (Hoj, Kato et Pilat, 1995). Il est maintenant reconnu que, grâce à la libéralisation du commerce, le système commercial multilatéral a joué un rôle déterminant dans l'augmentation des revenus et l'intensification de la croissance (Marvel et Ray, 1983; Moser, 1990; Francois, McDonald et Nordstrom, 1995 et 1996; Petersmann, 1997).

Du point de vue économique, le commerce des services financiers ne diffère pas de celui d'autres services ou produits. La libéralisation du commerce des services financiers peut avoir des effets très positifs sur le revenu et la croissance, stimulés par les mêmes facteurs qui agissent dans les autres secteurs d'activité-spécialisation en fonction des avantages comparatifs, diffusion du savoir-faire et des nouvelles technologies et réalisation d'économies d'échelle et de diversification.<sup>9</sup> Par ailleurs, la libéralisation améliore l'intermédiation financière en favorisant une affectation sectorielle, intertemporelle et internationale plus efficiente des ressources.

Plusieurs études empiriques ont montré que la libéralisation du secteur des services financiers, parfois en concomitance avec d'autres réformes, peut stimuler le revenu et la croissance. L'amélioration de la qualité de l'investissement constitue souvent le principal lien entre la libéralisation et la croissance. Levine (1996 et 1997) ainsi que King et Levine (1993) expliquent que les pays développés et les pays en développement ayant un secteur financier ouvert affichent généralement une croissance plus rapide que ceux où le secteur est fermé. Selon Jayaratne et Strahan (1996), la déréglementation aux Etats-Unis de l'ouverture de succursales à l'intérieur des Etats a imprimé au PIB une croissance supplémentaire de 0,3 à 0,9 pour cent l'année suivant la déréglementation et de 0,2 à 0,3 pour cent par la suite.

Toutefois, la croissance liée à la libéralisation tend à être la plus forte dans les économies en développement dont le système financier est peu évolué (Banque mon-

diale, 1997). Au Ghana, par exemple, une combinaison de réformes macro-économiques et structurelles, notamment dans le secteur financier, a stimulé la croissance, qui est passée de moins 1 pour cent dans les années 70 à plus de 5 pour cent pendant la période comprise entre 1983 et 1990 (Kapur *et al.*, 1991). La réussite économique de Hong Kong (Chine) et de Singapour a également été favorisée par un secteur des services financiers tourné vers l'étranger (Bercuson, 1995). Ces résultats semblent confirmés par le classement de 53 pays, industrialisés et en développement, en fonction du développement de leur secteur financier fait dans une étude du Forum économique mondial (1997), qui a évalué indirectement l'ouverture et la stabilité des systèmes financiers. Entre 1990 et 1995, la croissance moyenne des pays occupant les dix premiers rangs a dépassé 4 pour cent, alors que celle des pays se situant aux dix derniers a été nulle.

### A. Evaluation des avantages résultant de la libéralisation du commerce des services financiers

---

La libéralisation du commerce des services financiers permet d'améliorer l'efficience et la stabilité du secteur

La libéralisation des services financiers peut améliorer l'efficience du secteur et réduire les coûts de différentes façons. Les institutions financières peuvent tirer parti d'économies d'échelle et se spécialiser en fonction de leurs avantages comparatifs. L'arrivée d'institutions spécialisées dans certains segments du marché, telle la réassurance, est un exemple typique. Les institutions financières peuvent aussi élargir la gamme de services connexes qu'elles offrent afin de réaliser des économies de diversification: plusieurs institutions se sont lancées sur les marchés étrangers en offrant une vaste gamme de services financiers, un peu à la façon de grands magasins où les consommateurs peuvent satisfaire à tous leurs besoins en matière de services financiers.

La concurrence, y compris celle que livrent les fournisseurs étrangers, force les entreprises à réduire les gaspillages, à améliorer leur gestion et à devenir plus efficaces. Dans un marché libre, il est plus difficile de se livrer à des activités coûteuses visant à obtenir ou à maintenir une rente sous forme d'accès préférentiel au

---

<sup>9</sup> La libéralisation favorise l'affectation des ressources aux activités les plus productives et améliore la productivité et le climat d'investissement. Grâce aux économies d'échelle, on peut réduire les prix de revient moyens en produisant de plus grandes quantités de produits et de services du même type. Les économies de diversification permettent de réduire les coûts en produisant des produits et des services connexes.

crédit ou d'autres privilèges. Tous ces changements peuvent diminuer les coûts d'exploitation liés à la fourniture de services financiers. La concurrence oblige alors les institutions à faire profiter leurs clients de ces économies, de sorte que les marges entre les taux débiteurs et créditeurs, les commissions et les primes d'assurance diminuent.

La libéralisation peut également améliorer la qualité des services. La concurrence plus vive incite les institutions financières à être plus sensibles aux besoins des consommateurs et à mieux les conseiller sur la façon de personnaliser une gamme de services pour répondre à leurs besoins particuliers. Pour les grands projets dans le domaine des assurances, par exemple, le soutien pour la prévention, les travaux techniques et la gestion des risques peut s'avérer très utile et il y a lieu de croire que la concurrence entraîne une amélioration de la qualité (Carter et Dickinson, 1992). Par ailleurs, les déposants peuvent selon toute évidence obtenir de meilleurs conseils sur les stratégies d'investissement, puisque les institutions financières rivalisent pour attirer leur épargne.

Le commerce international peut offrir de précieux avantages grâce au transfert de la technologie et de connaissances, notamment de connaissances sur les pratiques exemplaires en gestion, en comptabilité, en traitement des données et dans l'utilisation de nouveaux instruments financiers. Ces avantages reposent en grande partie sur la présence commerciale des banques et des compagnies d'assurance étrangères (Zutshi, 1995; Agosin, Tussie et Crespi, 1995).

Plus les marchés sont ouverts, plus le nombre de services offerts est susceptible d'augmenter, car les consommateurs cherchent des moyens d'optimiser leur portefeuille de produits financiers et d'assurance. L'apparition d'un grand nombre de nouveaux instruments financiers devrait être envisagée sous cet angle. Dans un marché libre, les entreprises sont davantage en mesure de choisir une combinaison judicieuse de capitaux propres, d'obligations ou de prêts pour financer leurs activités. Les instruments dérivés permettent aux agents économiques de se protéger contre les risques de fluctuation des taux d'intérêt ou de change. Edey et Hviding (1995) signalent que les banques tirent davantage de revenus du commerce des valeurs mobilières que des crédits bancaires traditionnels depuis qu'elles sont entrées dans de nouvelles sphères d'activité. Les entreprises sont passées au financement par l'émission d'obligations lorsque ce mode de financement est devenu plus économique que le financement par le crédit, et les petits épargnants ont commencé à investir dans divers types de fonds en vue d'obtenir un rendement plus élevé que celui des comptes d'épargne classiques.

Le commerce extérieur des services financiers peut aussi atténuer les risques systémiques auxquels sont exposés les petits marchés financiers moins en mesure d'absorber les chocs violents. En augmentant le volume des transactions et la gamme des services, la libéralisation peut aider à renforcer et à élargir les marchés financiers, réduisant ainsi leur instabilité et leur vulnérabilité aux chocs. Par ailleurs, les chocs sur le marché

**Tableau 5: Indicateurs de l'efficacité des opérations dans certains pays de l'OCDE<sup>1</sup>**

(En pourcentage, à moins d'indication contraire)

	1979 à 1984	1985 à 1989	1990 à 1992
Marge d'intérêt nette <sup>2</sup>	2,57	2,58	2,61
Ratio revenu brut-capital <sup>3</sup>	0,76	0,73	0,65
Ratio dépenses de personnel-bénéfice brut <sup>3</sup>	0,40	0,35	0,34
Commissions moyennes <sup>4</sup>	0,50	0,33	0,25
Ecart acheteur-vendeur <sup>5</sup>	0,32	0,13	...
Guichets automatiques <sup>6</sup> (par million d'habitants)	95	186	379

Sources: Edey et Hviding (1995); Piggott et Harris (1997).

<sup>1</sup> Moyenne pondérée des banques commerciales en Allemagne (toutes les banques), en Belgique, au Canada, au Danemark (toutes les banques), en Espagne (toutes les banques), aux États-Unis, en Finlande, en France, en Grèce, en Italie, au Japon, au Luxembourg, en Norvège (toutes les banques), au Portugal (toutes les banques), en Suède et en Suisse.

<sup>2</sup> Inclut également le Royaume-Uni.

<sup>3</sup> Le bénéfice brut est défini comme les revenus d'intérêt nets plus les commissions. Le revenu des intérêts nets et des commissions est exprimé par rapport au capital plutôt qu'à l'actif dans le tableau, car la croissance de l'actif entraîne une sous-estimation de la croissance de l'ensemble des activités bancaires.

<sup>4</sup> Actions britanniques (pourcentage).

<sup>5</sup> Dépôts en eurodevises (points de pourcentage). Moyenne simple du dollar EU, de la livre sterling, du franc français, du deutsche mark et du yen japonais. Moyenne des écarts journaliers.

<sup>6</sup> Moyenne de l'Allemagne, de la Belgique, du Canada, du Danemark, des États-Unis, de la Finlande, de la France, de l'Italie, du Japon, de la Norvège, des Pays-Bas, du Royaume-Uni et de la Suède.

### Encadré 3: Libéralisation du commerce des services financiers au sein de l'Union européenne

La libéralisation des services financiers au sein de l'Union européenne (UE) fait partie de la stratégie globale de création d'un marché unique pour les produits, les services, le travail et les capitaux adoptée par l'UE. Les premiers efforts déployés en vue de créer un marché financier unique en Europe remontent aux années 70. A l'époque, certains pays avaient déjà supprimé leurs restrictions sur les mouvements de capitaux. A la fin des années 80, la Communauté européenne faisait de la création d'un marché unique une priorité. Depuis, une série de directives ont achevé la libération du commerce des services dans le secteur des banques, de l'assurance et de l'investissement.

La libéralisation au sein de l'UE repose sur trois grands principes: 1) une harmonisation minimale des normes à l'échelle de l'UE; 2) la reconnaissance mutuelle des lois et des règlements des Etats membres; et 3) la supervision des entreprises dans leur pays d'inscription membre de l'UE (contrôle exercé par le pays d'origine). Le cadre réglementaire a été complété par l'entrée en vigueur de la deuxième directive sur le secteur bancaire en 1993, la troisième directive sur l'assurance vie et non-vie en 1994 et la directive sur les services d'investissement en 1996. D'autres directives définissent les concepts-clés et établissent des exigences prudentielles essentielles. Selon le cadre réglementaire, les entreprises de l'UE et les filiales étrangères constituées en personnes morales établies dans l'UE ont le droit d'exercer leurs activités dans tous les pays de l'UE même si elles sont inscrites dans un seul pays («passeport unique»).

L'initiative du marché unique a eu une forte incidence sur le secteur financier de l'UE. L'impact a été le plus fort sur les services aux entreprises et relativement faible dans le marché des services bancaires ou d'assurance aux particuliers (jusqu'en 1997). L'établissement transfrontières de succursales de banques et d'établissements de crédit de l'UE a augmenté de 50 pour cent entre 1993 et 1996, les institutions financières tirant parti du passeport unique. Des institutions financières de pays tiers ont étendu leurs activités à partir de filiales existantes (constituées en sociétés dans l'UE) plutôt que de leurs sociétés mères. Entre 1993 et 1996, 43 banques étrangères provenant de 12 pays non membres de l'UE ont signifié leur intention d'ouvrir des filiales dans l'UE. Le marché unique a également accru la concurrence au sein de l'UE, ce qui a favorisé la consolidation au sein du secteur et un nombre croissant de fusions et d'acquisitions transfrontières. Les marges bénéficiaires ont diminué et les consommateurs ont profité d'une réduction des prix.

Le processus d'intégration du marché n'est pas terminé. Dans le secteur de l'assurance, par exemple, une étude menée en 1995 indique que la libéralisation devrait entraîner beaucoup d'autres avantages encore. Les trois quarts des compagnies d'assurance visées par l'enquête prévoient que les entreprises clientes recevront dans l'avenir de meilleurs services et à meilleur compte. Par ailleurs, 60 pour cent des entreprises interrogées estiment également qu'une intégration accrue du marché sera bénéfique pour les clients particuliers. Comme les compagnies offriront davantage de services financiers complémentaires, les produits seront plus souples et mieux adaptés aux besoins des consommateurs. Le commerce basé sur les télécommunications prend de l'importance. La consolidation du secteur des services financiers continuera vraisemblablement d'avoir une incidence positive sur les coûts et l'efficacité. On peut s'attendre à ce que l'introduction d'une monnaie unique donne un nouvel élan au commerce des services financiers au sein de l'UE, ce qui diminuera encore davantage les coûts de transaction et améliorera la transparence au profit des consommateurs.

Sources: Loheac (1991); OMC (1995 et 1997); Weidenfeld (1996); et *Financial Times* (1<sup>er</sup> et 9 juillet 1997).

national sont également plus faciles à absorber par l'intermédiaire des multinationales mères de succursales locales ou par la réassurance dans les marchés internationaux (USITC, 1993). D'après Goldstein et Turner (1996), la participation étrangère relativement élevée a contribué à maintenir la stabilité des systèmes bancaires à Hong Kong (Chine), au Chili et en Malaisie.

Selon des données empiriques se rapportant aux pays de l'OCDE, la libéralisation a une incidence très favorable sur l'efficacité du secteur financier. La libéralisation opérée par les Etats-Unis et les autres signataires de l'ALENA et entre les pays membres de l'Union européenne est souvent citée dans ce contexte (Harris et Piggot, 1997). L'encadré 3 présente en détail la situation au sein de l'Union européenne. La réforme financière du secteur bancaire dans les pays de l'OCDE a entraîné une amélioration de la plupart des indicateurs de l'efficacité des opérations (Hoj, Kato et Pilat,

1995; Levine, 1996). Le tableau 5 indique que les marges d'intérêt sont demeurées stables malgré une augmentation probable des risques moyens posés par les prêts bancaires (alors que la libéralisation élimine la distorsion en faveur des prêts à faible risque dans de nombreux pays de l'OCDE), ce qui donne à penser que les marges entre les prêts et les dépôts, ajustés en fonction des risques, ont diminué (Edey et Hviding, 1995). Le tableau montre aussi que la concurrence a entraîné une réduction du ratio revenu brut/capital. Elle a forcé les entreprises à se rationaliser. Les dépenses de personnel en pourcentage du bénéfice brut sont passées de 40 à 34 pour cent en moyenne entre le début des années 80 et celui des années 90. Par ailleurs, la baisse des coûts et la concurrence ont entraîné une diminution des commissions de plus de 50 pour cent au cours de la même période. Au cours des dix dernières années, les guichets automatiques sont devenus courants dans tous les pays industrialisés. Après la libéralisation aux



#### Encadré 4: Singapour: La naissance d'un centre financier international

L'impressionnant succès économique que connaît Singapour depuis 30 ans est en grande partie attribuable au développement de son secteur financier. Depuis la fin des années 60, le gouvernement a mis en œuvre un certain nombre de politiques et de règlements judicieux afin de promouvoir Singapour comme centre financier international. En 1968, l'introduction d'un mécanisme bancaire international (l'unité monétaire asiatique) a amorcé une progression rapide du marché du dollar asiatique et du secteur des services financiers de Singapour. De vastes mesures de libéralisation ont été prises à la fin des années 70. Les réserves obligatoires, les directives sur le crédit, les ratios de trésorerie minimum, la fixation des taux d'intérêt et le contrôle des changes ont été rationalisés ou éliminés. En 1984, le SIMEX (Singapour International Monetary Exchange) est devenu le premier marché à terme de l'Asie. Les allègements fiscaux ont aidé, notamment, le développement du marché offshore.

L'attrait de Singapour comme centre financier est renforcé par son emplacement stratégique dans une région en croissance rapide, sa stabilité politique et financière, sa main-d'œuvre qualifiée et son profond engagement en faveur de l'ouverture. La place du secteur des services financiers dans l'économie est passé de 5 pour cent du PIB en 1978 à 12 pour cent en 1995, alors que sa part dans l'emploi total passait de 2,7 pour cent à près de 5 pour cent au cours de la même période. La productivité du secteur des services financiers est environ trois fois supérieure à la moyenne nationale.

L'engagement en faveur de la stabilité macro-économique est l'un des plus importants facteurs expliquant le succès du secteur financier de Singapour. Au cours des dix dernières années, le PIB n'a cessé de croître au rythme moyen de 7 pour cent. L'inflation, qui est en moyenne de 4 pour cent, a été peu élevée et relativement stable pendant cette période. Le budget affiche un excédent, avec des dépenses et des impôts modérés. En outre, les autorités monétaires ont trouvé un juste équilibre entre la nécessité de procéder à la libéralisation et le maintien de la stabilité financière en adoptant un régime strict de réglementation prudentielle et de supervision. Singapour est maintenant devenu l'un des plus importants centres financiers du monde et le quatrième pour les opérations de change.

Sources: Bercuson (1995); *Economist Intelligence Unit* (1996); *Euromoney* (1994); *Financial Times* (1996 et 1997); SICC (1996); OMC (1996a).

Etats-Unis de l'ouverture de succursales dans les Etats, la proportion de prêts non productifs a diminué de 12 à 38 pour cent et celle des prêts privilégiés de 25 à 40 pour cent (Jayaratne et Strahan, 1996).

Il faut tenir compte du fait que la libéralisation entraînera des coûts d'ajustement, du moins à court terme. La concurrence nuira sans doute aux institutions financières peu efficaces dont les coûts d'exploitation sont élevés, et peut-être aussi aux entreprises et aux secteurs qui bénéficiaient par le passé d'un accès préférentiel au crédit. Il est donc probable que les gouvernements devront surmonter la résistance de ces groupes à la libéralisation. La période de transition peut également entraîner des coûts économiques en raison de la baisse de production dans les secteurs jusque-là privilégiés et de la réaffectation des ressources. Ces facteurs donnent à penser qu'il est indiqué de mettre en place des mesures de protection afin d'aider les entreprises et les particuliers à faire face aux coûts d'ajustement sans toutefois compromettre les avantages résultant de la libéralisation du secteur financier.

#### Un secteur financier ouvert incite davantage à adopter de meilleurs règlements et politiques macro-économiques

Il y a tout lieu de croire que la libéralisation du commerce des services financiers se traduit par une amélioration

des politiques macro-économiques et de la réglementation. Il est à prévoir que l'amélioration se fera d'abord sentir au chapitre de la politique monétaire. Le plafonnement du crédit et des taux d'intérêt est souvent utilisé comme instrument de la politique monétaire pour limiter l'expansion du crédit et l'inflation dans un système financier fermé. La libéralisation exige le remplacement de ce type de mesures par des instruments indirects, comme les activités d'*open market*, afin de gérer la liquidité. Les mesures monétaires indirectes, considérées comme ayant moins d'effet de distorsion, favorisent le développement des marchés financiers. La libéralisation dans le secteur financier pousse également les gouvernements à adopter des politiques prudentes concernant la masse monétaire, les finances publiques et les taux de change. En outre, on pourrait faire valoir que la libéralisation incite les gouvernements à éliminer les interventions ayant des effets de distorsion et à adopter une réglementation prudentielle et une supervision judicieuse des institutions financières. Comme nous le verrons plus en détail à la section V, les institutions financières peuvent être très vulnérables en cas d'instabilité macro-économique et de réglementations inappropriées.

On a beaucoup insisté sur les dangers auxquels est exposé le système financier en cas de carences dans les sphères macro-économique et réglementaire, mais on a moins parlé des possibilités que présente l'utilisation de

la libéralisation du commerce des services financiers par les gouvernements comme un moyen de prendre un engagement préalable d'introduire des réformes complémentaires dans ces secteurs. L'engagement préalable d'adopter des réformes macro-économiques et réglementaires et de libéraliser en même temps le commerce des services financiers peut contribuer à concrétiser les avantages liés à l'accroissement du commerce et à l'amélioration de la stabilité financière et macro-économique. En effet, on estime maintenant que les engagements préalables crédibles en faveur de l'adoption de politiques saines et stables sont un facteur déterminant d'une croissance et d'un développement rapides (voir par exemple Borner, Brunetti et Weder, 1996; Banque mondiale, 1997a). De plus, il semble qu'un marché ouvert favorise la stabilité économique. En Indonésie, par exemple, on estime que les marchés financiers ouverts ont eu au cours des dernières décennies une incidence positive sur la stabilité macro-économique (Banque mondiale, 1997). A Hong Kong (Chine) et à Singapour (encadré 4), un secteur des services financiers en rapide croissance, ouvert et bien réglementé, conjugué à la stabilité macro-économique, aurait renforcé l'économie et favorisé la croissance.

D'autres avantages se font habituellement jour à mesure que l'on élimine dans le contexte de la libéralisation les règlements nationaux causant des distorsions. Un marché financier très réglementé, par exemple, comporte souvent des mesures de contrôle des taux d'intérêt et des plafonds de crédit pour chaque institution. Les interventions de l'Etat dans le domaine du crédit permettent de canaliser les ressources vers les secteurs prioritaires ou de financer le déficit public, ce qui peut avoir des effets de distorsion, en particulier lorsque les taux d'intérêt sont inférieurs au taux du marché et exigent un subventionnement au moyen d'autres prêts. L'utilisation inefficace de capitaux limités dans certains secteurs peut entraîner un rationnement, voire une pénurie du crédit dans d'autres. En conséquence, certains investissements potentiellement rentables ne sont pas effectués. Cherchant d'autres solutions, les investisseurs peuvent se tourner vers l'économie informelle et emprunter à des particuliers ou à des parents. Cette solution est souvent très coûteuse et le champ des investissements est alors relativement limité.

