



Assemblée générale

Distr. générale
9 août 2004
Français
Original: anglais

Cinquante-neuvième session

Point 85 b) de l'ordre du jour provisoire*

Questions de politique macroéconomique

Système financier international et développement

Rapport du Secrétaire général**

Résumé

Le présent rapport, établi en application de la résolution 58/202 de l'Assemblée générale, complète le rapport du Secrétaire général sur la mise en œuvre et le suivi des textes issus de la Conférence internationale sur le financement du développement (A/59/270). Il rend compte des aspects de l'évolution du système financier international qui intéressent particulièrement les pays en développement, contient pour 2003 des estimations des transferts nets de ressources financières pour les différents groupes régionaux de pays en développement, et fait le point des progrès de la réforme du système financier international depuis la parution du dernier rapport du Secrétaire général sur la question (A/58/369). Plus précisément, le rapport expose : a) les mesures prises par les pays en développement pour rendre le système financier international plus stable; b) les raisons pour lesquelles il importe que la communauté internationale favorise l'adoption de politiques propres à mieux protéger les pays en développement, particulièrement sensibles aux chocs économiques, des aléas économiques et financiers internationaux; c) les raisons pour lesquelles il importe aussi d'étudier des moyens réglementaires mieux adaptés et des instruments de crédit plus souples afin d'aider plus efficacement les pays en développement à réduire les fluctuations de leur balance des paiements et à restructurer leur dette, de manière que celles-ci ne les laisse pas excessivement

* A/59/150.

** Le présent document a été soumis tardivement aux services de conférence sans que soit donnée l'explication requise en application du paragraphe 8 de la résolution 53/208 B de l'Assemblée générale, par lequel l'Assemblée a décidé qu'en cas de soumission tardive d'un rapport, les raisons du retard seraient indiquées dans une note.



vulnérables aux crises; d) la nécessité de poursuivre les travaux sur la prévention et le règlement des crises; enfin e) les raisons pour lesquelles il importe que la communauté internationale continue de rechercher des formules politiquement acceptables qui permettent aux pays en développement et aux pays en transition de prendre davantage part aux décisions économiques de portée internationale comme aux décisions relatives aux règles et normes.

I. Solde des transferts de ressources financières intéressant les pays en développement et les pays en transition

1. S'ils bénéficient de transferts nets de ressources financières¹ les pays qui en sont aux stades initiaux ou intermédiaires de leur développement économique peuvent porter le niveau de leurs investissements au-delà de ce que leur permettrait le seul produit de l'épargne intérieure brute. Or, le solde des transferts de ressources financières intéressant les pays en développement considérés collectivement est négatif et le déficit se creuse d'année en année depuis 1997, ce qui, dans ces pays, réduit la part de l'épargne intérieure disponible pour le financement du développement. En 2003, les transferts nets en provenance de pays en développement ont totalisé 248 milliards de dollars, soit plus que le chiffre record enregistré en 2002 (voir tableau 1). Le solde des transferts a été négatif également pour les pays en transition (28 milliards de dollars).

Tableau 1
Solde des transferts nets de ressources financières intéressant les pays en développement et les pays en transition, 1995-2003

(En milliards de dollars des États-Unis)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
Pays en développement	43,6	21,2	(3,4)	(36,8)	(122,8)	(183,3)	(151,3)	(203,5)	(247,5)
Afrique	6,6	(5,0)	(4,3)	15,9	6,0	(23,9)	(11,8)	(3,4)	(15,8)
Afrique subsaharienne (non compris le Nigéria et l'Afrique du Sud)	7,7	5,7	7,6	12,2	9,0	3,2	8,3	6,6	6,6
Est et Sud asiatique	26,2	23,8	(28,7)	(130,2)	(134,1)	(108,2)	(107,9)	(138,6)	(144,6)
Asie occidentale	11,9	0,4	4,7	31,3	(6,6)	(51,0)	(37,2)	(30,3)	(36,1)
Amérique latine et Caraïbes	(1,1)	2,0	24,8	46,1	11,8	(0,2)	5,5	(31,1)	(51,1)
Pays à économie en transition	3,3	10,7	17,2	16,8	(5,9)	(32,6)	(20,0)	(17,6)	(27,8)
Pour mémoire : pays pauvres lourdement endettés	6,9	7,3	7,8	9,6	10,0	6,5	8,3	8,7	11,0

Source : Étude sur la situation économique et sociale dans le monde, 2004 (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.04.II.C.1).