Pour libéraliser le secteur des services financiers, il faut réduire ces types d'interventions directes sur le marché financier, surtout lorsqu'elles ne corrigent pas les imperfections du marché. Cela modifie les frais de financement relatifs, et le capital est détourné des secteurs auparavant «prioritaires» vers les investissements à rendement supérieur (ajusté en fonction des risques). En conséquence, le coût des prêts augmente dans les

secteurs qui bénéficiaient auparavant de subventions. Dans d'autres secteurs, toutefois, les coûts d'emprunt diminuent et on peut financer une plus grande variété d'investissements. Il est probable que les petits investisseurs et ceux qui ont peu de relations jouiront d'un meilleur accès au système financier alors qu'ils devaient auparavant se tourner vers l'économie informelle pour emprunter. Cet état de choses peut avoir une incidence positive sur la répartition des revenus.<sup>10</sup>

---

### La libéralisation peut améliorer l'affectation intertemporelle et internationale des ressources

Un marché financier ouvert et plus efficient a une incidence sur l'épargne et l'investissement et améliore l'affectation intertemporelle des ressources. Il est à prévoir que la concurrence entre les institutions financières, la libération des taux d'intérêt et l'arrivée de nouveaux instruments d'épargne améliorent le rendement des investissements. Cette situation favorise l'épargne et l'investissement, ce qui, par ricochet, stimule la croissance. Cependant, un meilleur accès au crédit, en particulier au crédit à la consommation, peut avoir un effet opposé et réduire l'épargne globale. Les données empiriques sont ambiguës à cet égard. Selon Hoj, Kato et Pilat (1995), la libéralisation n'a aucune incidence marquée sur l'épargne globale dans les pays de l'OCDE. Toutefois, King et Levine (1993) ont constaté une forte corrélation entre la quantité de l'investissement et le développement du secteur financier. Des données provenant du Forum économique mondial (1997) semblent indiquer qu'un secteur financier vigoureux et une intermédiation financière efficace ont une incidence favorable sur le niveau de l'épargne et de l'investissement dans les pays en développement. Dans les pays occupant les dix premiers rangs pour la qualité du secteur financier, selon une étude réalisée par le Forum, le niveau moyen de l'épargne et de l'investissement représentait plus de 33 pour cent du PIB, contre 22 pour cent pour les dix derniers pays.

Même si elle n'affecte pas toujours l'épargne et l'investissement, la libéralisation du secteur des services financiers peut avoir une incidence positive sur les revenus des particuliers. Le crédit à la consommation, par exemple, favorise à long terme une consommation plus stable, ce qui est souhaitable pour les particuliers à revenu instable et ceux qui se trouvent au chômage (Edey et Hviding, 1995). Le développement rapide du secteur de l'assurance vie et de la prévoyance privée depuis quelques années permet aux consommateurs de prendre eux-mêmes des dispositions en prévision de leur retraite et en cas de maladie ou d'accident (Skipper, 1996). En raison du vieillissement rapide de la

---

<sup>10</sup> Il est à signaler qu'une politique macro-économique plus stable a en général des effets distributifs positifs similaires. En effet, dans un contexte inflationniste, les moins nantis conservent souvent leur actif sous forme de liquidités et sont moins en mesure de se prémunir contre la hausse des prix.

population dans de nombreux pays, en particulier dans les pays industrialisés, il ne faut pas sous-estimer l'incidence favorable de la libéralisation du marché financier sur les possibilités de lissage de la consommation et d'assurance pour les particuliers.

La libéralisation du secteur des services financiers améliore les moyens de gestion des risques et d'assurance. En ayant accès au savoir-faire et aux marchés internationaux, les institutions financières peuvent offrir les meilleures stratégies d'investissement. Par conséquent, les investisseurs peuvent mieux se protéger ou s'assurer contre de nombreux risques que dans un marché financier fermé et sont susceptibles de modifier leur portefeuille en conséquence. Ils peuvent en outre plus facilement lancer des projets risqués et de très grande envergure qui promettent un rendement élevé. Cette situation est également avantageuse pour les petits commerçants, qui peuvent obtenir de meilleures assurances à meilleur prix pour leurs activités commerciales ou leurs investissements, ou qui peuvent se protéger contre les variations des taux de change ou d'intérêt.

Le commerce international des services financiers présente un autre avantage: il favorise le flux des capitaux des pays où ils sont en excédent vers ceux où il y a pénurie, ce qui réduit le coût de l'investissement dans ces derniers pays.<sup>11</sup> Les pays où le taux d'épargne est élevé et le rendement de l'investissement relativement faible peuvent exporter des capitaux et ainsi augmenter leur rendement. Le commerce des services financiers et les flux de capitaux connexes devraient alors tendre à uniformiser les taux d'intérêt dans tous les pays, ce qui semble avoir été le cas au sein de l'Union européenne au cours des dernières années (Edey et Hviding, 1995).

## B. Pourquoi le protectionnisme n'est pas le meilleur moyen d'atteindre certains objectifs économiques

On exprime parfois des réserves au sujet de la libéralisation et de son incidence, au point de dire qu'elle devrait être stoppée ou qu'il faudrait même revenir en arrière. On craint notamment que les institutions financières étrangères en arrivent à dominer le marché intérieur et qu'elles abusent de la situation. Si les fournisseurs étrangers sont plus efficaces que les fournisseurs nationaux, ils parviendront sûrement à pénétrer un marché devenu plus libre. Il n'y a toutefois aucune raison de présumer que les fournisseurs étrangers seront toujours plus efficaces que les fournisseurs nationaux; en fait, leur présence devrait plutôt stimuler l'efficacité des fournisseurs nationaux.

Si les entreprises nationales ont besoin de temps pour s'adapter à la nouvelle concurrence, la libéralisa-

tion du commerce peut être échelonnée sur plusieurs années. Par ailleurs, si un gouvernement souhaite maintenir une certaine présence nationale sur le marché national ou soutenir temporairement les fournisseurs nationaux, il est préférable, du point de vue de l'efficacité, d'adopter des incitations financières pour atteindre ces objectifs que d'imposer des restrictions sur le commerce, pourvu que les ressources budgétaires nécessaires puissent être obtenues par des moyens ayant peu d'effets de distorsion.

La concurrence entre les fournisseurs en place, tant nationaux qu'étrangers, combinée à l'ouverture du marché aux nouveaux venus, devrait minimiser les risques de domination du marché. Si elle ne suffit pas, les gouvernements peuvent adopter des politiques pour favoriser la concurrence.

La possibilité d'un écrémage de la part des fournisseurs étrangers suscite également des préoccupations. On craint que ces derniers offrent leurs services uniquement dans les segments rentables du marché et que la pénurie de services bancaires de détail dans les régions rurales qui s'ensuivrait, par exemple, soit préjudiciable à l'économie. Il faut se demander si une telle pénurie n'est pas imputable à la réglementation ou à l'absence de certaines conditions, ce qui réduit la rentabilité dans certains segments du marché. Certains affirment, par exemple, que l'absence d'un pouvoir judiciaire capable de faire exécuter les engagements rend les activités de prêt très risquées dans certains segments du marché (Banque mondiale, 1997a). S'il est nécessaire pour d'autres raisons de promouvoir la fourniture de services financiers dans certains segments du marché, notamment à cause du coût des services dans certaines régions ou du faible pouvoir d'achat des consommateurs, il semble plus approprié d'avoir recours à d'autres mesures incitatives que de maintenir le marché financier fermé. Il est également possible d'imposer certaines exigences, comme une obligation de service universel, aux institutions financières tant étrangères que nationales, afin d'atteindre des objectifs sociaux sans sacrifier les avantages découlant de la concurrence.

La présence d'un nombre excessif d'institutions financières est parfois invoquée comme argument contre la libéralisation du commerce des services financiers. Certains soutiennent que l'entrée sur le marché d'un plus grand nombre d'entreprises étrangères aggraverait le problème de la prolifération des banques ou de la surassurance, par exemple, qu'il y a déjà trop de banques qui essaient de se tailler une place dans un marché financier donné. Dans la mesure où cet argument renvoie à des préoccupations quant à la viabilité de certaines institutions financières, il est préférable

<sup>11</sup> L'ouverture à l'investissement direct étranger peut toutefois défavoriser les investisseurs nationaux par rapport aux investisseurs étrangers dans un même secteur en raison des frais de financement plus élevés qu'ils doivent assumer.

d'adopter des mesures prudentielles et des mesures visant à favoriser une sortie ordonnée du marché. Dans certains pays, le régime d'agrément ou de liquidation des banques n'est pas adéquat. Le secteur bancaire est alors encombré de banques peu solvables. La meilleure solution consiste toutefois à permettre une consolidation méthodique du système financier, au lieu de se tourner vers le protectionnisme. En Russie, par exemple, on a éliminé progressivement 450 des 2 150 banques du pays en 1995 et en 1996. Au cours de la même période, le quart des 200 banques d'Argentine ont été fermées. Par ailleurs, en Malaisie et en Corée, on a encouragé les fusions au cours des dernières an-

nées afin de faciliter la consolidation et l'augmentation de la concurrence au sein du secteur financier.

Enfin, certains affirment que la libéralisation du commerce des services financiers a un effet défavorable sur la balance des paiements d'un pays. En principe, un meilleur accès au capital international devrait relâcher la pression exercée sur la balance des paiements. Dans un premier temps, des capitaux entrent dans le pays au moment où les institutions financières étrangères s'y établissent, et tout porte à croire que leur incidence sur la croissance et les revenus générera un supplément de revenu qui compensera amplement, par exemple, les profits rapatriés par les institutions financières étrangères.

## V. Les défis de la libéralisation du commerce des services financiers

### A. Comment tirer tous les avantages de la libéralisation

Il est à présent bien connu que la libéralisation du commerce des services financiers exige une préparation minutieuse (Johnston, 1994; Goldstein et Turner, 1996; Banque mondiale, 1997; BRI, 1997; CNUCED, 1996). Nous tenterons donc, dans la présente section, de dégager certains des éléments essentiels à la réussite d'une ouverture des marchés dans le domaine des services financiers. Ces éléments incluent la stabilité macro-économique et un rôle constructif de l'Etat dans la réglementation et le contrôle du système financier.

---

*En soi, la libéralisation du commerce des services financiers n'entraîne pas de crises financières, mais, en présence de politiques macro-économiques et réglementaires inadéquates, elle peut exacerber les problèmes*

Au cours des 15 dernières années, le secteur bancaire d'un certain nombre de pays en développement, en transition ou industrialisés, a connu des problèmes consécutifs à la déréglementation et à la libéralisation. Certains en ont déduit que c'est la libéralisation qui cause de tels problèmes. Cette inquiétude est compréhensible si on sait à quel point le coût des crises bancaires a grevé les finances publiques et l'économie de certains pays dans le passé (tableau 6). Pour l'Etat, ces coûts sont occasionnés pour une large part par le fait qu'il doit renflouer les banques pour éviter que les déposants ne perdent leur argent. Les crises financières peuvent également aggraver le chômage et réduire la croissance, car le dérèglement au moins temporaire de l'intermédiation financière a des effets négatifs sur l'activité économique réelle. Les crises les plus graves ont été observées en Argentine et au Chili au début des années 80. Les pays industrialisés n'ont pas été épargnés. Par exemple, la crise des caisses d'épargne qu'ont connue les Etats-Unis à la fin des années 80 y a entraîné une baisse de plusieurs points de pourcentage du PIB.<sup>12</sup> Qui plus est, les grosses pertes subies par des institutions financières bien connues sur des opérations internationales ont contribué à saper la confiance dans l'ouverture des marchés de capitaux internationaux.

Quels liens peut-on établir entre la libéralisation des services financiers et la stabilité financière? Des politiques macro-économiques inopportunes, une réglemen-

tation et une surveillance gouvernementales inadéquates, ainsi que des interventions inappropriées sur les marchés de capitaux constituent les principales causes des problèmes du secteur financier (Galbis, 1994; Harris et Piggot, 1997; Jacquet, 1997; diverses publications de la BRI). Toutefois, la libéralisation peut accroître la probabilité ou l'ampleur des difficultés du secteur financier. Une politique monétaire trop lâche, par exemple, peut amener les institutions à faire des prêts imprudents ou inciter les banques à prendre un risque de change excessif, tout spécialement lorsque l'argent «facile» provenant des entrées de capitaux n'est pas «stérilisé» (neutralisé) par les autorités monétaires. Des interventions politiques inappropriées dans les décisions touchant le crédit ou les conditions des prêts peuvent également contribuer à affaiblir les institutions financières et à les rendre inaptes à supporter les pressions concurrentielles générées par la libéralisation. Ces erreurs d'orientation et de gestion peuvent entraîner une perte de confiance et ainsi amorcer une crise. Sans une réglementation prudentielle et une surveillance adéquates, les institutions financières risquent d'agir de manière imprudente. La libéralisation réduit la capacité des institutions de «survivre» à un revers, la concurrence croissante réduisant les rentes et la profitabilité du secteur. Il peut être nécessaire alors d'améliorer la gestion macro-économique et de renforcer la capacité de réglementation et de contrôle des Etats.

La libéralisation du commerce des services financiers peut également, par ses effets sur les mouvements de capitaux, avoir une influence indirecte sur la stabilité financière. Dans la mesure où la libéralisation stimule l'entrée de capitaux, l'inversion de ce mouvement, dans une période de perte de confiance, peut empirer la situation des institutions financières et ainsi amplifier les effets néfastes de politiques macro-économiques et réglementaires inopportunes sur la stabilité financière. Dans les pays en développement en particulier, où la taille et la profondeur du marché des capitaux sont limitées, les sorties de capitaux et la perte de confiance peuvent se trouver amplifiées par un comportement «grégaire» de la part des investisseurs, encore peu familiers avec ces marchés relativement nouveaux (Banque mondiale, 1997). Des pressions spéculatives peuvent également exacerber cette situation. On peut cependant faire remarquer que, de manière générale, de tels mouvements de capitaux constituent un effet plutôt qu'une cause des déséquilibres initiaux

---

<sup>12</sup> De façon générale, les problèmes touchent l'activité bancaire et celle des valeurs mobilières davantage que le secteur des assurances. Toutefois, même dans ce dernier secteur, 4 pour cent des compagnies d'assurance sur la vie et 2 pour cent des compagnies d'assurance autre que sur la vie ont eu du mal à survivre au cours de la période 1990-1995 aux Etats-Unis (Desiata, 1996).

Tableau 6: Coût public de certaines crises bancaires

Pays	Période de crise	Coût en pourcentage du PIB
<b>Pays industrialisés</b>		
Finlande	1991-1993	8
Norvège	1987-1989	3-4
Suède	1990-1993	4-6
Etats-Unis	1984-1991	2-5
<b>Pays en transition</b>		
Estonie	1992-1994	1-2
Hongrie	1991-1995	10-11
Kazakstan	1991-1995	3-6
<b>Pays en développement</b>		
<b>Afrique</b>		
Bénin	1988-1990	17
Côte d'Ivoire	1988-1991	25
Ghana	1983-1989	6
Sénégal	1988-1991	17
<b>Asie</b>		
Indonésie	1992-1994	2
Malaisie	1985-1988	5
Philippines	1981-1987	3
<b>Amérique latine</b>		
Argentine	1980-1982	55
Chili	1981-1983	32-41
Colombie	1982-1987	5
Uruguay	1981-1984	7
Venezuela	1994-1995	13

Source: Caprio et Klingebiel (1996a).

des variables économiques et financières, ce qui plaide encore en faveur des bonnes politiques macro-économiques et réglementaires (Banque mondiale, 1997). De plus, il est évident que la prévisibilité politique contribue à la stabilité des mouvements de capitaux.

Il importe cependant de noter que la libéralisation du commerce des services financiers et l'ouverture du compte capital sont deux questions distinctes. L'AGCS met l'accent sur la recherche d'améliorations des modalités et conditions d'accès aux marchés et sur le traitement non discriminatoire des fournisseurs étrangers de services financiers, et pas sur la question de savoir jusqu'où et à quel rythme un gouvernement libéralise les opérations du compte capital. Il est vrai, bien sûr, qu'il est demandé aux Membres d'autoriser les transferts et paiements internationaux pour des transactions liées à leurs engagements spécifiques dans le cadre de l'AGCS, dont certaines peuvent être des opérations en capital. Toutefois, ainsi qu'il est dit ailleurs, l'AGCS autorise les Membres à prendre des mesures prudentielles visant à assurer, entre autres, l'intégrité et la stabilité du système financier. En outre, dans le cas où un

Membre éprouve ou risque d'éprouver des problèmes de balance des paiements et des difficultés financières externes graves, il a le droit, en vertu de l'article XII de l'AGCS, de maintenir des restrictions temporaires sur le commerce des services au sujet desquels il a pris des engagements, y compris sur les paiements et les transferts pour des transactions liées à de tels engagements.

Sur un plan plus général, on considère communément que la libéralisation du compte capital ne devrait pas s'opérer trop tôt dans le processus de réforme (Johnston, 1994; Banque mondiale, 1997; BRI, 1997; Helleiner, 1997). Un choix judicieux de la période de libéralisation du compte capital devrait également réduire le risque qu'il faille par la suite réimposer un contrôle des mouvements de capitaux. La réintroduction de ce contrôle peut à court terme freiner la sortie de capitaux, mais elle mine la confiance des investisseurs et les incite à exiger une prime de risque plus forte, ce qui fait augmenter à la longue le coût du capital (FMI, 1993). Il faut évaluer avec soin l'efficacité du contrôle des mouvements de capitaux, non seulement parce

que les agents économiques peuvent souvent le contourner, mais aussi parce qu'il ne s'attaque pas aux problèmes de fond qui ont entraîné sa mise en place. Le Fonds monétaire international joue un rôle de premier plan en ce domaine en conseillant les pays sur les politiques relatives à leur compte de capital.<sup>13</sup>

---

### Un processus de libéralisation bien conçu n'accroît pas la volatilité des marchés de capitaux

On prétend parfois que la libéralisation a accru la volatilité des mouvements de capitaux et ainsi érodé la stabilité macro-économique et celle du système financier. L'analyse ci-dessus montre qu'après la libéralisation les mouvements de capitaux peuvent effectivement devenir plus volatiles si l'optimisme des investisseurs stimule d'abord les entrées de capitaux, le mouvement s'inversant ensuite sous l'effet de politiques erronées et d'attentes non comblées. Dans l'ensemble cependant, les données empiriques ne corroborent pas cet argument. La plupart des indicateurs de volatilité financière ont régressé au cours de la dernière décennie, tant dans les pays industrialisés que dans les pays en développement, même si beaucoup de pays ont libéralisé pendant cette période leurs marchés de capitaux et le commerce des services financiers. Après une hausse de la volatilité des taux de change au milieu des années 80 (liée à la forte appréciation du dollar EU), les taux de change effectifs réels sont devenus plus stables dans la plupart des pays industrialisés. De façon similaire, les taux d'intérêt à long terme et les cours des titres sont devenus beaucoup moins volatiles (Edey et Hviding, 1995; Harris et Piggot, 1997). Dans les pays en développement, on s'inquiète particulièrement de la volatilité des mouvements de capitaux et des réserves. Toutefois, selon la Banque mondiale (1997), la volatilité des mouvements de capitaux a décru au cours des années 80 et 90, plus particulièrement en Asie et en Afrique. Les réserves de devises étrangères sont également devenues plus stables dans l'ensemble. Seule l'Amérique latine a connu un léger accroissement de la volatilité des mouvements de capitaux privés (Banque mondiale, 1997).

On cite quelquefois le commerce des instruments dérivés comme un domaine particulièrement risqué. Premièrement, il faut remarquer que les instruments dérivés ont entraîné une réduction considérable des risques auxquels sont exposés les participants au système financier. Le recours à des opérations de couverture ainsi rendu possible contribue à réduire de nombreux risques, liés à l'évolution des taux de change ou des

taux d'intérêt, par exemple.<sup>14</sup> Deuxièmement, les activités classiques des banques les exposent encore à des risques beaucoup plus grands que ceux que comportent les instruments dérivés (Harris et Piggot, 1997; *The Economist*, 27 avril 1996).

Comme il a été dit plus haut, la libéralisation, dans un environnement où sont mises en œuvre des politiques inadéquates, peut exacerber les effets potentiels des bouleversements générés. Cependant, elle renforce également la capacité de les absorber. La volatilité des termes de l'échange, des taux d'intérêt internationaux et des taux de change peut exercer une pression énorme sur l'économie intérieure et sur le fardeau de la dette extérieure (Goldstein et Turner, 1996). Caprio et Klingebiel (1996) ont montré que les perturbations des termes de l'échange ont exacerbé les problèmes du secteur financier dans beaucoup de pays en développement. Les effets de contagion ou de réaction en chaîne, les crises s'étendant alors d'un pays à l'autre, peuvent devenir préoccupants. Bien que de tels phénomènes soient très importants, on ne peut les résoudre en isolant le secteur financier du système d'échanges. On peut mieux se prémunir contre les fluctuations des taux d'intérêt et de change dans un environnement international ouvert. Un régime autorisant la libre circulation des capitaux peut réduire les problèmes à court terme de balance des paiements. De plus, nous avons fait valoir plus haut qu'on peut prendre une «assurance» internationale contre les risques du système financier (ceux qui résultent des perturbations des termes de l'échange, par exemple) avec l'aide d'institutions étrangères. Goldstein et Turner (1996) ont, par exemple, constaté que la présence d'institutions étrangères a contribué, lors de la crise mexicaine de 1994-1995, à stabiliser le système financier de plusieurs pays et à éviter que les effets de la crise ne se propagent.

### B. Importance de la stabilité macro-économique

Pour produire tous ses effets positifs, la libéralisation du secteur des services financiers exige un environnement macro-économique stable (USITC, 1993; Johnston, 1994; Edey et Hviding, 1995; Goldstein et Turner, 1996; Banque mondiale, 1997).<sup>15</sup> Les flux financiers internationaux peuvent aggraver les effets négatifs de l'inflation, de déficits budgétaires excessifs ou des taux de change irréalistes sur l'économie et le secteur financier. La période de transition vers un système financier ouvert est particulièrement critique. Les erreurs dans la définition des politiques sont plus pro-

---

<sup>13</sup> On trouvera une analyse détaillée des activités du FMI dans ce domaine dans les publications de l'organisme.

<sup>14</sup> Évidemment, ils peuvent aussi entraîner des pertes considérables s'ils ne sont pas utilisés correctement, comme l'ont montré le naufrage de la Barings Bank et les problèmes qu'a connus le comté d'Orange en Californie.

<sup>15</sup> Cela est particulièrement important pour l'activité bancaire et le marché des valeurs mobilières dont les liens avec l'économie sont relativement étroits.

lables et plus dommageables si les marchés de capitaux sont encore sous-développés, si la confiance dans le régime instauré par la nouvelle politique est encore faible et si l'expérience de la gestion macro-économique et de la gestion du secteur financier est insuffisante. La rigueur macro-économique est donc d'une grande importance pour la réussite de la libéralisation.

---

### La libéralisation exige des politiques monétaires axées sur la stabilité

Pour que les institutions financières jouent adéquatement leur rôle d'intermédiation, elles ont besoin d'un environnement dans lequel l'inflation est faible et stable. C'est surtout grâce à des politiques monétaires prévisibles et axées sur la stabilité qu'on peut y arriver. Un crédit imprudent et l'inflation du prix des actifs sont deux des principaux dangers que les politiques monétaires expansionnistes font courir au système financier.<sup>16</sup> Le mécanisme typique de transmission des effets de ces politiques est le suivant: l'expansion monétaire permet aux banques de faire crédit facilement aux entreprises ou au secteur immobilier à des taux d'intérêt relativement bas, ce qui permet des prêts risqués et gonfle le prix des actifs, tels que terrains et bâtiments. Il est probable qu'après un certain délai, les prix à la consommation augmenteront également. Pour rétablir la stabilité des prix, les autorités monétaires doivent alors adopter une politique plus restrictive en imposant des taux d'intérêt plus élevés, ce qui freine la demande. La hausse des taux d'intérêt et le ralentissement de la demande créent un écart entre le coût du crédit et le rendement des investissements. Les prix des actifs doivent alors baisser, puisque leur rendement ne suffit plus à couvrir le coût croissant du crédit. Une offre excédentaire (résultant d'une surchauffe dans l'immobilier, par exemple) peut accentuer la correction. Si cette correction se produit après l'apparition d'une «bulle spéculative», les banques peuvent se retrouver avec un portefeuille dont une part considérable est constituée de prêts non productifs. La saisie des biens hypothéqués risque dans un tel cas de ne pas être d'un grand secours, le montant du crédit dépassant la valeur de l'actif.

Plus les banques auront dans un premier temps accordé des prêts téméraires, plus le problème des créances irrécouvrables risquera d'être grave. Dans les cas extrêmes, des banques peuvent devenir insolvables et, si une forte proportion du secteur bancaire est touchée, une crise du système bancaire peut éclater. En fait, un certain nombre de pays développés et en développement ont connu de telles situations, dites «crises bancaires macro-économiques». De telles crises peuvent poser de nouveaux dilemmes aux gouvernements.

S'ils ont recours à la banque centrale pour tenter de résoudre les problèmes du secteur bancaire en rendant le crédit plus accessible, ils risquent d'attiser l'inflation. On peut ainsi entrer dans un cycle vicieux, enchaînement de politiques monétaires expansionnistes qui stimulent l'inflation et de problèmes bancaires qui l'aggravent encore. Si le gouvernement laisse les banques faire faillite, il s'expose à un très fort mécontentement populaire. Il faut toutefois noter qu'il est peu probable qu'un crédit imprudent résulte uniquement de politiques macro-économiques inadéquates. Celles-ci s'accompagnent habituellement, dans ces situations, d'un contrôle bancaire insuffisant; c'est une question que nous analysons ci-dessous.

---

### Une saine gestion des finances publiques et du taux de change contribue à la stabilité financière

Les bonnes politiques budgétaires sont essentielles à la stabilité des politiques monétaires; elles contribuent donc à la stabilité du secteur financier. À l'opposé, les forts déficits budgétaires exercent une pression sur les politiques monétaires. Ils font grimper les taux d'intérêt réels et chassent l'investissement privé du marché des capitaux. Les taux d'intérêt élevés favorisent les entrées de capitaux et exercent une pression à la hausse sur le taux de change. Ce dernier phénomène nuit à la compétitivité des producteurs et ralentit l'activité économique et la croissance. Il devient alors tentant de réduire les taux d'intérêt à court terme et de financer le déficit au moyen d'une expansion du crédit. La succession d'événements qui peut alors s'ensuivre est décrite ci-dessus.

La politique de taux de change joue également un rôle-clé dans le maintien d'un système financier stable. Une parité fixe sert parfois de point d'ancrage de la stabilité macro-économique. Elle a pour but d'accroître la confiance dans les politiques intérieures et de couper court aux attentes inflationnistes. La politique monétaire doit toutefois demeurer très rigoureuse afin d'éviter l'inflation et un taux de change surévalué. Si la politique monétaire est laxiste et a pour effet d'accroître l'inflation et de diminuer la compétitivité internationale des producteurs, des problèmes peuvent surgir du côté extérieur également. Une surévaluation nuit au secteur exportateur et réduit ainsi la croissance, ce qui exerce un effet négatif sur le rendement des entreprises et également, de façon indirecte, sur le secteur financier. Plus grave, une dévaluation peut devenir nécessaire, or elle augmente le coût de la dette extérieure, puisque la valeur en monnaie nationale des obligations augmente. Si les banques ou autres entreprises, croyant que le taux de change demeurerait stable, n'ont pas couvert leurs futurs engagements en mon-

---

<sup>16</sup> L'inflation peut également entraîner une volatilité des taux de change ou décourager le crédit à long terme.



naie étrangère, elles peuvent subir des pertes considérables.

Une politique de taux de change plus souple peut aider à éviter certains de ces problèmes, mais elle aussi a un prix. La volatilité du taux de change peut miner rapidement la confiance dans la politique monétaire nationale et la stabilité des prix. Il n'y a cependant aucune recette universelle en ce qui concerne la politique de taux de change à appliquer dans le contexte de la libéralisation du commerce des services financiers, qui dépend beaucoup de la spécificité de chaque pays.

---

### La stabilité macro-économique contribue à instaurer la confiance, mais il faut être prudent, particulièrement dans la période de transition

Le coût le plus important des politiques macro-économiques inadéquates et des problèmes qui en résultent pour le secteur financier est probablement l'affaiblissement de la confiance dans la compétence du gouvernement et dans la libéralisation économique. On imputera probablement à la libéralisation du commerce des services financiers une partie des problèmes du secteur financier et celle-ci deviendra alors encore plus difficile à mettre en œuvre par la suite. C'est une raison de plus pour accorder une haute priorité à la stabilité macro-économique dans un contexte de libéralisation des services financiers.

La gestion macro-économique est toutefois particulièrement difficile pendant la période de transition. Au moment où la libéralisation s'amorce, les nouvelles possibilités d'investissement et l'optimisme qui règne suscitent habituellement des entrées de capitaux. Si ces capitaux ne sont pas neutralisés («stérilisés»), ils peuvent gonfler la masse monétaire par la voie des dépôts auprès des institutions financières, ce qui peut conduire à accorder des prêts imprudents semant les germes d'une crise ultérieure. Au moment de la libéralisation, les changements structurels qui se produisent dans les agrégats monétaires viennent également compliquer la gestion de la masse monétaire. Ainsi, l'amélioration des services financiers incite les gens à placer davantage d'argent dans les banques au lieu de conserver des espèces. Les épargnants peuvent transférer leurs avoirs des comptes d'épargne vers des dépôts à long terme ou d'autres instruments financiers. Il devient alors difficile d'interpréter les agrégats monétaires et de surveiller leur évolution. Si les indicateurs surveillés ne sont pas les bons, on risque de ne pas capter les signes avant-coureurs d'une expansion monétaire.

Un certain nombre de mesures gouvernementales et de changements institutionnels visant à renforcer la stabilité macro-économique et la confiance dans les

politiques définies ont été recommandés. Les mesures de «stérilisation» des effets des entrées de capitaux sur la masse monétaire et l'observation attentive de plusieurs agrégats monétaires devraient contribuer à améliorer la régulation monétaire (Edey et Hviding, 1995; Johnston, 1994). Il est recommandé de maintenir une banque centrale indépendante et de solides institutions budgétaires pour étayer des politiques monétaires et budgétaires prudentes (Eygffinger et de Hann, 1996; Moser, 1997, sur l'indépendance des banques centrales; Milesi-Feretti, 1996; Banque mondiale, 1997a, sur les institutions budgétaires).

### C. Importance des réformes structurelles

Pour établir un secteur financier efficace et stable, il est essentiel d'opérer des réformes structurelles dans trois domaines.<sup>17</sup> Un premier défi consiste à éviter l'utilisation (et l'abus) du système financier pour des objectifs sans rapport avec le système lui-même. Deuxièmement, l'Etat peut jouer un rôle important en préparant les institutions financières à un environnement plus concurrentiel et en instaurant des règles du jeu équitables pour l'ensemble des institutions. Enfin, l'Etat peut contribuer à élargir et à approfondir les marchés de capitaux. La libéralisation du commerce de services financiers peut accompagner ces réformes structurelles en signifiant un engagement en faveur de l'ouverture des marchés.

---

### Le recours des gouvernements à des mesures quasi budgétaires nuit au système financier

Les gouvernements font souvent supporter au système financier des frais qui devraient normalement être imputés au budget. L'attribution de crédit à des entreprises ou des personnes privilégiées constitue un exemple de telles politiques. Ce sont ce qu'on appelle les «prêts politiques» à des entreprises publiques ou privées ou à des particuliers. On peut également inciter les banques à accepter des taux d'intérêt artificiellement bas pour ces prêts (Folkerts-Landau et coll., 1995).

Un type d'intervention connexe vise à alléger le service de la dette publique. Le moyen le plus couramment employé consiste à forcer les institutions financières à détenir des titres d'Etat à des taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché. Tanzi (1995) signale que certains gouvernements ont aussi réduit leurs dépenses d'intérêt de plusieurs points de pourcentage du PNB. D'autre part, certaines politiques monétaires peuvent avoir pour effet d'accroître les profits de la Banque centrale, qui sont alors transférés au budget et rédui-

---

<sup>17</sup> L'effet positif de certaines de ces mesures sur l'efficacité a été analysé dans la section précédente. Ici, l'accent est mis sur la stabilité du secteur financier.

sent ainsi le déficit. Goldstein et Turner (1996) font remarquer que le Mexique s'est servi des réserves obligatoires pour financer une part considérable de son déficit budgétaire au cours des années 80.

De telles interventions peuvent avoir des conséquences négatives. Premièrement, elles peuvent fausser l'allocation du crédit et ainsi réduire le potentiel de croissance de l'économie. Deuxièmement, elles peuvent saper la stabilité du secteur financier. Leur coût doit être compensé par des gains provenant d'autres activités de crédit, ce qui augmente le coût du capital pour les investisseurs et revient à imposer une taxe aux prêteurs. Si les institutions financières ne réussissent pas à faire des bénéfices compensatoires ailleurs, ou si on ne leur permet pas d'en faire, elles peuvent éprouver des difficultés financières, ce qui sape le système financier. Le gouvernement peut alors devoir supporter indirectement les frais de ses interventions en payant pour les prêts non productifs et en sauvant les banques de la faillite (Johnston, 1994). En d'autres termes, charger le système financier de fonctions quasi budgétaires ne peut que différer l'imputation des dépenses sur le budget. On peut aussi recourir à la banque centrale pour renflouer les banques en leur consentant des crédits, mais au risque de compromettre la stabilité monétaire. Si les gouvernements désirent atteindre certains objectifs et promouvoir le développement de certains secteurs en priorité, il vaut mieux qu'ils les financent explicitement par le budget au lieu de «taxer» le système financier.

Troisièmement, l'élimination de telles interventions établit des règles du jeu qui sont les mêmes pour toutes les institutions financières, nationales et étrangères. Si le commerce des services financiers est libéralisé alors que de telles interventions se poursuivent, il est probable que les institutions nationales devront supporter une part disproportionnée du fardeau (bien que, dans certaines conditions, le contraire puisse se produire). Si les institutions financières étrangères sont mieux en mesure de se soustraire à la pression exercée pour les amener à consentir des prêts politiques que ne le sont les institutions du pays, ces dernières, même si elles sont bien gérées, sont plus susceptibles de connaître des problèmes et s'en trouvent affaiblies par rapport à leur concurrentes.

---

Les gouvernements peuvent jouer un rôle utile en préparant les institutions financières à opérer dans un environnement plus concurrentiel et en favorisant l'approfondissement du marché des capitaux

Dans le processus de libéralisation, les banques et autres institutions financières peuvent être gênées par l'héritage de l'époque des marchés fermés. L'Etat peut inciter les institutions à réduire leurs coûts d'exploitation par des gains d'efficacité ou des investissements

dans la modernisation de leur technologie. Il se peut que l'Etat doive reprendre partiellement ou entièrement à son compte les créances irrécouvrables de certaines banques, particulièrement si elles résultent de choix politiques. En outre, on ne devrait pas faire obstacle à la fusion ou même à la fermeture de banques si cela devait accroître l'efficacité et la stabilité du secteur (BRI, 1997a). De tels ajustements réduisent la vulnérabilité des institutions financières dans un environnement concurrentiel. La privatisation d'institutions financières appartenant à l'Etat (et l'élimination des monopoles) peut aussi contribuer à instaurer un meilleur environnement concurrentiel.

Parfois la réglementation incite les institutions financières à un comportement imprudent et fausse les incitations qui s'adressent aux différents types d'institutions (Harris et Piggot, 1997). Cela peut être particulièrement dommageable lorsque les marchés de capitaux sont libéralisés. Les incitations fiscales, par exemple, peuvent amener les banques et les investisseurs à placer trop de capital dans un secteur particulier ou à détenir une dette trop élevée (dans l'immobilier par exemple). Dans un certain nombre de pays industrialisés, des incitations aux effets pervers ont contribué à créer des problèmes dans le secteur financier. Dans les pays nordiques par exemple, les taux d'intérêt réels après impôt étaient très bas ou même négatifs au moment où le secteur financier a été libéralisé, ce qui a alimenté une explosion du crédit, qui a conduit par la suite à une crise du système bancaire (Drees et Pazarbasioglu, 1995).

L'Etat peut également promouvoir un environnement plus stable et plus concurrentiel en favorisant l'approfondissement du marché des capitaux. Un des principaux moyens de le faire consiste à vendre des bons du Trésor à échéances différentes. L'autorisation des transactions secondaires et les opérations d'open market contribuent à approfondir les marchés de capitaux et fournissent tant aux investisseurs qu'au gouvernement des informations précieuses sur les tendances de ces marchés. Le financement d'investissements publics par le marché des capitaux ou par les activités commerciales ordinaires des fonds de pension ou des compagnies d'assurance sur la vie a des effets similaires. Holzmann (1996) a constaté qu'au Chili, au cours de la première moitié des années 90, de telles réformes ont considérablement approfondi les marchés de capitaux.

#### D. Réglementation prudentielle et surveillance des institutions financières

Afin de renforcer la stabilité du secteur financier, il faut que toute institution qui assure une intermédiation financière et gère des risques soit régie par une réglementation prudentielle et une surveillance adéquates.

Cela est particulièrement important pour les banques, puisque la faillite d'une ou de plusieurs institutions peut déclencher une crise systémique due à la perte de confiance et provoquer une panique, menaçant la stabilité macro-économique et l'activité économique. Sur des marchés de capitaux ouverts, une réglementation prudentielle et une surveillance adéquates deviennent particulièrement importantes. Dans un environnement libéralisé, l'interdépendance entre la situation macro-économique et la stabilité financière s'accroît. Parallèlement, la concurrence érode les rentes qui dans le passé aidaient le secteur à absorber les coûts des erreurs de gestion ou d'orientation. Dans le cadre d'un commerce des services financiers libéralisé, une surveillance efficace contribue à l'amélioration de la gestion des institutions financières et à la détection précoce des problèmes. Il est ainsi possible d'apporter des mesures correctives plus rapidement et de réduire la probabilité et l'ampleur d'éventuelles difficultés du secteur financier.

Beaucoup d'études ont montré qu'une réglementation prudentielle et une surveillance adéquates renforcent la stabilité du système financier (Goldstein et Turner, 1996; Caprio et Klingebiel, 1996; CNUCED, 1996). Cependant, l'expérience montre également qu'à elles seules les règles de prudence pertinentes ne suffisent pas. Elles doivent également être appliquées de manière efficace. On peut à ce sujet faire une comparaison intéressante entre le Danemark et les trois autres pays scandinaves. Ces quatre pays ont connu une évolution macro-économique similaire à la fin des années 80. Au Danemark, un bon contrôle couplé à des normes prudentielles rigoureuses et bien appliquées a évité une crise, mais des défaillances à ce niveau ont été en partie responsables des difficultés qu'ont connues les secteurs financiers en Finlande, en Norvège et en Suède au début des années 90 (Edey et Hviding, 1995). Dans beaucoup de pays, l'amélioration de la réglementation prudentielle et du contrôle bancaire (accompagnée de réformes structurelles et macro-économiques) a joué un rôle-clé dans le règlement des problèmes du secteur financier (encadré 5).

---

### L'adhésion aux principes fondamentaux d'un contrôle efficace fait démarrer la libéralisation sur le bon pied

Un certain nombre de principes fondamentaux (dits «principes de Bâle») ont été élaborés pour promouvoir un contrôle efficace des activités bancaires.<sup>18</sup> Le Comité de Bâle sur les règles et pratiques de contrôle des opérations bancaires (Comité de Bâle) a joué un rôle

déterminant en cette matière (encadré 6). Ces principes fondamentaux proposent des normes minimales pour l'agrément, le transfert de propriété et la liquidation. Ils suggèrent également des règles et des obligations prudentielles, des méthodes de contrôle ainsi que des obligations d'information et de divulgation, tant pour les activités intérieures que pour les activités transfrontalières. Bien qu'ils aient été conçus pour les banques, fondamentalement, ils s'appliquent à tous les genres d'institutions financières.<sup>19</sup> Ils sont appuyés par un grand nombre de gouvernements et de banques centrales dans les pays industrialisés et en développement, et sont tout à fait compatibles avec les obligations et les engagements multilatéraux. Une surveillance internationale ou reposant sur les forces du marché peut compléter le contrôle exercé par les pouvoirs publics (voir également BRI, 1996, 1997, 1997b, et Crockett, 1996).

---

### Des règles adéquates d'entrée et de sortie fortifient le secteur financier

Les règles relatives à l'agrément, aux transferts de propriété et aux faillites sont très importantes pour exclure du secteur financier les sociétés inaptes. Si les banques ne sont pas soumises à des règles d'agrément adéquates ou si elles ne peuvent se retirer du marché, il est probable qu'on verra apparaître des institutions peu fiables, ce qui peut créer un «risque moral»: pour protéger les déposants, les gouvernements sont tentés de sauver les institutions qui éprouvent des problèmes, ce qui peut avoir pour effet d'inciter ces institutions à faire preuve de moins de vigilance dans leurs activités.

Les règles d'agrément devraient donner aux responsables du contrôle la possibilité de refuser la venue sur le marché d'entreprises susceptibles d'être fragiles. Le Comité de Bâle préconise de faire une analyse minutieuse des aptitudes et de la capacité financière des actionnaires, de la structure juridique et opérationnelle de l'institution à créer, ainsi que des compétences et de l'intégrité de sa future direction. Pour les demandes d'agrément présentées par des banques étrangères, il convient d'obtenir une information adéquate et une approbation préalable des autorités de contrôle du pays d'origine. Les autorités de contrôle doivent avoir le pouvoir d'empêcher que des banques agréées soient cédées à des actionnaires indésirables. De plus, les acquisitions et investissements majeurs ne devraient pas exposer les banques à des risques excessifs.