^a Estimation préliminaire.

¹ Le solde des transferts de ressources financières est égal à la différence entre la somme des revenus des investissements effectués à l'étranger et des apports financiers de l'étranger, d'une part, et la somme des revenus des investissements étrangers et des flux financiers vers l'étranger, y compris ceux résultant de l'augmentation des réserves de devises, d'autre part. Ainsi, le solde des transferts financiers est le pendant de la balance commerciale (balance des échanges de biens et services). La balance commerciale est excédentaire lorsque la valeur de la production intérieure excède la valeur totale de la consommation intérieure et de l'investissement, l'excédent étant investi à l'étranger; elle est déficitaire lorsque les paramètres sont inversés.

2. Dans le cas des pays de l'Est et du Sud asiatique, l'importance des transferts nets vers l'étranger tient à des politiques de stimulation de la demande intérieure qui, en même temps que la poursuite d'une vigoureuse croissance des exportations, a permis le maintien de taux élevés de croissance économique et d'épargne intérieure. En revanche, dans le cas des pays d'Amérique latine, les importants transferts nets vers l'étranger sont imputables aux mesures d'ajustement prises à la suite de crises financières, qui ont entraîné une compression de la demande intérieure. La reprise du commerce mondial et la hausse des cours des produits agricoles ont entraîné une accélération de la croissance des exportations, mais la reprise des importations n'a été que modérée. L'importance des transferts vers l'étranger est imputable non seulement au service de la dette, mais aussi au fait qu'un certain nombre de pays ont accru par précaution leurs réserves de devises.

3. Les transferts nets des pays en développement vers les pays développés reflètent aussi l'évolution générale des balances des paiements. Depuis 1999, un certain nombre de pays en développement et de pays en transition ont une balance des paiements courants largement excédentaire, du fait principalement d'importants excédents commerciaux (240 milliards de dollars au total pour les échanges de biens et services en 2003) et de transferts courants dégageant un solde positif de plus en plus important (90 milliards de dollars en 2003). L'augmentation des excédents de balance des paiements courants et des apports nets de capitaux privés a entraîné le gonflement des réserves de devises, lesquelles ont atteint environ 364 milliards de dollars en 2003, ainsi que l'augmentation des flux nets de remboursement de dettes contractées envers des créanciers privés et publics.

4. L'augmentation sans précédent des réserves de devises enregistrée en 2003, qui s'est poursuivie au premier semestre de 2004, est le fait d'un petit nombre de pays en développement et de pays en transition. L'augmentation est imputable à raison de plus 40 % à la Chine, mais la Fédération de Russie, l'Inde, la Malaisie, le Mexique et la Turquie ont aussi accru rapidement leurs réserves, de même que le Brésil et le Venezuela, dont les réserves ont retrouvé leurs niveaux de 1997. L'Argentine s'est aussi attachée à reconstituer ses réserves de devises, mais celles-ci n'ont atteint que la moitié de leur niveau de 1999². Ces réserves sont détenues principalement sous la forme de bons du Trésor de pays développés, instruments à faible risque, mais à faible rendement. Lorsqu'ils accroissent ainsi leurs réserves de devises, les pays en développement opèrent des transferts nets au profit de pays développés, qui constituent une part importante du financement du déficit extérieur de plus en plus lourd d'un certain nombre de ces pays.

5. L'intention massive des autorités monétaires d'un certain nombre de pays émergents à économie de marché sur le marché des changes pour éviter l'appréciation de la monnaie locale par rapport au dollar des États-Unis a aussi contribué à l'accroissement des réserves de devises. Ce phénomène est particulièrement manifeste dans le cas de la Chine, où les autorités interviennent pour maintenir le cours du yuan renminbi dans une étroite plage de fluctuation par rapport au dollar des États-Unis, mais les autorités monétaires d'autres pays ont eu des réactions similaires face à la dépréciation du dollar³.

² Banque mondiale, *Global Development Finance, 2004*, vol. 1 (Washington, 2004), tableau B.41.

³ Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, *Rapport sur le commerce et le développement, 2004* (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.04.II.D.29), chap. II.