Si des banques ou d'autres institutions financières éprouvent des difficultés, des mesures correctives doi-

---

<sup>18</sup> Les principes de Bâle sont des normes minimales volontaires qui autorisent une très grande diversité. Ils peuvent être adaptés aux conditions particulières d'un pays et permettre un certain degré d'expérimentation sur «ce qui fonctionne le mieux» (Lewis, 1993). White (1996) analyse les arguments pour et contre une réglementation internationale par opposition à une reconnaissance mutuelle ou «concurrence des réglementations».

<sup>19</sup> L'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) et l'International Association of Insurance Supervisors (IASA) font un travail similaire dans les domaines des valeurs mobilières et de l'assurance.

vent être apportées et, dans le pire des cas, on doit les liquider. Les autorités de contrôle doivent pouvoir demander des mesures correctives pour protéger les déposants et les créanciers. Si les mesures correctives et les réformes internes n'ont pas le succès escompté et que l'institution n'est plus viable, elles doivent pouvoir exiger une reprise, une fusion ou la fermeture définitive de l'institution.

### Les règles prudentielles et la divulgation de l'information devraient favoriser les bonnes banques

Les règles prudentielles aident les institutions financières à mesurer et à gérer les risques auxquels elles sont exposées. Un certain nombre de règles et d'indicateurs importants ont été mis au point pour mesurer ces risques. La règle la mieux connue est le ratio minimum de fonds propres de 8 pour cent recommandé par le Comité de Bâle. De nombreux observateurs soutiennent que ce ratio devrait être beaucoup plus élevé dans certains pays en développement dont le marché est très

volatile et où règne l'incertitude politique (Goldstein, 1997). Le tableau 7 montre que les ratios de fonds propres sont habituellement de 8 pour cent ou plus. Il faut remarquer que leur niveau effectif (pondéré en fonction des risques) dépasse considérablement les 8 pour cent dans beaucoup de pays industrialisés ou en développement et atteint presque 20 pour cent en Argentine ou à Singapour.

L'évaluation des prêts non productifs et la constitution de provisions pour ces prêts sont un autre élément important de la réglementation prudentielle. Même la meilleure des banques ne peut garantir le respect intégral de toutes les échéances sur tous ses prêts. Une fois qu'on s'est rendu compte de l'existence de prêts non productifs, il faut constituer des réserves suffisantes pour les couvrir. Dans beaucoup de pays, cependant, les directives sur la façon d'évaluer ces prêts et de constituer des provisions en conséquence ne sont pas suffisamment précises ou sont inexistantes (Goldstein, 1997). Le tableau 8 montre que beaucoup de pays disposent de marchés financiers relativement bien déve-

Tableau 7: Ratios de fonds propres exigés et effectifs, 1995

(En pourcentage)

Pays	Ratio minimum (prescriptions nationales)	Ratio effectif pondéré par les risques
Hong Kong (Chine)	8 <sup>a</sup>	17,5 <sup>b</sup>
Inde	8	9,5 <sup>c</sup>
Indonésie	8	11,9
Corée, Rép. de	8	9,3
Malaisie	8	11,3
Singapour	12 <sup>d</sup>	18,7 <sup>d</sup>
Taipei chinois	8	12,2
Thaïlande	8	9,3
Argentine	12	18,5
Brésil	8 <sup>e</sup>	12,9
Chili	8 <sup>f</sup>	10,7
Colombie	9	13,5
Mexique	8	11,3
Israël	8	10,5 <sup>g</sup>
Afrique du Sud	8 <sup>h</sup>	10,1
Japon	8	9,1
Etats-Unis	8	12,8

Source: Goldstein et Turner (1996).

<sup>a</sup> 12 pour cent pour certaines banques, 16 pour cent pour certaines institutions non bancaires.

<sup>b</sup> Pour les institutions autorisées constituées en sociétés localement, sur une base consolidée.

<sup>c</sup> Ne vaut que pour les banques du secteur public.

<sup>d</sup> Basé seulement sur les fonds propres de premier rang.

<sup>e</sup> Plus 1,5 pour cent sur la valeur nationale des opérations de troc bancaire.

<sup>f</sup> Projet de loi actuellement examiné par le Congrès.

<sup>g</sup> 1994.

<sup>h</sup> Les ratios sont plus élevés pour certaines banques.

Remarque: Plusieurs pays européens ont des ratios sensiblement plus élevés. Les définitions diffèrent parfois de celles retenues par le Comité de Bâle.

## Encadré 5: Crises et réforme des systèmes bancaires: cinq études de cas

Un certain nombre de pays à divers stades de développement ont connu des crises de leur secteur financier au cours des deux dernières décennies. Ce n'est pas la libéralisation en soi qui a été la cause de ces difficultés, mais elle les a quelquefois exacerbées. Elles sont souvent dues à un environnement économique-politique malsain: gestion macro-économique déficiente, interventions gouvernementales excessives, contrôle prudentiel inefficace ou une combinaison de ces facteurs. Parfois, des bouleversements externes aggravent la crise. Beaucoup de pays ont cependant surmonté leurs difficultés et stabilisé leur système financier grâce à la mise en œuvre de politiques saines.

a) Chili (1981-1983) – Au cours des années 70, après la libéralisation du système financier, la politique macro-économique suivie et l'insuffisance du contrôle ont favorisé une expansion rapide du crédit et une prise de risques excessive de la part des institutions financières. Une large part des prêts est allée à des entreprises sous-capitalisées et fortement endettées. Entre 1977 et 1981, la croissance rapide du crédit a aussi entraîné une augmentation du cours des actions et des prix des actifs. Vers la fin de cette période, une forte appréciation du taux de change effectif réel et des taux d'intérêt élevés ont érodé la capacité de remboursement du secteur privé. Au moment où la crise de l'endettement s'est déclarée, en 1981, les taux d'intérêt mondiaux ont augmenté, le prix du cuivre s'est effondré, les entrées de capitaux ont diminué et les prix des actifs ont chuté. L'économie est entrée dans une profonde récession et une crise financière s'est ensuivie. L'Etat a soutenu les banques en difficulté par des subventions et des recapitalisations et a liquidé trois d'entre elles. Un système de classification des risques et d'alerte rapide pour les normes prudentielles, une nouvelle loi sur les banques et la rationalisation de la garantie des dépôts comptent parmi les améliorations qui ont été apportées à la réglementation et au contrôle prudentiels. Aujourd'hui, le Chili est doté d'un système financier ouvert et stable qui contribue beaucoup à son succès économique.

b) Estonie (1992-1994) – Après l'accès à l'indépendance de l'Estonie, une politique d'agrément libérale a conduit à une prolifération de banques commerciales ne disposant ni du capital, ni des compétences bancaires, ni des méthodes comptables ou des mécanismes de contrôle interne appropriés. Le manque de discipline du marché et de contrôle efficace de l'activité bancaire dans le nouvel environnement économique a favorisé la prise de risques excessifs, des politiques de crédit malsaines et la fraude. La première crise, survenue en 1992, avait dans une certaine mesure une cause extérieure, les actifs des deux principales banques estoniennes ayant été gelés à l'étranger. En 1994, une autre crise a éclaté, déclenchée cette fois par le naufrage de la deuxième banque du pays. Le gouvernement a réagi de façon énergique. Le secteur bancaire a été consolidé au moyen d'un programme comprenant liquidations, fusions et quelques opérations limitées de sauvetage. Pour rétablir la confiance du public dans le système bancaire, les autorités ont partiellement indemnisé les déposants et renforcé les mécanismes de contrôle et d'application des lois et des règlements.

c) Ghana (1983-1989) – Jusqu'aux années 80, l'intervention de l'Etat (taux d'intérêt réels négatifs, contrôle du crédit et prêts politiques) avait engendré une forte répression financière et une désintermédiation du système bancaire. De graves lacunes dans les lois régissant l'activité bancaire et dans les moyens de contrôle ont contribué à l'accumulation de créances irrécouvrables et de pertes importantes pour les banques. L'instabilité macro-économique et la faiblesse des prix à l'exportation ont placé les entreprises et, indirectement, le système financier, dans une position difficile. Avec l'aide de la Banque mondiale et d'autres organismes, les banques en difficulté ont été restructurées. Les banques ont adopté de nouveaux systèmes d'information prudentielle et de nouvelles normes comptables, y compris des normes de vérification internationalement reconnues pour les vérifications externes. La stabilité macro-économique a été rétablie grâce à la réduction du déficit du secteur public et au resserrement de la politique monétaire, qui a contribué à réduire l'inflation.

d) Malaisie (1985-1988) – La Malaisie a connu une flambée du cours des actions et du prix des biens immobiliers au cours de la première moitié des années 80. De gros déficits budgétaires et un resserrement de la politique monétaire ont exercé une pression sur les taux d'intérêt réels et sur le taux de change. Lorsque la bulle spéculative a crevé en 1985, le secteur financier a subi de lourdes pertes, la valeur des prêts non productifs s'est élevée bien au-dessus de celle des provisions pour créances douteuses et un certain nombre d'institutions financières sont devenues insolvables. La déficience de la gestion et du contrôle interne avait jusque-là masqué l'ampleur du problème. La baisse des prix à l'exportation et la hausse du coût du service de la dette découlant de la dévaluation ultérieure ont exacerbé les difficultés des institutions financières. Le gouvernement a réagi en recapitalisant les banques en difficulté. La réglementation et le contrôle prudentiels ont été considérablement renforcés, tandis les compressions budgétaires et la dépréciation de la monnaie contribuaient à rétablir la stabilité macro-économique.

e) Pays nordiques (fin des années 80 - début des années 90) – Des crises financières ont éclaté dans ces pays après une libéralisation du système financier non accompagnée d'un renforcement adéquat du cadre réglementaire et des mécanismes de contrôle. Cette situation, aggravée par une gestion inadéquate des risques, des incitations fiscales et des politiques de faible taux d'intérêt, a entraîné une application imprudente du crédit et une flambée spéculative des prix des actifs et de l'immobilier. Dans les trois pays nordiques, l'Etat a recapitalisé un certain nombre de grandes banques ou en a pris le contrôle, a émis des garanties et a amélioré le contrôle interne et la gestion des institutions. Le cadre réglementaire a également été renforcé. La Norvège, par exemple, a resserré les règles de divulgation et le contrôle prudentiel et mis au point des indicateurs prudentiels et macro-économiques pour la détection précoce des problèmes éventuels.

Sources: De Castello Branco *et al.* (1996); Drees et Pazarbasioglu (1995); Flemming *et al.* (1996); Lindgren *et al.* (1996); Sheng (1996 et 1996a); Sheng et Tannor (1996); Velasco (1992).

## Encadré 6: Les Principes fondamentaux de Bâle pour un contrôle efficace des opérations bancaires et le rôle de la BRI

Le grand nombre de crises bancaires survenues depuis les années 80, tant dans les pays développés que dans les pays en développement, a incité les banques centrales et d'autres organes de contrôle à améliorer la qualité du contrôle des opérations bancaires grâce à la définition de normes internationales régissant ces opérations. La Banque des règlements internationaux (BRI) a joué un rôle-clé dans ce processus qui a abouti à l'adhésion de ses membres et d'un certain nombre d'autres organes de contrôle des pays développés aux Principes fondamentaux de Bâle pour un contrôle efficace des opérations bancaires.

La BRI a été fondée à Bâle (Suisse) en 1930, à titre d'organisation financière internationale chargée de régler le paiement des réparations exigées de l'Allemagne après la première guerre mondiale. Au cours des années 70 et 80, elle s'est transformée en cadre où se réunissent les responsables des banques centrales pour analyser et coordonner la réglementation de l'activité bancaire et promouvoir la stabilité financière internationale. Comme ce sont les banques centrales qui possèdent et contrôlent la BRI, on la désigne souvent sous le nom de «banque centrale des banques centrales». Jusque récemment, elle comptait 32 membres: les pays industrialisés, la plupart des pays de l'Europe de l'Est, la Turquie et l'Afrique du Sud. En 1996, reconnaissant l'importance grandissante des pays en développement, la BRI a invité neuf autres banques centrales, dont celles de la Russie et d'un certain nombre de pays asiatiques et latino-américains, à devenir actionnaires. Outre qu'elle constitue un cadre pour la coopération financière internationale, la BRI est aussi une banque qui détient 7 à 8 pour cent des réserves mondiales d'or et de devises.

Les gouverneurs des banques centrales du G-10 ont créé en 1974 le Comité de Bâle sur les règles et pratiques de contrôle des opérations bancaires (Comité de Bâle) à la suite de graves perturbations des marchés internationaux des devises et des services bancaires. Ce comité avait pour mandat d'élaborer des normes et des lignes directrices générales sur le contrôle des banques afin de combler les lacunes de ce contrôle et d'en améliorer la compréhension et la qualité. Lorsqu'a éclaté la crise de l'endettement au début des années 80, son rôle est devenu plus important. En 1983, il a adopté le Concordat de Bâle sur la répartition de la responsabilité du contrôle des banques dont les activités s'étendent au-delà des frontières nationales. En 1988, il a établi des normes de fonds propres (non obligatoires) connues sous le nom de ratios de fonds propres de Bâle ou «Accord de Bâle». En 1992, il a élaboré une première série de normes minimales sur le contrôle transfrontières.

En octobre 1996, le Comité de Bâle et l'Offshore Group of Banking Supervisors (qui comprend des responsables du contrôle des principales places extraterritoriales) a publié un rapport sur le contrôle des opérations bancaires transfrontières. Il contient 29 recommandations destinées à améliorer le contrôle, par les autorités compétentes du pays d'origine et du pays hôte, des banques exerçant des activités au-delà de leurs frontières nationales. Inspiré des normes minimales de 1992, il porte en particulier sur la nécessité pour les organes de contrôle du pays d'origine d'avoir pleinement accès aux informations pertinentes. Il définit des procédures permettant aux responsables du pays d'origine d'inspecter les agences ou succursales établies à l'étranger. Il vise à faire en sorte que le contrôle exercé par le pays d'origine et le pays hôte sur toutes les opérations bancaires transfrontières soit plus efficace. On y trouve également des recommandations sur la façon de déterminer l'efficacité du contrôle exercé par le pays d'origine, sur la surveillance des normes de contrôle appliquées par le pays hôte et sur les mesures à prendre à l'égard des institutions dont la structure est susceptible de laisser subsister des lacunes dans les mécanismes de contrôle.

En avril 1997, le Comité de Bâle, en étroite collaboration avec les organes de contrôle de 15 pays en développement d'Europe de l'Est, d'Amérique latine et d'Asie, a publié les Principes fondamentaux de Bâle pour un contrôle efficace des opérations bancaires. Ces principes sont destinés à servir de référence aux organes de contrôle de tous les pays pour la surveillance des banques relevant de leur compétence. Le document établit 25 principes qui constituent les éléments fondamentaux d'un système de contrôle efficace et traite sept grands points: 1) les conditions préalables d'un contrôle efficace de l'activité bancaire; 2) l'agrément et la structure des institutions; 3) les règles et obligations prudentielles; 4) les méthodes de contrôle permanent de l'activité bancaire; 5) les besoins en information; 6) les compétences officielles des responsables du contrôle; 7) les activités bancaires transfrontières. Les Principes fondamentaux sont des exigences minimales et, dans beaucoup de cas, il peut s'avérer nécessaire de les compléter par d'autres mesures tenant compte des conditions et des risques propres au système financier de chaque pays. Ils devraient être entérinés dans le monde entier par les organes de contrôle des banques en 1998.

Sources: Banque des règlements internationaux (1996, 1997a et 1997b).

Tableau 8: Provisionnement des prêts non productifs

Pays	Réserves pour pertes sur prêts (A) (pourcentage du total des prêts) <sup>a</sup>	Prêts non productifs (B) (pourcentage du total des prêts) <sup>b</sup>	Taux de couverture (A/B)
Hong Kong (Chine)	2,2	3,1	0,7
Corée, Rép. de	1,5	1,0	1,5
Malaisie	9,6	8,2	1,2
Singapour	-	-	1,2
Argentine	10,2 <sup>b</sup>	10,5	1,0
Chili	3,5	1,0	3,5
Colombie	1,9	2,5	0,8
Etats-Unis	2,7	1,6	1,7

Source: Goldstein (1997).

<sup>a</sup> Moyenne pour 1990-1994.

<sup>b</sup> Moyenne pour 1994-1995.

Remarque: Il est possible que ces chiffres ne soient pas tous rigoureusement comparables.

loppés et libéralisés ont un taux de couverture se situant près de la parité, c'est-à-dire que des provisions couvrent tous les prêts non productifs repérés.<sup>20</sup>

Une concentration excessive des prêts sur certains emprunteurs peut également causer des difficultés aux institutions financières. Si le montant prêté à un emprunteur est élevé et que ce dernier devient insolvable, il peut se produire une réaction en chaîne entraînant l'insolvabilité de la banque elle-même. En conséquence, beaucoup de pays ont adopté des règles qui établissent une limite pour les prêts accordés à un même emprunteur. Cette limite est habituellement égale ou inférieure à 25 pour cent du capital, mais elle ne dépasse pas 5 pour cent au Chili (tableau 9). Les prêts à des emprunteurs liés à la banque, tels ses directeurs ou employés (prêts privilégiés) font également l'objet de restrictions. Goldstein et Turner (1996) signalent que les prêts privilégiés sont l'une des causes des problèmes du secteur financier dans un certain nombre de pays en développement ou industrialisés.

Le contrôle des institutions multinationales pose des problèmes particuliers, tant dans le pays d'origine que dans le pays hôte. Normalement, ce sont les règles du pays d'origine qui devraient s'appliquer, le contrôle de toutes les opérations à travers le monde étant supervisé à partir du pays d'inscription. Le contrôle d'ensemble exige donc l'application de normes prudentielles tant

aux opérations nationales qu'aux opérations à l'étranger. Dans le pays hôte, les établissements étrangers devraient être soumis à des inspections sur le respect de la réglementation prudentielle et à des exigences de divulgation similaires à celles qui sont imposées aux institutions nationales, compte tenu des différences évidentes dues par exemple au fait que les succursales ne sont pas constituées en sociétés distinctes. Les contacts et les échanges de renseignements entre les organes de contrôle du pays d'origine et ceux du pays hôte sont essentiels au succès du contrôle transfrontières (BRI, 1996). En raison des problèmes particuliers que pose le contrôle des grandes institutions d'envergure mondiale, le «Groupe des 30», constitué de banquiers, de hauts fonctionnaires et d'universitaires, a dressé une liste de normes de contrôle conçues spécialement pour cette catégorie d'institutions financières.

Un contrôle efficace exige une information fiable sur la situation financière des institutions. Le Comité de Bâle a défini un certain nombre d'exigences essentielles (BRI, 1997b). Celles-ci comprennent l'accès aux livres et la publication régulière d'états financiers rédigés selon des normes comptables reconnues. Les renseignements fournis doivent être «exact, complets et à jour». Ils doivent également constituer un «exposé exact et impartial de la situation financière» (BRI 1997b). Les contrôles internes et les vérifications externes doivent faciliter la surveillance des risques de crédit.

<sup>20</sup> Il faut toutefois noter que dans certains pays le taux de couverture est nettement inférieur à 1. De plus, dans certains cas, la part des prêts non productifs est sous-estimée, ce qui donne un portrait «officiel» exagérément optimiste du provisionnement (Goldstein, 1997).

Tableau 9: Règles sur le montant maximum des prêts accordés à un seul emprunteur

Pays	Montant maximum des prêts accordés à un seul emprunteur
Argentine	15% de la valeur nette pour les clients non affiliés (25% si le prêt est garanti)
Chili	5% du capital et des réserves (jusqu'à 30% si le prêt est fait en devises étrangères pour l'exportation et s'il est garanti)
Allemagne	25% (après transition aux normes de l'Union européenne)
Hong Kong (Chine)	25% du capital (chaque groupe d'emprunteurs liés est traité comme un emprunteur unique)
Inde	25% du capital et des réserves libres
Indonésie	20% du capital pour les groupes d'emprunteurs affiliés; 10% pour une personne unique
Japon	20% du capital (jusqu'à 40% pour les prêts garantis et les prêts consentis par l'entremise de filiales)
Corée, Rép. de	15% du capital
Etats-Unis	15% du capital (de 10 à 25% pour les banques à charte d'Etat)
Venezuela	10% du capital libéré et des réserves

Source: Goldstein et Turner (1996).

### Les régimes d'assurance-dépôts peuvent offrir un filet de protection contre les faillites des banques

Les faillites d'institutions financières peuvent se produire en dépit de l'existence de règles adéquates et d'une surveillance efficace. Si une banque fait faillite, les déposants peuvent également perdre confiance dans les autres banques. Une réaction en chaîne peut s'ensuivre et toucher même des institutions qui seraient saines dans des conditions normales. Un régime d'assurance-dépôts peut contribuer à empêcher une telle réaction en chaîne. L'existence d'un tel régime a aussi un effet secondaire positif: il est plus facile de laisser les banques insolubles faire faillite.

L'assurance-dépôts peut cependant créer un risque moral. Il est probable que les déposants examineront de moins près ce que font leurs banques et celles-ci, si la surveillance exercée par les clients s'affaiblit, peuvent en arriver à prendre des risques trop grands. Les régimes de «co-assurance», qui laissent une part du risque aux déposants, pourraient réduire l'ampleur de ce problème. Les régimes d'assurance-dépôts dont la couverture comporte un plafond ou ne correspond qu'à un certain pourcentage des dépôts (90 pour cent, par exemple) sont des exemples de co-assurance (BRI, 1997b).<sup>21</sup>

### Le développement du savoir-faire et de la technologie renforce le système financier

La libéralisation du commerce des services financiers peut exiger une amélioration de la gestion, du

contrôle et des capacités techniques. La connaissance des nouveaux instruments financiers et de leur effets sur le risque est une des nouvelles compétences à acquérir. Les besoins techniques en matière de traitement électronique des données et de systèmes de paiement augmentent également. Il peut être nécessaire en particulier de moderniser les systèmes de paiement pour faciliter la compensation et le règlement des transactions internationales dont l'importance croît continuellement (Johnston, 1994). En 1995-1996, les transactions quotidiennes pour l'ensemble du monde ont atteint environ 6 000 milliards de dollars EU (*The Economist*, 27 avril 1996), soit plus que la valeur du commerce mondial de marchandises et de services pour l'ensemble de l'année 1996. Les organes de contrôle doivent disposer de connaissances et de moyens adéquats pour pouvoir adapter leur travail à un nouvel environnement. A cet égard, une assistance technique internationale, et notamment des échanges de données d'expérience, peut s'avérer très utile.

### Un contrôle international reposant sur les mécanismes du marché peut compléter le contrôle exercé par l'Etat

Le contrôle des institutions financières par les forces du marché peut accroître leur stabilité et compléter le contrôle exercé par l'Etat (Crockett, 1996). Si, par exemple, des agences privées de notation évaluent les banques de façon régulière, elles fournissent aux clients et aux organismes de réglementation des renseignements précieux sur leur solidité. Les banques sont

<sup>21</sup> Golstein (1997) présente des solutions plus sophistiquées. Il est également possible de faire jouer à la banque centrale le rôle de prêteur de dernier recours s'il n'y a pas d'assurance-dépôts (Edey et Hviding, 1995).



alors incitées à améliorer leur performance. L'émission régulière, par les institutions financières, d'obligations dont le prix reflète la perception de la santé financière de ces institutions, est une autre méthode. Les institutions financières d'envergure mondiale pourraient également s'imposer volontairement des normes plus rigoureuses, de façon à protéger la stabilité du système financier mondial. La pression des autres institutions ou des pénalités pourraient contribuer à imposer le respect de telles normes (*Financial Times*, 6 juin 1997).

La surveillance et l'assistance internationales sont également bénéfiques. A titre d'exemple, la surveillance exercée par le FMI sur la situation macro-économique et financière des pays membres et la mise en application récente de normes de diffusion des données augmentent la transparence. Ces mécanismes contribuent à une détection précoce des problèmes du secteur financier.

## E. Choix d'une stratégie de libéralisation

Etant donné les énormes avantages qu'offre la libéralisation du commerce des services financiers et les problèmes considérables qu'elle pose, il faut s'interroger sur les modalités de sa mise en œuvre et de celle des réformes qui l'accompagnent, de manière à en tirer un bénéfice maximal. Il n'existe pas de règles universelles pour l'élaboration d'une stratégie optimale. Cependant, quelques principes de base semblent généralement admis. La libéralisation ne peut s'opérer efficacement en période d'importants bouleversements politiques et économiques, tels un conflit militaire ou une inflation galopante. Comme on l'a vu, une gestion macro-économique saine, un système adéquat de contrôle de l'activité bancaire, une mise en œuvre efficace de ce contrôle et l'absence d'importants «prêts politiques» ou autres distorsions du système financier sont autant de conditions nécessaires au succès de la libéralisation.

Il convient de s'interroger sur les avantages respectifs de la méthode du «big bang» et d'une méthode de libéralisation plus graduelle. La méthode du big bang,

par laquelle toutes les réformes nécessaires sont mises en œuvre simultanément ou très rapidement, offre un certain nombre d'avantages. On évite les réformes incomplètes et les groupes d'intérêts n'ont pas le temps de s'organiser pour s'opposer aux réformes (Galbis, 1994). Les pays où l'épargne est faible et où le système financier structuré est petit et ne fonctionne pas très bien peuvent tirer des avantages considérables d'une libéralisation rapide (Johnston, 1994).

Des réformes graduelles peuvent également offrir d'importants avantages. Si l'épargne intérieure est élevée et si le système financier est efficace, les risques d'une libéralisation hâtive peuvent l'emporter sur les avantages d'une réforme rapide. De plus, la méthode graduelle donne du temps pour s'adapter aux nouvelles conditions. Il devient possible de forger un consensus social et politique, ce qui accroît la confiance envers la volonté de réforme et la possibilité de les mettre en œuvre efficacement. Ainsi, dans l'Union européenne, la libéralisation du commerce des services financiers a été étalée avec succès sur un certain nombre d'années, beaucoup d'efforts ayant été accomplis pour convaincre le public de ses avantages.

L'importance de la stabilité macro-économique et de l'efficacité de la réglementation prudentielle et de la surveillance à chaque étape donnée du processus de libéralisation est également fonction de la spécificité du pays en cause. Les pays qui ont connu des crises macro-économiques et dont le cadre réglementaire et la structure institutionnelle sont faibles devront probablement faire davantage pour réunir les conditions préalables avant d'entreprendre un important effort de libéralisation. D'autres préféreront probablement une plus grande simultanéité des réformes. Il faut cependant faire remarquer que la libéralisation des échanges avec l'étranger peut en fait contribuer à accélérer les réformes nécessaires des politiques et des réglementations intérieures. Comme on l'a vu, l'engagement préalable en faveur de la libéralisation, y compris dans le cadre des négociations de l'AGCS, peut être fort utile pour la mise en œuvre d'un programme cohérent et durable de réforme intérieure.

## VI. Conclusion

Les économies modernes ont besoin d'un secteur financier efficace. Au cours des dernières décennies, les services financiers ont connu une forte croissance dans presque tous les pays. Le commerce international de ces services est également en expansion rapide. De plus, les progrès technologiques, la création de nouveaux instruments financiers et la libéralisation ont encore élargi les perspectives de croissance de ce secteur, tant sur le plan intérieur que sur le plan international. Il est probable que cette tendance se maintiendra dans l'avenir, surtout si les marchés s'ouvrent davantage.

La libéralisation du commerce des services financiers devrait apporter des avantages importants. Premièrement, l'efficacité accrue du secteur due à une plus forte concurrence va se traduire par une réduction des coûts, une meilleure qualité et un choix plus vaste de services financiers. Deuxièmement, la libéralisation va accroître les possibilités d'intermédiation financière et d'investissement grâce à une meilleure allocation des ressources entre les secteurs, entre les pays et dans le temps, ainsi qu'à de meilleurs moyens de gestion des risques et d'absorption des chocs. Troisièmement, l'ouverture de l'économie va inciter les gouvernements à améliorer leur gestion macro-économique, leurs interventions sur le marché intérieur du crédit et la réglementation et le contrôle du secteur financier.

Cependant, pour tirer profit au maximum de la libéralisation du commerce, les pays devront relever un certain nombre de défis. La stabilité macro-économique, des politiques structurelles qui minimisent les interventions créant des distorsions dans le secteur financier, la réglementation prudentielle et le contrôle sont indispensables; sans eux, la libéralisation risque d'exacerber les problèmes du secteur financier ou de l'économie. Il n'y a pas de stratégie de libéralisation universellement applicable, la situation de chaque pays devant déterminer l'ordre des réformes et leur étalement dans le temps.

L'AGCS offre une bonne occasion de prendre des engagements en faveur de la libéralisation dans un cadre multilatéral. Grâce à l'application du principe NPF, les engagements pris en vertu de l'AGCS offrent l'avantage particulier de garantir un traitement non

discriminatoire à tous les pays Membres de l'OMC, grands et petits. Les engagements qui fixent les niveaux actuels d'accès aux marchés et la libéralisation à venir offrent sécurité et prévisibilité. Un environnement plus sûr favorise l'intensification du commerce et de l'investissement. Qui plus est, les engagements pris sur un plan multilatéral tendent à affaiblir le pouvoir des groupes d'intérêts favorisant l'accroissement du bien-être. Ils peuvent aussi contribuer à donner plus de rigueur aux futures politiques macro-économiques, structurelles et prudentielles à l'intérieur du pays. Enfin, ils sont bénéfiques parce qu'ils ouvrent le marché national et peuvent créer des nouveaux débouchés à l'étranger.

Des négociations sur les services financiers sont actuellement en cours dans le cadre de l'OMC, le 12 décembre 1997 étant la date butoir. Quels qu'en soient les résultats, l'article XIX de l'AGCS prévoit d'autres cycles de négociations multilatérales visant à libéraliser le commerce des services, y compris les services financiers. Le prochain cycle devrait débuter en l'an 2000. Bien que des négociations élargies doivent commencer dans à peine plus de deux ans et que cela puisse paraître atténuer l'urgence de prendre des engagements dès maintenant, il faut garder à l'esprit deux considérations. Premièrement, tout report des engagements, que ce soit en faveur d'une libéralisation immédiate ou d'une libéralisation future, en remet à plus tard les avantages. Un écart grandissant entre la libéralisation des services financiers et les engagements multilatéraux pris par les Membres ajouterait à l'incertitude dans le secteur des services financiers. Deuxièmement, même si les négociations sur les services doivent débuter en l'an 2000, il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elles s'intègrent dans des négociations complexes et éventuellement élargies portant sur la libéralisation aussi bien que d'autres aspects des règles de l'OMC et mettent donc quelques années à aboutir. Il est peu probable que de nouveaux engagements soient pris dans l'intervalle. Dans le monde des marchés financiers, cinq ans ou plus constituent une très longue période. Enfin, l'absence de progrès dans ce secteur clef aura probablement des effets négatifs sur la crédibilité du système commercial multilatéral dans son ensemble.

## Bibliographie:

- Agosin, M. R., D. Tussie et G. Crespi (1995), «Developing Countries and the Uruguay Round: An Evaluation and Issues for the Future», dans CNUCED, *International Monetary and Financial Issues for the 1990s*, volume VI, New York et Genève: Organisation des Nations Unies.
- Banque des règlements internationaux (BRI) (1996), *Surveillance des activités bancaires transfrontières*, Rapport d'un groupe de travail composé de membres du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et du Groupe offshore des autorités de contrôle bancaire, Bâle: Banque des règlements internationaux.
- Banque des règlements internationaux (BRI) (1997), *Financial Stability in Emerging Market Economies*, Rapport présenté par le Working Party on Financial Stability in Emerging Market Economies, Bâle: Banque des règlements internationaux.
- Banque des règlements internationaux (BRI) (1997a), *67<sup>e</sup> Rapport annuel*, Bâle: Banque des règlements internationaux.
- Banque des règlements internationaux (BRI) (1997b), *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace*, Bâle: Banque des règlements internationaux.
- Banque mondiale (1997), *Private Capital Flows to Developing Countries: The Road to Financial Integration*, Oxford: Oxford University Press.
- Banque mondiale (1997a), *Rapport sur le développement dans le monde, 1997*, Washington, D.C.: Banque mondiale.
- Bercuson, K. (1995), «Singapore: A Case Study in Rapid Development», Occasional Paper 119 du FMI, Washington, D.C.: Fonds monétaire international.
- Borner S., E. Brunetti et B. Weder (1996), *Political Credibility and Economic Development*, New York: St. Martin's Press.
- Caprio, G. et D. Klingebiel (1996), «Bank Insolvencies: Cross-Country Experience», Policy Research Working Paper 1620 de la Banque mondiale, Washington, D.C.: Banque mondiale.
- Caprio, G. et D. Klingebiel (1996a), «Bank Insolvency, Bad Luck, Bad Policy, or Bad Banking?», dans M. Bruno et B. Pleskovic (eds.), *Annual World Bank Conference on Development Economics 1996*, Washington, D.C.: Banque mondiale.
- Carter, R. L. et G. M. Dickinson (1992), *Obstacles to the Liberalization of Trade in Insurance*, New York: Harvester Wheatsheaf.
- Clinton, W. J. et Gore, A. (1997), *A Framework for Global Electronic Commerce*, Washington, D.C.
- Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED) (1996), *Les pays les moins avancés, Rapport 1996*, New York et Genève: Organisation des Nations Unies.
- Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement et Banque mondiale (1994), *Liberalizing International Transactions in Services: A Handbook*, New York et Genève: Organisation des Nations Unies.
- Crockett, A. (1996), «The Evolving Conceptual Framework for Safeguarding Financial Stability», Document présenté à la Conférence de 1996 du CIMB «Forces of Change in International Banking», Genève.
- De Castello Branco, M., A. Kammer et L. E. Psalida (1996), «Financial Sector Reform and Banking Crises in the Baltic Countries», Working Paper WP/96/134 du FMI, Washington, D.C.: Fonds monétaire international.
- Desiata, A. (1996), «New Frontiers of Security for Banks and Insurance Companies», *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, 21: 108-113.
- Drees, B. et C. Pazarbasioglu (1995), «The Nordic Banking Crisis: Pitfalls in Financial Liberalization?», Working Paper WP/95/61 du FMI, Washington, D.C.: Fonds monétaire international.
- Economist (27 avril 1996 et 12 avril 1997), Londres.
- Economist Intelligence Unit (1996), *Country Profile: Singapore*, Londres.
- Edey, M. et K. Hviding (1995), «Une évaluation de la réforme financière dans les pays de l'OCDE», *Revue économique de l'OCDE*, 25: 7-40, Paris: OCDE.
- Euromoney (1994), *Singapore's Financial Centre*, Supplément de Euromoney, numéro spécial FMI/Banque mondiale, Londres.
- Eyffinger, S. et J. de Haan (1996), «The Political Economy of Central Bank Independence», Special Papers in International Economics No. 19, Princeton: Princeton University Press.
- Fatemi, K. (1997), *International Trade in the 21st Century*, Oxford: Elsevier.
- Financial Times (divers numéros), Londres.
- Financial Times (1996, 1997), *Financial Times Survey: Singapore*, Londres: Financial Times.
- Financial Times (1997), *Doing Financial Business On-line*, A Financial Times Guide, Londres: Financial Times.
- Flemming, A., L. Chu et M-R. Bakker (1996), «The Baltics – Banking Crises Observed», Policy Research Working Paper 1647 de la Banque mondiale, Washington, D.C.: Banque mondiale.

- Folkerts-Landau, D. et al. (1995), «Effects of Capital Flows on the Domestic Financial Sectors in APEC Developing Countries», dans K. Mohsin et C. Reinhart (eds.), *Capital Flows in the APEC Region*, Washington, D.C.: Fonds monétaire international.
- Fonds monétaire international (1993), *International Capital Markets*, Parties I et II, Washington, D.C.: Fonds monétaire international.
- Fonds monétaire international (1993a), *Manuel de la balance des paiements*, 5<sup>e</sup> édition, Washington, D.C.: Fonds monétaire international.
- Fonds monétaire international (1996), *Balance of Payments Statistics Yearbook*, Washington, D.C.: Fonds monétaire international.
- Fonds monétaire international (1997), *Statistiques financières internationales*, Washington, D.C.: Fonds monétaire international.
- Fontecchio, John M. (1994), «The General Agreement on Trade in Services: Is it the Answer to Creating a Harmonized Global Securities System?», *North Carolina Journal of International Law and Commercial Regulation*, 20: 115-136.
- Forum économique mondial (1997), *The Global Competitiveness Report 1997*, Londres: World Link Publications.
- Francois, J. F., B. McDonald, et H. Nordstrom (1995), «Assessing the Uruguay Round», dans W. Martin et L. Alan Winters (eds.), «The Uruguay Round and the Developing Economies», Discussion Paper 307 de la Banque mondiale, Washington, D.C.: Banque mondiale.
- Francois, J. F., B. McDonald et H. Nordstrom (1996), «A User's Guide to Uruguay Round Assessments», Working Paper 1410 du CEPR, Londres: Centre for Economic Policy Research.
- Goldstein, M. (1997), *The Case for an International Banking Standard*, Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- Goldstein, M. et P. Turner (1996), «Banking Crises in Emerging Economies: Origins and Policy Options», Economic Paper No. 46 de la BRI, Bâle: Banque des règlements internationaux.
- Harris, S. et C. Pigott (1997), «La réforme de la réglementation dans le secteur des services financiers: Où en sommes-nous? Où allons-nous?», DAFPE/CMF(97)12, Paris: Organisation de coopération et de développement économiques.
- Helleiner, G. K. (1997), «Capital Account Regimes and the Developing Countries», dans CNUCED, *International Monetary and Financial Issues for the 1990s*, vol. VIII, New York et Genève: Organisation des Nations Unies.
- Hoekman, B. (1990), «Service-Related Production, Employment, Trade, and Factor Movements», dans Banque mondiale et Centre des Nations Unies sur les sociétés transnationales, *The Uruguay Round: Service in the World Economy*, Washington, D.C.: Banque mondiale.
- Hoekman, B. (1995), «Tentative First Steps: An Assessment of the Uruguay Round Agreement on Services», document présenté à la Conférence de la Banque mondiale sur le Cycle d'Uruguay et les économies en développement», Washington, D.C., 26 et 27 janvier.
- Hoekman, B. et P. Sauvé (1994), «Liberalizing Trade in Services», Discussion Paper 243 de la Banque mondiale, Washington, D.C.: Banque mondiale.
- Hoj, J., T. Kato et D. Pilat (1995), «Déréglementation et privatisation dans le secteur des services», *Revue économique de l'OCDE* 25: 41-81.
- Holzmann, R. (1996), «Pension Reform, Financial Market Development and Economic Growth – Preliminary Evidence for Chile», Working Paper WP/96/90 du FMI, Washington, D.C.: Fonds monétaire international.
- Hong Kong Census and Statistics Department (1997), *Estimates of Gross Domestic Product 1961 to 1996*, Hong Kong.
- Honohan, P. (1997), «Banking System Failures in Developing and Transition Countries: Diagnosis and Prediction», Working Paper No. 39 de la BRI, Bâle: Banque des règlements internationaux.
- Jacquet, P. (1997), «Internationalization of Financial Services and Growth: A Preliminary Survey», Paris: Institut Français des Relations Internationales, ronéotypé.
- Jayarathne, J. et P. E. Strahan (1996), «The Finance-Growth Nexus: Evidence from Bank Branch Deregulation», *Quarterly Journal of Economics*, 111: 639-670.
- Johnston, B. (1994), «The Speed of Financial Sector Reform: Risks and Strategies», Paper on Policy Analysis and Assessment PPAA/94/26 du FMI, Washington, D.C.: Fonds monétaire international.
- Kapur, I., M. T. Hadjimichael, P. Hilbers, J. Schiff, et P. Szymczak (1991), «Ghana: Adjustment and Growth, 1983-91», Occasional Paper 86 du FMI, Washington, D.C.: Fonds monétaire international.
- Karsenty, G. et A. Mattoo (1997), «GATS, Trade in Services, and the Modes of Supply», Genève: Organisation mondiale du commerce, ronéotypé.
- King, R. G. et R. Levine (1993), «Finance and Growth: Schumpeter Might be Right», *Quarterly Journal of Economics*, 108: 717-738.
- Kono, M. et P. Low (1996), «Financial Services in the GATS: A Continuing Negotiation», Genève: Organisation mondiale du commerce, ronéotypé.