6. Les pays en développement qui accumulent des réserves de devises estiment que les avantages de cette pratique – stabilité des changes, forte croissance des exportations et « auto-assurance » contre les fluctuations imprévisibles du compte de capital – l'emportent sur ses inconvénients, à savoir des effets de freinage qui s'exercent sur l'investissement intérieur et les importations. Une politique des changes plus souples aurait sans doute de moindres effets négatifs, mais faute d'avoir la certitude qu'elle se solderait par des avantages du même ordre que ceux résultant de l'accumulation des réserves de devises, la plupart des pays concernés se refusent à l'envisager.

7. Ce transfert net de ressources financières des pays en développement vers les pays développés est allé de pair, en 2003, avec une augmentation des flux nets de capitaux vers de nombreux pays en développement ou en transition. Le tableau 2 indique que les pays en développement ont bénéficié en 2003 d'apports nets de capitaux totalisant 93 milliards de dollars, soit nettement plus qu'en 2002 et que les deux années précédentes. L'augmentation des apports nets de capitaux tient en partie à la reprise des flux financiers privés, dont le montant total a atteint un niveau sans précédent depuis la crise financière qui s'est déclarée en 1997 dans les pays d'Asie, reprise qui résulte principalement de ce que les flux bancaires intéressant les pays en développement, négatifs depuis de nombreuses années, sont redevenus positifs.

Tableau 2

Flux nets de capitaux intéressant les pays en développement et les pays en transition, 1993-2003

(En milliards de dollars des États-unis)

	<i>Moyenne 1993-1997</i>	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
Pays en développement							
Montant net des flux de capitaux privés	163,1	47,2	66,2	30,4	2,7	20,5	92,5
Montant net des investissements directs	87,8	130,2	145,7	149,8	164,1	112,8	102,6
Montant net des investissements de portefeuille ^b	68,0	26,4	68,2	9,6	(90,8)	(91,7)	(75,8)
Montant net des autres investissements	7,3	(109,5)	(147,7)	(129,1)	(70,7)	(0,6)	65,7
Flux nets de capitaux publics	15,9	35,6	6,8	(10,6)	32,8	5,3	0,5
Total, flux nets	179,0	82,8	73,0	19,7	35,5	25,9	93,0
Mouvement des réserves	(78,8)	(32,9)	(84,8)	(93,6)	(95,4)	(170,3)	(324,9)
Pays en transition							
Montant net des flux de capitaux privés	13,5	30,2	20,4	11,8	17,9	26,5	38,7
Montant net des investissements directs	11,2	22,7	25,5	25,2	24,9	26,5	16,7
Montant net des investissements de portefeuille ^b	3,0	12,0	(2,2)	(3,4)	(4,9)	(6,9)	(11,7)

	Moyenne 1993-1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
Montant net des autres investissements	(0,7)	(4,6)	(2,9)	(9,9)	(2,2)	6,9	33,7
Flux nets de capitaux publics	7,0	11,7	(0,4)	(3,8)	(7,1)	(2,1)	(5,9)
Total, flux nets	20,5	41,9	20,0	8,0	10,8	24,4	32,7
Mouvement des réserves	(12,9)	(1,7)	(7,9)	(23,3)	(18,1)	(25,7)	(39,0)

Source : *La situation économique et sociale dans le monde, 2004* (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.04.II.C.1).

^a Chiffres préliminaires.

^b Obligations et actions.

^c Y compris les crédits bancaires à court et à long terme; les chiffres, faute d'un filtrage suffisant des données, peuvent comprendre certains flux de capitaux publics.

8. Bien que leur montant total net soit tombé en 2003 à son niveau le plus bas depuis 1996, niveau qui ne représente qu'environ 63 % du montant record de 2001, les investissements étrangers directs sont restés la principale source de financement extérieur des pays en développement. Cette baisse pourrait être le signe d'un renversement de tendance, car la vague de privatisations, largement à l'origine de la progression des investissements étrangers direct durant les années 90, a fait place à une période plus calme.

9. La régression des investissements étrangers directs a toutefois été plus que contrebalancée par l'augmentation d'autres flux de capitaux privés, notamment des flux nets d'investissement de portefeuille (actions et obligations), si bien que les apports de capitaux privés dont ont bénéficié les pays en développement ont considérablement augmenté. Le Fonds monétaire international (FMI), sur la base de statistiques de la balance des paiements, estime à plus de 131 milliards de dollars le montant de ces apports pour 2003, niveau sans précédent depuis 1997⁴.