- Levine, R. (1996), «Foreign Banks, Financial Development, and Economic Growth», dans C. E. Barfield (ed.), *International Financial Markets: Harmonization versus Competition*, Washington, D.C.: American Enterprise Institute Press, pp. 224-254.
- Levine, R. (1997), «Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda», *Journal of Economic Literature*, 34: 688-726.
- Lewis, M. K. (1993), «International Financial Deregulation, Trade and Exchange Rates», *Cato Journal*, 13: 243-279.
- Lindgren, C.-J., G. Garcia et M. I. Saal (1996), *Bank Soundness and Macroeconomic Policy*, Washington, D.C.: Fonds monétaire international.
- Lohéac, F. (1991), «Deregulation of Financial Services and Liberalization of International Trade in Services», *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, 61: 406-413.
- Low, P. et A. Mattoo (1997), «Reform in Basic Telecommunications and the WTO Negotiations: The Asian Experience», Genève: Organisation mondiale du commerce, ronéotypé.
- Marvel, H. P. et E. J. Ray (1983), «The Kennedy Round: Evidence on the Regulation of International Trade in the United States», *American Economic Review*, 73: 190-197.
- Mattoo, A. (1997), «National Treatment in the GATS - Corner-Stone or Pandora's Box?», *Journal of World Trade*, 31:107 - B5.
- Milesi-Feretti, G.-M. (1996), «Fiscal Rules and the Budget Process», Working Paper WP/96/60 du FMI, Washington, D.C.: Fonds monétaire international.
- Moser, P. (1990), *The Political Economy of the GATT*, Gruesch: Ruegger.
- Moser, P. (1997), «Checks and Balances and the Supply of Central Bank Independence», à paraître dans *European Economic Review*.
- Organisation de coopération et de développement économiques (1993), *Tendances des marchés de capitaux*, vol. 55, Paris: Organisation de coopération et de développement économiques.
- Organisation de coopération et de développement économiques (1995), «Compte rendu de l'Atelier sur l'intégration des marchés financiers», Paris: Organisation de coopération et de développement économiques.
- Organisation de coopération et de développement économiques (1996), *Annuaire des statistiques d'assurances*, Paris: Organisation de coopération et de développement économiques.
- Organisation de coopération et de développement économiques (1996a), *Services: Statistiques sur la valeur ajoutée et l'emploi*, Paris: Organisation de coopération et de développement économiques.
- Organisation mondiale du commerce (1994), *Résultats des négociations commerciales multilatérales du Cycle d'Uruguay: textes juridiques*, Genève: Secrétariat du GATT.
- Organisation mondiale du commerce (1995, 1997), *Examen des politiques commerciales – Union européenne*, Genève: Organisation mondiale du commerce.
- Organisation mondiale du commerce (1995a), *Examen des politiques commerciales – Maurice*, Genève: Organisation mondiale du commerce.
- Organisation mondiale du commerce (1995b), *Examen des politiques commerciales – Sri Lanka*, Genève: Organisation mondiale du commerce.
- Organisation mondiale du commerce (1995c), *Examen des politiques commerciales – Thaïlande*, Genève: Organisation mondiale du commerce.
- Organisation mondiale du commerce (1996), *Examen des politiques commerciales – Colombie*, Genève: Organisation mondiale du commerce.
- Organisation mondiale du commerce (1996a), *Examen des politiques commerciales – Singapour*, Genève: Organisation mondiale du commerce.
- Petersmann, E.-U. (1997), *The GATT-WTO Dispute Settlement System*, Londres: Kluwer.
- Sachs, J. et A. Warner (1995), «Economic Reform and the Process of Global Integration», *Brookings Papers on Economic Activity*, 25: 1-118.
- Saint-Geours, J. (1991), «Services, Globalization and Regulation», *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, 16: 419-423.
- Schuknecht, L. (1992), *Trade Protection in the European Community*, Chur: Harwood Academic Publishers.
- Sheng, A. (1996), «Financial Liberalization and Reform, Crisis and Recovery in the Chilean Economy, 1974-87», dans A. Sheng (ed.), *Bank Restructuring: Lessons from the 1980s*, Washington, D.C.: Banque mondiale.
- Sheng, A. (1996a), «Malaysia's Bank Restructuring, 1985-88», dans A. Sheng (ed.), *Bank Restructuring: Lessons from the 1980s*, Washington, D.C.: Banque mondiale.
- Sheng, A. et A. A. Tennor (1996), «Ghana's Financial Restructuring, 1983-91», dans A. Sheng (ed.), *Bank Restructuring: Lessons from the 1980s*, Washington, D.C.: Banque mondiale.
- Singapore International Chamber of Commerce (SICC) (1996), *The Investor's Guide to Singapore*, Edition de 1996, Singapour.
- Skipper, H. D. (1995), «The Role of Foreign Insurers in Transition Economies and Developing Countries», Intervention faite à la réunion de la Commission permanente du développement des secteurs des services de la CNUCED, Genève: CNUCED.

- Skipper, H. D. (1996), «International Trade in Insurance», dans C. E. Barfield (ed.), *International Financial Markets: Harmonization versus Competition*, Washington, D.C.: American Enterprise Institute Press, pp. 151-223.
- Sorsa, P. (1997), «The GATS Agreement on Financial Services – A Modest Start to Multilateral Liberalization», Working Paper WP/97/55 du FMI, Washington, D.C.: Fonds monétaire international.
- Tanzi, V. (1995), «Government Role and the Efficiency of Policy Instruments», Working Paper WP/95/100 du FMI, Washington, D.C.: Fonds monétaire international.
- United States International Trade Commission (USITC) (1993), *Industry and Trade Summary: Commercial Banking*, Washington, D.C.: USITC Publication.
- United States International Trade Commission (USITC) (1997), *Recent Trends in United States Services Trade*, Washington, D.C.: USITC Publication.
- Velasco, A. (1992), «Liberalization, Crisis, Intervention: The Chilean Financial System, 1975-85» dans Sundararajan, V. et T.J.T. Balino (eds.), *Banking Crises: Cases and Issues*, Washington, D.C.: Fonds monétaire international.
- Weidenfeld, G. (1996), «Expectations, Assessments and Consequences for Business Policy from the Insure's Point of View – Questionnaire Results», *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, 78: 77-107.
- White, L. J. (1996), «Competition versus Harmonization – An Overview of International Regulation of Financial Services», dans C. E. Barfield (ed.), *International Financial Markets: Harmonization versus Competition*, Washington, D.C.: American Enterprise Institute Press, pp. 5-48.
- White, W. R. (1996), «International Agreements in the Area of Banking and Finance: Accomplishments and Outstanding Issues», Working Paper No. 38 de la BIR, Bâle: Banque des règlements internationaux.
- Wilkinson, I. (1995), «The Uruguay Round and Financial Services», dans J. H. J. Bourgeois, F. Berrod and E. G. Fournier (eds.), *The Uruguay Round Results: A European Lawyer's Perspective*, Bruxelles: Intereuropean University Press.
- Woodrow, R. B. (1995), «Insurance Services in the Uruguay Round Services Negotiations: An Overview and Assessment of the Final Agreement», *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, 20: 57-73.
- Zutshi, U. (1995), «Aspects of the Final Outcome of the Negotiations on Financial Services of the Uruguay Round», Discussion Paper 109 de la CNUCED, Genève: CNUCED.

## Appendice 1: Champ d'application, niveau et nature des engagements actuels en matière de services financiers dans le cadre de l'AGCS

Le présent Appendice examine la nature et la portée des engagements relatifs à l'accès aux marchés et au traitement national pris jusqu'à présent par les Membres de l'OMC en matière de services financiers, en vue de déterminer de manière générale les possibilités qui subsistent de pousser plus loin les efforts de libéralisation. On se rappellera que, dans le Cycle d'Uruguay, bien que de nombreux gouvernements aient pris des engagements dans le domaine des services financiers, certains pays ont jugé les résultats insatisfaisants et l'on s'est mis d'accord pour prolonger les négociations pendant 18 mois. En 1995, 43 Membres ont amélioré leurs engagements initiaux, considérablement dans certains cas, mais il a été encore une fois impossible d'arriver à un accord permanent fondé sur le principe de la nation la plus favorisée (NPF), auquel auraient adhéré tous les principaux acteurs. L'accord provisoire de 1995 prend fin le 12 décembre 1997 et des négociations sont de nouveau en cours, sur le même objectif, à savoir un accord permanent sur le principe NPF.

Grâce à la base de données analytiques de l'OMC, il est maintenant possible de faire une étude plus détaillée des listes d'engagements, mais les analyses inter pays et intersectorielles exigent des hypothèses interprétatives

L'analyse qui suit porte sur les engagements actuellement en vigueur en conséquence des négociations qui se sont déroulées jusqu'à ce jour, en 1993 et en 1995. Elle repose sur les informations générées par une base de données analytiques en voie d'élaboration au Secrétariat de l'OMC. Cette base de données fournit des renseignements analytiques sur les engagements en matière d'accès aux marchés et de traitement national contractés par les Membres dans leurs listes nationales. Elle permet d'extraire toutes les inscriptions faites sur les listes d'engagements spécifiques des Membres.

Il faut insister sur le fait que l'interprétation des inscriptions sur les listes n'est pas toujours simple. Il faut pouvoir faire des analyses inter pays et intersectorielles alors que les listes nationales ne sont pas toutes construites de manière uniforme, ce qui ne va pas sans difficultés. Il a fallu faire certains ajustements dont il y

a lieu de tenir compte en interprétant les résultats reproduits ci-dessous. Ainsi, lorsque les Membres ont suivi leur propre classification des services financiers, il a fallu essayer de la faire correspondre à celle donnée à l'alinéa 5 a) de l'Annexe relative aux services financiers (Appendice 2). Dans les cas où les Membres ont dressé les listes de leurs engagements conformément au Mémorandum d'accord concernant les engagements relatifs aux services financiers, on a dû reformuler le contenu du Mémorandum de façon à reconstituer une liste hypothétique.<sup>22</sup> L'intégration dans l'analyse des mesures horizontales comprises dans les listes – c'est-à-dire des mesures qui s'appliquent à tous les secteurs – a montré que la relation entre ces mesures et les inscriptions sectorielles n'est pas toujours claire. Un problème similaire s'est posé à quelques reprises en ce qui regarde les mesures « pansectorielles » s'appliquant à tous les services financiers ou à leurs principaux sous-secteurs.

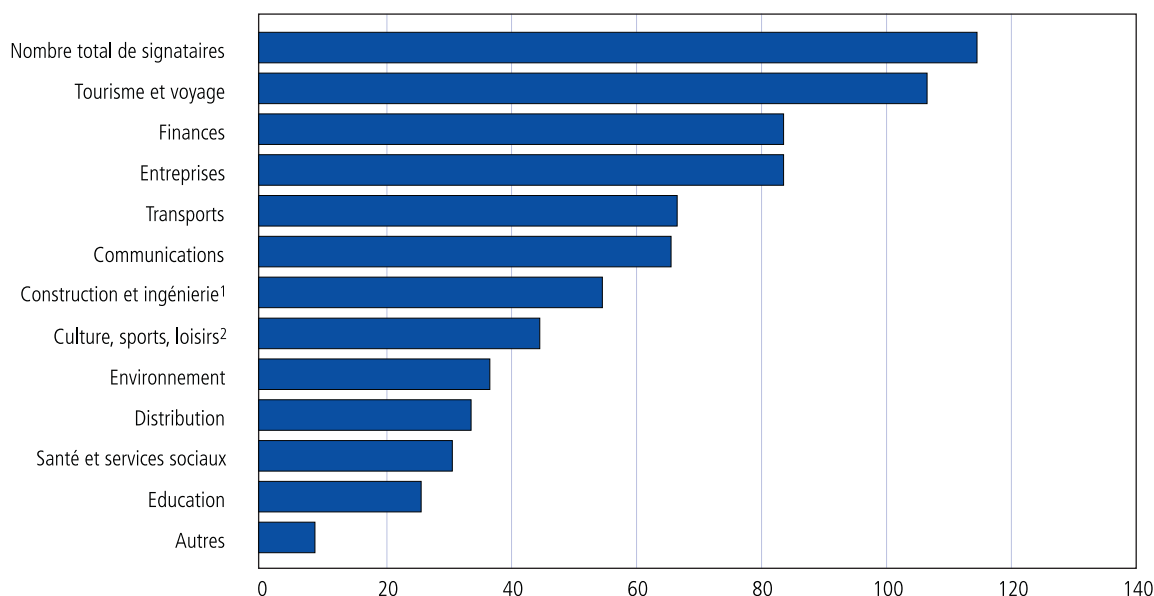
Comme on l'a vu plus haut, les restrictions de l'accès aux marchés inscrites sur les listes doivent correspondre à une ou plusieurs des six mesures énumérées au paragraphe 2 de l'article XVI.<sup>23</sup> Les listes des Membres ne sont pas toutes suffisamment explicites pour être aisément classifiées de cette façon et nous avons dû faire des interprétations. Qui plus est, certaines restrictions ne semblent correspondre à aucune des catégories établies à l'article XVI; une catégorie supplémentaire de mesures « résiduelles » a donc été créée. Certaines de ces mesures sont nettement de caractère prudentiel et n'auraient donc pas dû être inscrites sur les listes. Toutefois, en l'absence d'une liste convenue de ce que sont les mesures prudentielles, les choses ne sont pas toujours aussi claires. De façon plus générale, un manque de clarté juridique semble résulter du fait que des mesures du type de celles prévues à l'article VI sur la réglementation nationale ont été inscrites sur la liste des limitations de l'accès aux marchés aux termes de l'article XVI.

En ce qui regarde les limitations du traitement national, nous avons établi un classement des mesures les plus courantes, car l'article XVII ne contient pas de liste de dérogations. Une catégorie résiduelle a également été établie pour d'autres mesures relatives au traitement national et pour les mesures qui ne semblaient pas constituer des dérogations. Dans certains cas, des

<sup>22</sup> Vingt-six Membres ont pris des engagements en matière de services financiers en conformité avec le Mémorandum. Celui-ci comprend une série d'engagements explicites qui ont une influence directe sur l'interprétation du contenu des listes.

<sup>23</sup> Voir la page 4 pour la liste des mesures restreignant l'accès aux marchés énumérées à l'article XVI.

**Graphique 6. Engagements spécifiques dans le cadre de l'AGCS, par secteur de services**  
(Nombre de pays)



<sup>1</sup> Services de construction et services d'ingénierie connexes.

<sup>2</sup> Services récréatifs, culturels et sportifs.

adaptations ont été faites lorsque des mesures qui auraient vraisemblablement dû être classées parmi les limitations du traitement national ont été placées dans la colonne des limitations de l'accès aux marchés, et inversement.<sup>24</sup> Il importe de remarquer que les catégories résiduelles contiennent un très grand nombre de mesures. Cela peut paraître limiter quelque peu la validité de la méthode d'analyse adoptée et amène à se demander s'il ne faudrait pas réexaminer, à une date ultérieure, la méthode utilisée par les Membres pour rédiger les listes.

Comme la base de données est encore embryonnaire et qu'un examen plus précis pourrait conduire à réviser certaines interprétations, l'analyse ci-dessous a été menée principalement sur la base de groupes de pays. Pour une analyse plus poussée des engagements de chaque pays et *a fortiori* pour une comparaison entre pays de ces engagements pris individuellement par chaque pays, il faudra attendre que les données aient été examinées de plus près.<sup>25</sup>

Les listes sont analysées du point de vue des secteurs auxquels les engagements s'appliquent, de leur niveau et du genre de limitations appliquées à l'accès aux marchés et au traitement national

L'analyse des secteurs et sous-secteurs auxquels s'appliquent les listes d'engagements en matière de services financiers pris dans le cadre de l'AGCS est relativement simple. Chaque Membre étant autorisé à choisir les secteurs et sous-secteurs de services pour lesquels il prend des engagements, ces derniers peuvent donc être comparés au total obtenu pour tous les engagements possibles. Même à cet égard, cependant, une appréciation subjective est parfois nécessaire en ce qui concerne le périmètre précis du secteur ou sous-secteur sur lequel porte un engagement. L'analyse porte sur les quatre modes de fourniture, ceux-ci faisant l'objet d'engagements distincts. La répartition par secteurs et sous-secteurs n'est pas aussi détaillée que la classification de l'Annexe relative aux services financiers.

<sup>24</sup> Comme nous l'avons fait remarquer précédemment, les mesures incompatibles tant avec les dispositions de l'article XVI qu'avec celles de l'article XVII devraient être inscrites dans la colonne réservée à l'accès aux marchés (article XX:2).

<sup>25</sup> La constitution d'une base de données n'a pas été officiellement autorisée ou approuvée par les Membres de l'OMC et les auteurs sont donc entièrement responsables des erreurs ou omissions qui pourraient être commises lors de sa création. À l'avenir, la base de données pourrait être affinée par exemple par une analyse plus poussée des catégories résiduelles et par une analyse, si possible quantitative, du caractère plus ou moins restrictif des mesures inscrites.



L'analyse distingue trois niveaux d'engagement, soit la consolidation totale, qui correspond à la mention «néant» pour un mode de fourniture donné, la consolidation «partielle», qui renvoie aux engagements conditionnels<sup>26</sup>, et l'absence de consolidation (mention «non consolidé» pour le mode visé).

L'analyse des niveaux d'engagement est dans une large mesure centrée sur les limitations de l'accès aux marchés. Ceci ne s'explique pas uniquement par l'importance de ces limitations pour les fournisseurs de services étrangers à l'étape de l'entrée (préalable à l'établissement), mais aussi par le fait que, conformément au paragraphe 2 de l'article XX, toutes les mesures incompatibles à la fois avec l'article XVI (accès aux marchés) et avec l'article XVII (traitement national) sont inscrites dans la colonne «accès aux marchés» de la liste. En raison de cette convention sur la façon de dresser les listes, la mention «néant» dans la colonne réservée au traitement national ne signifie pas nécessairement un engagement d'octroyer le traitement national intégral car, dans certains cas, les limitations de l'accès aux marchés constituent également des limitations du traitement national. Il est donc difficile d'évaluer le degré d'engagement en matière de traitement national.<sup>27</sup>

L'examen des types de limitations inscrites dans les colonnes «accès aux marchés» et «traitement national» sur les listes des Membres vise à déterminer quel genre de restrictions les gouvernements privilégient pour tel ou tel mode de fourniture et service. Une fois encore, pour les raisons mentionnées ci-dessus, l'accent est mis sur les mesures concernant l'accès aux marchés.

Quelque 25 Membres (l'Union européenne ne comptant que pour un seul Membre) ont dressé des listes d'exemptions relatives au traitement NPF aux termes de l'article II de l'AGCS.<sup>28</sup> Ces exemptions permettent aux Membres d'établir entre leurs partenaires commerciaux des distinctions qui seraient autrement interdites. Quand de telles exemptions sont enregistrées, le régime adopté ne peut être décrit dans les listes d'engagements, puisque les engagements en matière d'accès aux marchés et de traitement national mentionnés sur ces listes doivent reposer sur le principe NPF. Vingt-cinq Membres ont donc opté pour des exemptions relatives au traitement NPF. Dans certains cas, elles visent le traitement préfé-

rentiel accordé au titre d'accords sectoriels régionaux mais, dans beaucoup de cas, elles ont pour but de confirmer une réciprocité bilatérale en matière d'accès aux marchés ou de rendre possible une demande en ce sens. Il faut faire remarquer que les exemptions peuvent être revues dans le cadre des négociations dont la fin est prévue pour la mi-décembre 1997.

L'analyse qui suit s'accompagne de plusieurs tableaux récapitulatifs. Ces tableaux (et le graphique 6) ont été construits à partir d'un ensemble de tableaux plus détaillés qui, pour des raisons d'espace, ne pouvaient pas être reproduits ici. On voudra bien noter que la description simplifiée des engagements des Membres présentée ci-dessous, par secteur, par mode de fourniture et par type de mesures, ne brosse qu'un portrait fort partiel. Cela est dû, entre autres, aux différences dans l'importance relative des sous-secteurs et des modes de fourniture et dans les répercussions de telles ou telles limitations sur l'accès aux marchés et sur le traitement national. Ces défauts ne pourraient être corrigés de manière systématique que si l'on disposait de données quantitatives plus détaillées.

---

Les gouvernements ont pris plus d'engagements dans le secteur des services financiers que dans tout autre secteur, à l'exception du tourisme. Cependant, le nombre de limitations maintenues tant sur l'accès aux marchés que sur le traitement national y est plus élevé que dans plusieurs autres secteurs et le niveau des engagements pris varie considérablement, tant entre les Membres qu'entre les divers sous-secteurs

Au milieu de 1997, 84 Membres de l'OMC avaient pris des engagements dans le domaine des services financiers (graphique 6).<sup>29</sup> Ce nombre n'est dépassé que dans le secteur des services liés au tourisme et aux voyages.<sup>30</sup> Sur ces 84 membres, 71 (soit 85 pour cent) ont pris des engagements pour les services d'assurance, et autant pour les services bancaires et les autres services financiers (mais certains pays n'en ont pris que dans un seul de ces deux grands sous-secteurs) (tableau 10).

Un certain nombre de pays en développement et de pays les moins avancés se sont montrés plus ouverts dans les domaines des services bancaires et des autres services financiers que dans celui des services d'assuran-

---

<sup>26</sup> Dans la base de données, nous avons tenté de répartir les engagements partiels entre ceux qui sont partiels du point de vue de leur application aux divers modes de fourniture, ceux qui le sont du point de vue géographique, ceux qui le sont du point de vue des secteurs et ceux qui créent une pleine obligation sous chacun des aspects indiqués ci-dessus mais comportent d'autres limitations telles que celles du nombre de fournisseurs autorisé. Pour des raisons d'espace et parce qu'il est nécessaire de perfectionner l'analyse faite en fonction de ces critères dans la base de données, ces catégories n'ont pas été retenues dans la présente étude, sauf en termes généraux (engagements partiels, pleins et nuls) au sein de chacun des modes.

<sup>27</sup> Il n'est pas toujours facile de déterminer, à partir des inscriptions dans la colonne «accès aux marchés», quelles sont les mesures qui constituent également des limitations au traitement national. L'effet sur l'engagement indiqué dans la colonne «traitement national» d'une mesure inscrite dans la colonne «accès aux marchés» qui est incompatible avec ce traitement national offre également matière à débat. En raison de cette ambiguïté, les tableaux sur le niveau des engagements relatifs au traitement national sont basés sur les mesures effectivement inscrites dans la colonne «traitement national» et aucun compte n'a été tenu des mesures inscrites dans la colonne «accès aux marchés». A l'évidence, cette méthode fausse les résultats de l'analyse. A ce sujet, voir Mattoo (1997).

<sup>28</sup> Afrique du Sud, Australie, Brunéi Darussalam, Canada, Colombie, Emirats arabes unis, El Salvador, Etats-Unis, Honduras, Hongrie, Inde, Indonésie, Israël, Liechtenstein, Maurice, Pakistan, Pérou, Philippines, Singapour, Suisse, Swaziland, Thaïlande, Turquie, Union européenne et Venezuela.

<sup>29</sup> Aux fins de la présente étude, 12 des 15 pays membres de l'Union européenne ont été comptés pour un seul, tandis que trois autres (l'Autriche, la Finlande et la Suède) ont été comptés séparément.

<sup>30</sup> Dans l'analyse ci-dessous, nous n'avons pas tenu compte des résultats des négociations sur les télécommunications de base qui ont pris fin en février 1997.

ce.<sup>31</sup> Cela est peut-être dû au fait qu'on accorde un niveau de priorité plus élevé à l'ouverture du secteur bancaire aux fournisseurs et à l'investissement étrangers. Par contre, plusieurs pays des Caraïbes et certains autres pays insulaires où sont établies des sociétés financières offshore (tels que Bahrein et Malte) se sont montrés plus enclins à prendre des engagements en matière de services d'assurance. La plupart de ces derniers engagements portent sur la réassurance, qui compte parmi les services financiers les plus internationalisés.

Le nombre de pays ayant pris des engagements varie d'un sous-secteur à l'autre (tableau 10). Dans les services d'assurance, 59 Membres ont pris des engagements en matière d'assurance sur la vie et 61 en matière d'assurance autre que sur la vie. Dans le groupe de pays ayant pris des engagements dans le domaine des services d'assurance, trois seulement n'en ont pas pris pour l'assurance sur la vie et un seul n'en a pas pris pour l'assurance autre que sur la vie. Les services de réassurance ont fait l'objet d'engagements de la part de 67 Membres, les services d'intermédiation en assurance de la part de 45 Membres et les services auxiliaires de l'assurance de la part de 41 Membres seulement.

Pour ce qui est des services bancaires et autres services financiers, 67 pays ont pris des engagements relativement à l'acceptation de dépôts et autres fonds remboursables provenant du public. Autant ont pris des engagements dans le domaine des prêts de tous genres. Par contre, seuls 39 pays ont pris des engagements en ce qui concerne les services de règlement et de compensation et 38 en ce qui concerne le commerce des instruments dérivés. Presque tous les pays qui ont pris des engagements en matière de services financiers ont inclus à la fois l'acceptation des dépôts et les prêts parmi ceux-ci. Un certain nombre de pays n'ont pris des engagements que pour certaines activités secondaires des banques ou autres institutions financières.

En moyenne, les Membres ont pris des engagements dans environ dix des 16 sous-secteurs mentionnés dans la liste de l'Annexe relative aux services financiers. Comparativement aux pays des autres groupes (en transition, en développement et les moins avancés), les pays développés ont inclus un éventail plus large de services dans leurs engagements, mais il faut noter que certains des pays les moins avancés (la Gambie, le Malawi et le Mozambique) ont pris des engagements pour tous les services bancaires et autres services financiers (à l'exclusion de l'assurance). La Sierra Leone a inclus tous les services financiers sur sa liste, sans exception.

De façon générale, on pouvait s'attendre à ce que les niveaux d'engagement soient plus élevés pour les services financiers les plus internationalisés (tels que la réassurance ou les services aux entreprises), ou les ser-

vices primaires des banques ou des autres institutions financières, que pour les services axés sur le marché intérieur ou les nouveaux services, ce qui est confirmé par la structure des engagements des Membres.

Dans les tableaux 11 à 15, on distingue trois niveaux d'engagement (intégral, partiel et nul) par rapport au nombre total des engagements possibles, pour chaque secteur ou sous-secteur et pour chacun des modes de fourniture. La ventilation entre les trois niveaux est calculée à partir de l'ensemble des secteurs et sous-secteurs qui pourraient être inscrits sur les listes pour chacun des modes de fourniture, pour chaque Membre ou groupe de Membres. En d'autres termes, on a calculé la proportion (en pourcentage) des engagements intégraux, partiels et nuls par rapport au nombre total d'inscriptions possibles, par service et par mode de fourniture et pour les 84 pays, sans déduction des sous-secteurs non inscrits sur les listes. Par exemple, un Membre qui n'a pas mentionné «assurance sur la vie» est traité comme s'il avait inscrit «non consolidé» sur sa liste en regard des quatre modes de fourniture pour cette catégorie de services.

Il faut bien souligner que la distinction entre engagement intégral et partiel est très grossière. Même si les simples comparaisons sectorielles suggèrent que la proportion d'engagements intégraux dans le secteur des services financiers est moindre que dans certains autres secteurs tels que le tourisme, il faut tenir compte du genre de limitations qui ont été maintenues et des raisons pour lesquelles elles l'ont été avant de tirer des conclusions sur leurs effets réels sur l'accès aux marchés ou sur leur signification pour la libéralisation de ce secteur. Il n'est par exemple pas étonnant que les listes contiennent un grand nombre de limitations ou de prescriptions sur le genre d'entité juridique que les fournisseurs de services financiers peuvent constituer, ou sur la participation du capital étranger (voir le tableau 16). Dans un secteur aussi fortement réglementé et aussi politiquement sensible que celui-ci, le nombre de pays prêts à prendre des engagements est en soi beaucoup plus remarquable que le fait qu'ils aient jugé nécessaire de maintenir un certain contrôle sur les fournisseurs étrangers.

La proportion combinée d'engagements intégraux et partiels est plus faible pour le mode 1 que pour les autres modes, le mode 2 se situant juste au-dessus (tableau 11). C'est pour le mode 3 que cette proportion est la plus élevée. Les différences sont toutefois relativement faibles. De façon générale, cette hiérarchie se retrouve dans les divers sous-secteurs des services financiers, sauf pour la réassurance et la fourniture et le transfert d'informations financières, pour lesquels la différence dans les niveaux d'engagement entre les

<sup>31</sup> Certaines observations, comme celles-ci, ne ressortent d'aucun des tableaux présentés ici. Les données sur lesquelles elles reposent se trouvent dans un supplément statistique disponible auprès du Secrétariat de l'OMC, qui complète la présente étude.

Tableau 10: Engagements spécifiques par sous-secteur

Sous-secteur	Nombre de pays <sup>1</sup>	Proportion des pays
<b>Tous les services d'assurance et services connexes</b>	71	85
Assurance directe	62	74
Sur la vie	59	70
Autre que sur la vie	61	73
Réassurance et rétrocession	67	80
Intermédiation en assurance	45	54
Services auxiliaires en matière d'assurance	41	49
<b>Services bancaires et autres services financiers</b>	71	85
Acceptation de dépôts et d'autres fonds remboursables	67	80
Prêts de tout type	67	80
Crédit-bail	55	65
Tous services de règlement et de transferts monétaires	60	71
Garanties et engagements	55	65
Opérations pour compte propre ou pour compte de clients	59	70
Instruments du marché monétaire	51	61
Devises	53	63
Produits dérivés	38	45
Instruments du marché des changes et du marché monétaire	42	50
Valeurs mobilières négociables	58	69
Autres instruments et actifs financiers négociables	40	48
Participation à des émissions de tout type de valeurs mobilières (prise ferme)	55	65
Courtage monétaire	42	50
Gestion d'actifs	53	63
Services de règlement et de compensation afférents à des actifs financiers	39	46
Services de conseil et autres services financiers auxiliaires	57	68
Fourniture et transfert d'informations financières	46	55

<sup>1</sup> Maximum = 84 pays qui ont pris des engagements en matière de services financiers.

Tableau 11: Engagements pris dans le secteur des services financiers comparés à ceux pris dans les autres secteurs de l'AGCS

(En pourcentage des engagements)

	<i>Engagements relatifs à l'accès aux marchés</i>		<i>Engagements relatifs au traitement national</i>	
	Services financiers	Autres secteurs des services <sup>1</sup>	Services financiers	Autres secteurs des services <sup>1</sup>
<b>Mode 1</b>				
Intégral <sup>2</sup>	9	8	11	7
Partiel <sup>3</sup>	14	6	11	6
Nul <sup>4</sup>	77	87	78	88
<b>Mode 2</b>				
Intégral	15	11	16	10
Partiel	18	8	15	7
Nul	67	81	69	83
<b>Mode 3</b>				
Intégral	6	5	5	6
Partiel	37	16	37	12
Nul	57	79	59	82
<b>Mode 4</b>				
Intégral	1	0	0	1
Partiel	40	20	39	17
Nul	59	80	60	82

<sup>1</sup> Moyenne non pondérée des services aux entreprises, des services de communication, des services de construction et des services d'ingénierie connexes, des services de distribution, des services éducatifs, des services environnementaux, des services de santé, des services récréatifs, culturels et sportifs, des services de transport et des autres services non inclus ailleurs.

<sup>2</sup> «Intégral» signifie qu'il n'y a aucune limitation à l'accès aux marchés ou au traitement national.

<sup>3</sup> «Partiel» signifie que le pays a pris des engagements d'accorder l'accès aux marchés ou le traitement national mais sous réserve de certaines limitations, soit pour l'ensemble, soit pour une partie du mode.

<sup>4</sup> «Nul» signifie qu'aucun engagement n'a été pris, que ce soit sur l'accès aux marchés ou sur le traitement national.

**Tableau 12: Engagements en matière de services financiers pour le mode 1, par groupe de pays**

(En pourcentage d'engagements)

		Pays développés	Pays en transition	Pays en développement	Pays les moins avancés	Moyenne pour tous les pays
<b>Accès aux marchés:</b>						
Tous les services d'assurance et services connexes						
	Intégral	13	11	14	10	14
	Partiel	56	43	19	0	26
	Nul	31	46	67	90	60
Services bancaires et autres services financiers						
	Intégral	0	8	11	58	12
	Partiel	36	18	14	17	18
	Nul	64	74	75	25	69
<b>Traitement national:</b>						
Tous les services d'assurance et services connexes						
	Intégral	9	38	18	10	17
	Partiel	48	15	12	0	19
	Nul	43	46	70	90	64
Services bancaires et autres services financiers						
	Intégral	2	22	13	58	15
	Partiel	27	13	11	17	15
	Nul	71	65	75	25	70

**Tableau 13: Engagements en matière de services financiers pour le mode 2, par groupe de pays**

(En pourcentage d'engagements)

		Pays développés	Pays en transition	Pays en développement	Pays les moins avancés	Moyenne pour tous les pays
<b>Accès aux marchés:</b>						
Tous les services d'assurance et services connexes						
	Intégral	11	14	18	17	16
	Partiel	52	40	20	0	26
	Nul	37	46	61	83	57
Services bancaires et autres services financiers						
	Intégral	20	8	21	58	22
	Partiel	74	39	13	17	26
	Nul	6	52	67	25	52
<b>Traitement national:</b>						
Tous les services d'assurance et services connexes						
	Intégral	7	46	22	20	21
	Partiel	44	15	11	0	17
	Nul	49	38	68	80	62
Services bancaires et autres services financiers						
	Intégral	11	47	19	58	23
	Partiel	65	12	11	17	23
	Nul	24	41	70	25	55

**Tableau 14: Engagements en matière de services financiers pour le mode 3, par groupe de pays**

(En pourcentage d'engagements)

		Pays développés	Pays en transition	Pays en développement	Pays les moins avancés	Moyenne pour tous les pays
<b>Accès aux marchés:</b>						
Tous les services d'assurance et services connexes						
	Intégral	1	9	7	0	6
	Partiel	89	77	46	33	55
	Nul	9	14	47	67	39
Services bancaires et autres services financiers						
	Intégral	7	8	4	25	9
	Partiel	88	65	40	58	52
	Nul	5	28	51	17	39
<b>Traitement national:</b>						
Tous les services d'assurance et services connexes						
	Intégral	0	10	9	10	7
	Partiel	76	69	39	27	48
	Nul	24	21	52	63	44
Services bancaires et autres services financiers						
	Intégral	0	10	6	25	6
	Partiel	79	58	42	59	52
	Nul	21	32	52	17	42

**Tableau 15: Engagements en matière de services financiers pour le mode 4, par groupe de pays**

(En pourcentage d'engagements)

		Pays développés	Pays en transition	Pays en développement	Pays les moins avancés	Moyenne pour tous les pays
<b>Accès aux marchés:</b>						
Tous les services d'assurance et services connexes						
	Intégral	0	0	0	0	0
	Partiel	91	86	48	33	58
	Nul	5	14	52	67	42
Services bancaires et autres services financiers						
	Intégral	0	0	4	25	2
	Partiel	95	72	43	59	56
	Nul	5	28	57	17	43
<b>Traitement national:</b>						
Tous les services d'assurance et services connexes						
	Intégral	0	0	0	0	0
	Partiel	77	79	45	33	53
	Nul	23	21	55	67	46
Services bancaires et autres services financiers						
	Intégral	0	0	0	8	1
	Partiel	80	67	43	75	55
	Nul	20	33	56	17	44

Tableau 16: Mesures restreignant l'accès aux marchés dans le domaine des services financiers (article XVI:2 de l'AGCS), par mode de fourniture

	Mode 1	Mode 2	Mode 3	Mode 4
<b>Total</b>	<b>249</b>	<b>352</b>	<b>3 111</b>	<b>1 454</b>
Nombre de fournisseurs	12	39	346	4
Valeur des transactions ou des actifs	10	10	327	34
Nombre d'opérations	6	20	142	4
Nombre de personnes physiques	0	0	51	559
Genre d'entité juridique	0	0	602	0
Participation du capital étranger	0	0	387	26
Autres mesures sur l'accès aux marchés	151	217	759	633
Limitations du traitement national	70	66	497	194

modos est encore moins significative. Cela n'est pas étonnant, car ces derniers services sont couramment fournis à travers les frontières, à partir des principales places financières du monde.

Dans le cas des services financiers, on peut s'attendre à ce que des engagements plus forts soient pris pour le mode 3 que pour les modes 1 ou 2, en raison de la volonté de contrôle des responsables de la réglementation du secteur financier et des transferts de connaissances et de technologies escomptés. Bien que des mesures prudentielles puissent être prises sans égard aux obligations contractées aux termes de l'AGCS, le fait d'exiger des fournisseurs étrangers de services financiers qu'ils s'établissent sur le territoire du pays peut faciliter l'exercice d'une surveillance et d'un contrôle de la fourniture de services. De manière générale, la distribution des engagements observée confirme l'idée que les gouvernements préfèrent la présence commerciale à une fourniture transfrontières, mais les différences ne sont pas très grandes.

Comme on pouvait s'y attendre, les pays développés ont en moyenne les niveaux d'engagement les plus élevés. Ils sont suivis des pays en transition, des pays en développement et des pays les moins avancés (tableaux 12 à 15). Ces derniers font cependant exception en ce qui concerne les services bancaires et autres services financiers. C'est dans ce groupe de pays que la proportion d'engagements intégraux est la plus élevée pour ces secteurs, et ce pour tous les modes de fourniture.

La plupart des limitations de l'accès aux marchés qu'il est possible d'analyser correctement on trait au mode 3, mais beaucoup de limitations inscrites sur les listes n'ont pu être réparties en fonction des catégories autorisées

Les tableaux 16 à 18 récapitulent les limitations de l'accès aux marchés inscrites sur les listes en fonction

des six types de limitations mentionnées à l'article XVI:2. Il faut noter qu'un très grand nombre de mesures n'ont pu être classées dans l'une ou l'autre des catégories de limitations de l'accès aux marchés. Plus de la moitié des limitations inscrites en regard des modes 1 et 2, environ un quart de celles inscrites en regard du mode 3 et un peu moins de la moitié de celles inscrites en regard du mode 4 n'ont pu être classées. Dans certains cas, cela était dû à l'imprécision de la description de la mesure. Dans d'autres, c'était simplement parce que la mesure elle-même ne correspondait à aucune des catégories. Bien qu'une analyse plus serrée puisse réduire ce grand nombre de mesures résiduelles ou non classifiées, il demeurera beaucoup d'incertitude.

Quant aux mesures qui ont pu être classées, une forte majorité d'entre elles relèvent du mode 3, qui est suivi du mode 4 (tableau 16).<sup>32</sup> Presque 80 pour cent des limitations de l'accès aux marchés (à l'exclusion des «autres» mesures) visent les services bancaires et autres services financiers (à l'exclusion de l'assurance) (tableau 17). En outre, plus de 60 pour cent des mesures ont trait au mode 3. A l'opposé, très peu de limitations ont été inscrites pour les modes 1 et 2, les pays ayant fréquemment adopté pour ces modes soit la consolidation intégrale, soit la non-consolidation.

Les limitations visant le genre d'entité juridique prédominent, suivies de celles portant sur la participation du capital étranger

Vu la prédominance des limitations relatives au mode 3, les remarques qui suivent ne portent que sur ce mode. Parmi les six genres de mesures limitant l'accès aux marchés qui sont énumérées à l'article XVI:2, les restrictions visant le type d'entité juridique (succursales ou filiales, par exemple) sont celles qui reviennent le plus fréquemment (tableau 16). Elles sont suivies des limitations de la participation du capital étranger, des limita-

<sup>32</sup>L'analyse qui suit tient compte des mesures inscrites dans les sections horizontales des listes et qui s'appliquent donc à tous les secteurs.

Tableau 17: Mesures restreignant l'accès aux marchés, par sous-secteur et par mode de fourniture

	Mode 1	Mode 2	Mode 3	Mode 4
<b>Tous les services d'assurance et services connexes</b>	<b>106</b>	<b>94</b>	<b>683</b>	<b>391</b>
Dont:				
Assurance sur la vie	7	10	155	84
Assurance autre que sur la vie	28	25	166	86
Réassurance et rétrocession	31	29	153	98
<b>Services bancaires et autres services financiers</b>	<b>142</b>	<b>258</b>	<b>2 409</b>	<b>1 052</b>
Dont :				
Acceptation de dépôts et autres fonds remboursables	7	17	196	85
Prêts de tout type	14	18	186	82
Opérations pour compte propre ou pour compte de clients	35	81	760	322
Participation à des émissions de valeurs mobilières de tout type (prise ferme)	7	17	161	70

tions du nombre de fournisseurs et des limitations de la valeur des transactions ou des actifs (telles que les limitations de la part des actifs bancaires que peuvent détenir les banques étrangères). Il y a relativement peu de limitations du nombre d'opérations de services ou de la quantité de services produits (telles que le plafonnement du nombre de guichets automatiques autorisé).

La fréquence des types de mesure ne diffère pas beaucoup selon les principaux sous-secteurs des services financiers. On constate toutefois une certaine différence pour ce qui est des mesures les plus souvent retenues selon les groupes de pays (tableau 18). Dans les pays développés ou en transition, la fréquence des restrictions visant le type d'entité juridique est plus élevée, tandis que celle des limitations de la participation du capital étranger est plus faible. Par contre, dans les pays en développement, le nombre de restrictions visant le type d'entité juridique et la participation du capital étranger est presque identique. Les pays les moins avancés n'ont inscrit des restrictions que sur les types d'entité juridique. La fréquence des limitations du nombre de fournisseurs est la même pour les pays développés et les pays en développement.

Parmi les régions géographiques (Europe occidentale, Europe orientale, Amérique du Nord, Amérique latine, Afrique et Asie)<sup>33</sup>, c'est l'Asie qui a inscrit la plus forte proportion de limitations de l'accès aux marchés, pour tous les modes de fourniture, suivie de l'Europe de l'Ouest. C'est l'Amérique du Nord qui accuse le

pourcentage le plus élevé de mesures limitant le nombre de fournisseurs, suivie de l'Amérique latine. L'Afrique, suivie de l'Europe occidentale, inscrit le plus fréquemment des restrictions sur les types d'entité juridique. C'est également en Afrique que les limitations de la participation du capital étranger reviennent le plus fréquemment et l'Asie vient au deuxième rang. Cette situation résulte peut-être des politiques de ces pays visant à promouvoir les coentreprises.

**Les prescriptions en matière d'agrément sont la limitation la plus courante du traitement national, suivies des prescriptions relatives à la propriété, à la nationalité et à la résidence**

Les tableaux 19 à 21 donnent la ventilation des limitations du traitement national entre un certain nombre de catégories élaborées pour la base de données analytiques. Ces catégories n'ont aucune valeur juridique. La limitation du traitement national qui revient le plus fréquemment est celle des prescriptions en matière d'agrément (tableau 19). Elle est suivie de près par les limitations de la propriété des biens et de la propriété foncière, puis des prescriptions de nationalité. Une grande majorité des mesures s'appliquent au mode 3, celles s'appliquant au mode 4 venant en deuxième lieu (tableau 20). Comme dans le cas des limitations de l'accès aux marchés, une forte proportion des limitations a trait aux services bancaires et autres services financiers, et la fréquence des divers types de mesures

<sup>33</sup> Pour la répartition des pays par région géographique et par niveau de développement, voir l'annexe 3.