10. Parmi les facteurs qui ont contribué à l'augmentation des flux de capitaux privés vers les pays en développement, on peut citer la diversification des portefeuilles de placement, la reprise de la croissance de l'économie mondiale, l'amélioration des perspectives de croissance et de stabilité dans de nombreux pays en développement ou en transition, et la persistance de faibles taux d'intérêt. Les taux d'intérêt étant bas et les liquidités abondantes dans les pays développés, les investisseurs internationaux ont cherché ailleurs des rendements plus attrayants, associés à de plus grands risques; ils se sont ainsi portés acquéreurs d'obligations à haut rendement émises par des sociétés de pays développés ainsi que d'actions et obligations de sociétés de pays émergents à économie de marché. Parallèlement, l'amélioration des perspectives de croissance économique et de rentabilité des entreprises a incité les investisseurs à demander des primes de risque moins importantes.

11. Le regain de faveur des marchés émergents auprès des investisseurs s'est manifesté par une réduction des écarts de rendement, qui, en janvier 2004, ont atteint leur minimum historique, d'où une baisse des coûts d'emprunt. En particulier, l'écart de rendement entre les obligations de pays émergents et les bons

⁴ FMI, *World Economic Outlook* (Washington, avril 2004), tableau 2.1.

du Trésor des États-Unis, (qui servent de référence) s'est fortement réduit en 2003. Les faibles rendements observés dans les pays développés ont rendu les titres des pays émergents plus attrayants, et les investisseurs internationaux, disposés à prendre plus de risques, ont rendu le marché international des capitaux de nouveau accessible aux emprunteurs qui n'avaient pas une très bonne cote de crédit. La compression des écarts de rendement a été particulièrement manifeste pour certains pays d'Amérique latine et pour la Turquie, où les écarts avaient flambé en 2003 du fait de crises financières et de risques géopolitiques. Par exemple, en janvier 2004, l'écart sur les obligations brésiliennes était tombé en dessous de 500 points de base, alors qu'il avait dépassé les 2 000 points au début de 2003. La même tendance a été observée pour les pays en transition : ainsi, l'écart sur les obligations russes était tombé à la fin de 2003 à son niveau historiquement le plus bas, grâce à une croissance économique soutenue, ainsi qu'à la poursuite de la progression des exportations et au relèvement de la cote des obligations d'État, qui se sont vu attribuer la qualité de valeurs d'investissements.

12. Toutefois, pendant le premier semestre de 2004, les écarts de rendement sur les obligations de par la plupart des pays émergents se sont creusés, et ces pays ont ainsi vu se restreindre leurs possibilités d'accès au crédit; cette évolution tient à des anticipations de hausse des taux d'intérêt aux États-Unis, à la recrudescence des menaces terroristes et aux incertitudes politiques qui pèsent sur un certain nombre de pays en développement. Ce renversement de tendance s'est produit malgré l'amélioration générale de la situation économique des pays en développement et des pays en transition, et montre combien ces pays restent vulnérables aux changements du climat économique international.

13. Les flux nets de capitaux publics ont poursuivi leur déclin en 2003, les apports nets des institutions de développement et institutions financières multilatérales étant tombés à un niveau négligeable, et ce malgré une très forte augmentation des flux d'aide publique au développement en provenance des pays membres du Comité d'aide au développement de l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE). Les flux nets de capitaux vers les pays en transition ont continué d'augmenter en 2003, mais à un rythme plus modéré qu'en 2002.

II. Réforme du système financier international

14. En 2003, les travaux de réforme du système financier international ont porté essentiellement sur les moyens de déceler aussitôt que possible les signes de vulnérabilité systémiques imputables à l'endettement, de renforcer la fonction de surveillance; ces travaux visaient aussi à accroître la contribution du système financier international à la croissance et à améliorer la coordination de la surveillance au niveau multilatéral et au niveau régional. De nouveaux scandales financiers mettant en cause l'intégrité et la compétence des dirigeants de grandes entreprises ont suscité un regain d'inquiétude, en particulier dans les pays développés, quant à la fiabilité des rapports financiers et des audits des grandes entreprises et à la validité de leurs méthodes de gestion. Avec les mesures préventives, l'amélioration du cadre de règlement des crises qui affectent le compte de capital de la balance des paiements des pays en développement ayant assez largement accès aux marchés financiers internationaux figurait au premier rang des questions appelant la définition de nouvelles orientations internationales. La

préoccupation dominante a donc été l'élaboration d'un dispositif plus fiable de règlement des crises.