Tableau 18: Mesures restreignant l'accès aux marchés, par groupe de pays et par mode de fourniture

a) Tous les services d'assurance et services connexes

Mode	Groupe de pays	Mesures restrictives							
		Nombre de fournisseurs	Valeur des transactions des actifs	Nombre d'opérations	Nombre de personnes physiques	Types d'entité juridique	Participation du capital étranger	Autres mesures sur l'accès aux marchés	Limitations au traitement national
Mode 1	Développés	5	2	4	0	0	0	14	25
	En transition	2	4	0	0	0	0	11	0
	En développement	0	2	0	0	0	0	23	14
	Les moins avancés	0	0	0	0	0	0	0	0
Mode 2	Développés	4	4	4	0	0	0	10	16
	En transition	2	4	0	0	0	0	7	1
	En développement	2	2	0	0	0	0	30	8
	Les moins avancés	0	0	0	0	0	0	0	0
Mode 3	Développés	16	20	6	0	45	10	55	48
	En transition	3	5	0	0	17	7	26	20
	En développement	44	45	8	15	68	67	105	45
	Les moins avancés	0	0	0	0	3	0	5	0
Mode 4	Développés	0	0	0	44	0	5	51	20
	En transition	0	5	0	9	0	0	27	6
	En développement	4	9	4	77	0	4	78	38
	Les moins avancés	0	0	0	5	0	0	5	0

b) Services bancaires et autres services financiers

Mode	Groupe de pays	Mesures restrictives							
		Nombre de fournisseurs	Valeur des transactions des actifs	Nombre d'opérations	Nombre de personnes physiques	Types d'entité juridique	Participation du capital étranger	Autres mesures sur l'accès aux marchés	Limitations au traitement national
Mode 1	Développés	4	0	2	0	0	0	34	2
	En transition	0	0	0	0	0	0	5	15
	En développement	1	2	0	0	0	0	64	13
	Les moins avancés	0	0	0	0	0	0	0	0
Mode 2	Développés	31	0	16	0	0	0	101	12
	En transition	0	0	0	0	0	0	32	15
	En développement	0	0	0	0	0	0	37	14
	Les moins avancés	0	0	0	0	0	0	0	0
Mode 3	Développés	101	118	16	0	168	73	173	137
	En transition	23	6	21	0	63	15	77	39
	En développement	157	132	81	35	225	213	287	205
	Les moins avancés	0	0	0	0	8	0	26	0
Mode 4	Développés	0	0	0	156	0	17	168	88
	En transition	0	6	0	25	0	0	77	8
	En développement	0	14	0	212	0	0	196	33
	Les moins avancés	0	0	0	26	0	0	26	0

ne varie pas beaucoup entre les principaux sous-secteurs des services financiers.

Dans les pays développés, les limitations prennent davantage la forme de prescriptions de résidence que de prescriptions de propriété, tandis que l'on constate l'inverse dans les pays en développement. Les limitations du traitement national liées à la fiscalité sont surtout le fait des pays développés

En comparant les mesures énoncées en regard du mode 3 par groupe de pays, on voit que les pays développés préfèrent les prescriptions de résidence, alors que les pays en développement ont davantage d'exi-

gences en matière de nationalité (tableau 21). Les pays en développement tendent également à imposer davantage de restrictions visant la propriété foncière. Plus de 80 pour cent des mesures fiscales sont prises par des pays développés. Les pays en transition présentent une forte proportion des restrictions sur la propriété foncière. L'absence de mesures de nature fiscale dans ces pays est également notable. Toutes les prescriptions de résultats et presque toutes les prescriptions de transfert technologique ont été relevées dans le groupe des pays en développement.

Parmi les régions géographiques, c'est l'Asie qui accuse la proportion la plus élevée d'exigences en matière de nationalité, tandis que l'Amérique latine présente la



Tableau 19: Mesures restrictives sur le traitement national dans le domaine des services financiers (article XVII de l'AGCS), par mode de fourniture

	Mode 1	Mode 2	Mode 3	Mode 4
<b>Total</b>	<b>193</b>	<b>318</b>	<b>3 441</b>	<b>2 027</b>
Mesures fiscales	28	38	161	14
Subventions	10	10	274	181
Autres mesures financières	1	1	76	0
Prescriptions de nationalité	4	1	411	255
Prescriptions de résidence	21	3	335	257
Normes d'octroi de licences, qualifications	15	0	193	528
Prescriptions d'enregistrement	21	113	165	47
Prescriptions d'autorisation	44	24	494	192
Prescriptions de résultats	0	0	30	25
Prescriptions de transfert de technologie	0	0	46	71
Prescriptions d'apport local et de formation	6	21	76	77
Prescriptions en matière de propriété immobilière	0	0	453	125
Autres mesures relatives au traitement national	24	106	378	231
Limitations de l'accès aux marchés	19	2	349	24

Tableau 20: Mesures restrictives sur le traitement national, par sous-secteur et par mode de fourniture

	Mode 1	Mode 2	Mode 3	Mode 4
<b>Tous les services d'assurance et services connexes</b>	<b>19</b>	<b>60</b>	<b>794</b>	<b>488</b>
Dont:				
Assurance sur la vie	4	5	164	106
Assurance autre que sur la vie	30	13	175	107
Réassurance et rétrocession	28	19	184	115
<b>Services bancaires et autres services financiers</b>	<b>67</b>	<b>258</b>	<b>2 622</b>	<b>1 524</b>
Dont :				
Acceptation de dépôts et autres fonds remboursables	4	15	201	119
Prêts de tout type	5	15	192	120
Opérations pour compte propre ou pour compte de clients	18	90	150	469
Participation à des émissions de tout type de valeurs mobilières (prise ferme)	4	16	170	109

proportion la plus élevée de prescriptions en matière d'agrément. Toutes les prescriptions de résultats s'observent en Asie. L'absence de mesures fiscales ou financières (impôts, subventions, etc.) est notable en Afrique. Les prescriptions de nationalité et de résidence reviennent plus fréquemment en Europe occidentale qu'en Amérique du Nord. A l'inverse, les prescriptions d'apport local et de formation sont plus fréquentes en Amérique du Nord qu'en Europe occidentale, et inexistantes en Amérique latine. Les subventions et autres mesures financières sont également un peu plus courantes en Amérique du Nord qu'en Europe occidentale.

La colonne réservée aux engagements additionnels (article XVIII) a jusqu'à présent été peu utilisée pour les services financiers

Très peu d'inscriptions portant sur les services financiers ont été faites dans la colonne réservée aux engagements additionnels: trois pays seulement (le Brésil, la Hongrie et le Japon) ont inscrit des engagements additionnels sur leurs listes. Il s'agit d'engagements soit de réaliser une libéralisation dans l'avenir, sans que la date de mise en œuvre soit précisée (après l'adoption d'une loi, par exemple), soit d'éliminer une restriction prudentielle.

Tableau 21: Mesures restrictives sur le traitement national, par groupe de pays et par mode de fourniture

## a) Tous les services d'assurance et services connexes

Mode de fourniture	Groupe de pays	Mesures restrictives													
		Mesures fiscales	Subventions	Autres mesures financières	Presc. de nationalité	Presc. de résidence	Normes de licences, qualifications	Presc. d'enregistrement	Presc. d'autorisation	Presc. de résultats	Presc. de transfert de technologie	Apport local et formation	Propriété immobilière	Autres mesures relatives au traitement national	Limitations de l'accès aux marchés
Mode 1	Développés	26	4	1	1	18	15	2	18	0	0	6	0	7	2
	En transition	0	5	0	0	0	0	15	5	0	0	0	0	0	15
	En développement	2	1	0	3	3	0	4	21	0	0	0	0	17	2
	Les moins avancés	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mode 2	Développés	36	4	1	0	1	0	97	1	0	0	21	0	89	0
	En transition	0	5	0	0	0	0	15	5	0	0	0	0	0	0
	En développement	2	1	0	1	2	0	1	17	0	0	0	0	17	2
	Les moins avancés	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mode 3	Développés	134	137	75	181	210	72	51	193	0	0	22	117	196	178
	En transition	0	34	0	23	31	25	22	91	0	2	0	83	2	1
	En développement	27	103	1	207	94	96	92	210	30	44	54	253	168	170
	Les moins avancés	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12	0
Mode 4	Développés	0	93	0	148	145	171	33	49	21	0	0	22	111	22
	En transition	0	34	0	25	29	104	0	31	0	0	0	63	0	0
	En développement	14	54	0	82	83	253	14	81	4	52	65	40	120	2
	Les moins avancés	0	0	0	0	0	0	0	31	0	19	12	0	0	0

## b) Services bancaires et autres services financiers

Mode de fourniture	Groupe de pays	Mesures restrictives													
		Mesures fiscales	Subventions	Autres mesures financières	Presc. de nationalité	Presc. de résidence	Normes de licences, qualifications	Presc. d'enregistrement	Presc. d'autorisation	Presc. de résultats	Presc. de transfert de technologie	Apport local et formation	Propriété immobilière	Autres mesures relatives au traitement national	Limitations de l'accès aux marchés
Mode 1	Développés	2	0	0	0	0	0	2	2	0	0	2	0	2	0
	En transition	0	1	0	0	0	0	15	1	0	0	0	0	0	15
	En développement	0	0	0	0	0	0	0	13	0	0	0	0	12	0
	Les moins avancés	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mode 2	Développés	17	0	0	0	0	0	97	0	0	0	17	0	85	0
	En transition	0	1	0	0	0	0	15	1	0	0	0	0	0	0
	En développement	0	0	0	0	0	0	0	12	0	0	0	0	12	1
	Les moins avancés	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mode 3	Développés	99	102	64	136	158	55	40	159	0	0	17	85	149	152
	En transition	0	25	0	18	18	17	14	71	0	0	0	61	0	0
	En développement	18	80	1	154	68	77	61	167	25	29	48	181	130	134
	Les moins avancés	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9	0
Mode 4	Développés	0	68	0	118	116	132	33	34	16	0	0	17	84	17
	En transition	0	26	0	21	21	77	0	23	0	0	0	45	0	0
	En développement	9	44	0	69	60	175	8	57	0	29	50	35	88	0
	Les moins avancés	0	0	0	0	0	0	0	26	0	17	9	0	0	0

## Appendice 2: Définition des services financiers de l'annexe relative aux services financiers de l'AGCS

Un service financier est un service de caractère financier offert par un fournisseur de services financiers d'un Membre. Les services financiers comprennent tous les services d'assurance et services connexes, ainsi que tous les services bancaires et autres services financiers (à l'exclusion de l'assurance). Ils comprennent les activités mentionnées ci-après:

### *Services d'assurance et services connexes*

- i) Assurance directe (y compris coassurance):
  - A) sur la vie;
  - B) autre que sur la vie;
- ii) Réassurance et récession;
- iii) Intermédiation en assurance, par exemple activités de courtage et d'agence;
- iv) Services auxiliaires en matière d'assurance, par exemple services de consultation, services actuariels, services d'évaluation du risque et services de liquidation des sinistres.

### *Services bancaires et autres services financiers (à l'exclusion de l'assurance)*

- v) Acceptation de dépôts et autres fonds remboursables du public;
- vi) Prêts de tout type, y compris crédit à la consommation, crédit hypothécaire, affacturage et financement de transactions commerciales;
- vii) Crédit-bail;
- viii) Tous services de règlement et de transferts monétaires, y compris cartes de crédit, de paiement et similaires, chèques de voyage et traites;
- ix) Garanties et engagements;
- x) Opérations pour compte propre ou pour compte de clients, que ce soit en bourse, sur un marché hors cote ou autre, sur:
  - A) instruments du marché monétaire (y compris chèques, effets, certificats de dépôt);

- B) devises;
- C) produits dérivés, y compris, mais pas uniquement, instruments à terme et options;
- D) instruments du marché des changes et du marché monétaire, y compris swaps et accords de taux à terme;
- E) valeurs mobilières négociables;
- F) autres instruments et actifs financiers négociables, y compris métal;
- xi) Participation à des émissions de tout type de valeurs mobilières, y compris garantie et placement en qualité d'agent (dans le public ou à titre privé) et prestation de services relatifs à ces émissions;
- xii) Courtage monétaire;
- xiii) Gestion d'actifs, par exemple gestion de trésorerie ou de portefeuille, toutes formes de gestion d'investissement collectif, gestion de fonds de pension, services de garde, services de dépositaire et services fiduciaires;
- xiv) Services de règlement et de compensation afférents à des actifs financiers, y compris valeurs mobilières, produits dérivés et autres instruments négociables;
- xv) Fourniture et transfert d'informations financières, et traitement de données financières et logiciels y relatifs, par les fournisseurs d'autres services financiers;
- xvi) Services de conseil, d'intermédiation et autres services financiers auxiliaires afférents à toutes les activités reprises aux alinéas v) à xv), y compris code de crédit et analyse financière, recherche et conseil en investissements et en placements et conseil en matière d'acquisitions, de restructurations et de stratégies d'entreprises.

## Appendice 3: Pays et groupes de pays inscrits dans la base de données sur l'AGCS

A. Groupes de pays par région	Nombre de pays ( )= Membres ayant pris des engagements relatifs aux services financiers	B. Groupes de pays par niveau de développement	Nombre de pays ( )= Membres ayant pris des engagements relatifs aux services financiers
1. Afrique	42 (16)	1. Développés	15 (15)
2. Asie	23 (18)	2. En transition	7 (7)
3. Amérique latine	19 (15)	3. En développement	78 (56)
4. Amérique du Nord	2 (2)	4. Les moins avancés	23 (6)
5. Europe centrale et orientale	6 (6)	<b>Total:</b>	<b>123 (84)</b>
6. Europe occidentale	11 (11)		
7. Autres			
a) Antilles	14 (12)		
b) Océanie	6 (4)		
<b>Total:</b>	<b>123 (84)</b>		

*Remarque:* Aruba et les Antilles néerlandaises ont des listes de services financiers distinctes de celles de l'Union européenne, mais elles ne sont pas Membres indépendants de l'OMC.

### A. Liste des pays par région<sup>1</sup>

#### Afrique

1. [Afrique du Sud](#)
2. Algérie\*
3. [Angola](#)
4. [Bénin](#)
5. Botswana
6. Burkina Faso
7. Burundi
8. Cameroun
9. Congo
10. Côte d'Ivoire
11. Djibouti
12. [Egypte](#)
13. [Gabon](#)
14. [Gambie](#)
15. [Ghana](#)
16. Guinée, Rép. de
17. Guinée-Bissau
18. [Kenya](#)
19. [Lesotho](#)
20. Madagascar
21. [Malawi](#)
22. Mali
23. [Maroc](#)
24. Maurice
25. Mauritanie
26. [Mozambique](#)

27. Namibie
28. Niger
29. [Nigéria](#)
30. Ouganda
31. République centrafricaine
32. République démocratique du Congo (ex-Zaire)
33. Rwanda
34. Sénégal
35. [Sierra Leone](#)
36. Swaziland
37. Tanzanie
38. Tchad
39. Togo
40. [Tunisie](#)
41. Zambie
42. [Zimbabwe](#)

#### Asie

1. [Bahreïn](#)
2. Bangladesh
3. [Brunéï Darussalam](#)
4. Chine\*
5. Chypre
6. Corée, Rép. de
7. [Emirats arabes unis](#)
8. [Hong Kong \(Chine\)](#)
9. [Inde](#)
10. [Indonésie](#)

11. [Israël](#)
12. [Japon](#)
13. [Koweït](#)
14. [Macao](#)
15. [Malaisie](#)
16. Maldives
17. Myanmar
18. [Pakistan](#)
19. [Philippines](#)
20. [Qatar](#)
21. [Singapour](#)
22. Sri Lanka
23. [Thaïlande](#)

#### Amérique latine

1. [Argentine](#)
2. Belize
3. Bolivie
4. [Brésil](#)
5. Chili
6. [Colombie](#)
7. Costa Rica
8. [El Salvador](#)
9. [Equateur](#)
10. [Guatemala](#)
11. [Guyane](#)
12. [Honduras](#)
13. [Mexique](#)
14. [Nicaragua](#)

<sup>1</sup> Les listes A et B incluent les pays qui n'ont pas pris d'engagements en matière de services financiers et n'ont pas fait l'objet d'une analyse à l'annexe 1. Elles incluent également des pays non Membres de l'OMC qui avaient soumis des listes préliminaires de services. (Les noms des Membres ayant des listes de services financiers sont soulignés. «\*» désigne les non-Membres.)

15. [Paraguay](#)
16. [Pérou](#)
17. Suriname
18. [Uruguay](#)
19. [Venezuela](#)

#### **Amérique du Nord**

1. [Canada](#)
2. [Etats-Unis d'Amérique](#)

#### **Europe centrale et orientale**

1. [Bulgarie](#)
2. [Hongrie](#)
3. [Pologne](#)
4. [République slovaque](#)
5. [République tchèque](#)
6. [Roumanie](#)

#### **Europe occidentale**

1. [Autriche](#)
2. [Communauté européenne](#)
3. [Finlande](#)
4. [Islande](#)
5. [Liechtenstein](#)
6. [Malte](#)
7. [Norvège](#)
8. [Slovénie](#)
9. [Suède](#)
10. [Suisse](#)
11. [Turquie](#)

#### **Autres**

##### *a) Antilles*

1. [Antigua-et-Barbuda](#)
2. Antilles néerlandaises (Pays-Bas)
3. Aruba
4. [Barbade](#)
5. [Cuba](#)
6. [Dominique](#)
7. [Grenade](#)
8. [Haïti](#)
9. [Jamaïque](#)
10. [République dominicaine](#)
11. [Saint-Kitts-et-Nevis](#)
12. [Sainte-Lucie](#)
13. [Saint-Vincent-et les Grenadines](#)
14. [Trinité-et-Tobago](#)

##### *b) Océanie*

1. [Australie](#)
2. [Fidji](#)
3. [Iles Salomon](#)
4. Nouvelle-Calédonie
5. [Nouvelle-Zélande](#)
6. [Papouasie-Nouvelle-Guinée](#)

## **B. Liste des pays, par niveau de développement**

#### **Liste des pays développés**

1. [Afrique du Sud](#)
2. [Australie](#)

3. [Autriche](#)
4. [Canada](#)
5. [Communauté européenne](#)
6. [Etats-Unis d'Amérique](#)
7. [Finlande](#)
8. [Islande](#)
9. [Israël](#)
10. [Japon](#)
11. [Liechtenstein](#)
12. [Norvège](#)
13. [Nouvelle-Zélande](#)
14. [Suède](#)
15. [Suisse](#)

#### **Liste des pays en transition**

1. [Bulgarie](#)
2. [Hongrie](#)
3. [Pologne](#)
4. [République slovaque](#)
5. [République tchèque](#)
6. [Roumanie](#)
7. [Slovénie](#)

#### **Liste des pays en développement**

1. Algérie\*
2. [Angola](#)
3. [Antigua-et-Barbuda](#)
4. Antilles néerlandaises (Pays-Bas)
5. [Argentine](#)
6. Aruba
7. [Bahreïn](#)
8. [Barbade](#)
9. Belize
10. [Bénin](#)
11. Bolivie
12. [Brésil](#)
13. [Brunéi Darussalam](#)
14. Cameroun
15. [Chili](#)
16. Chine\*
17. [Chypre](#)
18. [Colombie](#)
19. Congo
20. [Corée, Rép. de](#)
21. Costa Rica
22. Côte d'Ivoire
23. [Cuba](#)
24. [Dominique](#)
25. [Egypte](#)
26. [El Salvador](#)
27. [Emirats arabes unis](#)
28. [Equateur](#)
29. Fidji
30. [Gabon](#)
31. [Ghana](#)
32. [Grenade](#)
33. [Guatemala](#)
34. Guinée-Bissau
35. [Guyane](#)
36. [Honduras](#)
37. [Hong Kong \(Chine\)](#)
38. [Iles Salomon](#)
39. [Inde](#)
40. [Indonésie](#)

41. [Jamaïque](#)
42. [Kenya](#)
43. [Koweït](#)
44. [Macao](#)
45. Madagascar
46. [Malaisie](#)
47. [Malte](#)
48. [Maroc](#)
49. Maurice
50. [Mexique](#)
51. Namibie
52. [Nicaragua](#)
53. [Nigéria](#)
54. Nouvelle-Calédonie
55. [Pakistan](#)
56. [Papouasie-Nouvelle-Guinée](#)
57. [Paraguay](#)
58. [Pérou](#)
59. [Philippines](#)
60. [Qatar](#)
61. République démocratique du Congo (ex-Zaire)
62. [République dominicaine](#)
63. [Saint-Kitts-et-Nevis](#)
64. [Sainte-Lucie](#)
65. [Saint-Vincent-et les Grenadines](#)
66. Sénégal
67. [Singapour](#)
68. Sri Lanka
69. Suriname
70. Swaziland
71. [Thaïlande](#)
72. [Trinité-et-Tobago](#)
73. [Tunisie](#)
74. [Turquie](#)
75. [Uruguay](#)
76. [Venezuela](#)
77. Zambie
78. [Zimbabwe](#)

#### **Liste des pays les moins développés**

1. Bangladesh
2. Botswana
3. Burkina Faso
4. Burundi
5. Tchad
6. Djibouti
7. [Gambie](#)
8. Guinée, Rép. de
9. [Haïti](#)
10. [Lesotho](#)
11. [Malawi](#)
12. Maldives
13. Mali
14. Mauritanie
15. [Mozambique](#)
16. Myanmar
17. Niger
18. Ouganda
19. République centrafricaine
20. Rwanda
21. [Sierra Leone](#)
22. Tanzanie
23. Togo