A. Surveillance exercée par le FMI

15. La surveillance exercée par le FMI, qui portait précédemment essentiellement sur les politiques macroéconomiques, a été étendue aux politiques structurelles et institutionnelles, et englobe désormais les mesures prises pour accroître la transparence des politiques nationales, ainsi que le respect des divers codes et normes et la viabilité du secteur financier. À la fin décembre 2003, plus de 100 pays participaient ou avaient accepté de participer au programme d'évaluation du secteur financier réalisé conjointement par le FMI et la Banque mondiale; 491 rapports, portant sur 101 pays, avaient été établis sur l'application des normes et codes en vigueur dans le secteur financier.

16. Le FMI n'a pas seulement élargi le champ de la surveillance qu'il exerce; il s'est attaché aussi à rendre ses évaluations du secteur financier des pays membres plus transparentes. En juin 2003, le Conseil d'administration du Fonds a décidé qu'à partir du 1^{er} juillet 2004, la publication des rapports de surveillance et documents de programme établis en vertu de l'article IV des Statuts, ainsi que des rapports sur l'utilisation par les pays membres des ressources fournies par le Fonds, ne serait plus facultative, mais obligatoire. Il a décidé aussi qu'après juillet 2004, la publication des rapports relatifs aux tirages d'un montant exceptionnellement élevé serait l'une des conditions d'approbation de ces tirages.

17. Néanmoins, il reste encore fort à faire pour améliorer les moyens de prévision et de prévention des crises. N'ayant actuellement des créances que sur des pays en développement, le Fonds pourrait concentrer sa surveillance sur ces pays, et sur les aspects de la politique des principaux pays développés qui ont les plus fortes répercussions sur l'économie mondiale. Encore faudrait-il que les résultats de la surveillance infléchissent sensiblement la politique économique des pays développés; c'est là un problème majeur auquel continuera probablement de se heurter l'action menée pour améliorer globalement l'efficacité du système de surveillance.

18. Dans certains cas, la concentration du contrôle sur l'exécution des programmes financés par le Fonds dans les pays emprunteurs a entraîné des erreurs d'appréciation de l'impact global des politiques sur les résultats économiques, erreurs qui ont eu pour conséquence des déséquilibres graves. Pour parer à ce risque, il a été suggéré de renforcer l'efficacité du contrôle exercé sur les pays qui bénéficient des programmes du FMI, en particulier ceux qui ont des arrangements à long terme avec le Fonds, en attachant moins d'importance au contrôle de l'exécution des programmes et davantage à l'évaluation critique de l'impact à moyen terme des politiques économiques.

19. Pour être efficace, la surveillance ne doit pas consister simplement à appeler l'attention des pays sur les aspects incohérents ou incompatibles de leurs politiques. Elle doit aussi aider les pays à trouver des solutions économiquement, politiquement et socialement viables. Par exemple, il n'est guère utile d'inciter les pays à revenu intermédiaire à améliorer la gestion de leurs finances publiques tout en négligeant les répercussions d'une longue période d'austérité budgétaire sur les investissements publics, notamment dans l'infrastructure, et donc sur les perspectives de croissance

à moyen terme. En vue d'éviter, en pareil cas, une compression excessive des investissements publics, le Fonds se préoccupe maintenant des aspects de la gestion des finances publiques et de la comptabilité publique dont dépendent les investissements publics, et s'attache à protéger, en leur donnant une priorité suffisante, les investissements publics productifs durant les périodes d'ajustements des finances publiques. Afin de vérifier la validité de sa nouvelle approche, le Fonds a entrepris des études pilotes dans plusieurs pays, dont le Brésil, le Chili, la Colombie et le Pérou. Les résultats de ces études devraient être soumis au Conseil d'administration dans le courant du premier trimestre de 2005⁵.

20. L'incapacité de repérer à temps les facteurs qui rendent une économie vulnérable est souvent largement imputable à l'optimisme excessif des projections de croissance économique. Il importe donc que les analyses de vulnérabilité s'appuient sur des projections macroéconomiques plus réalistes et une évaluation plus prudente du degré d'endettement qu'une économie peut tolérer en cas de revers. La surveillance exercée par le Fonds n'a pas toujours permis de détecter les facteurs de vulnérabilité suffisamment tôt pour que des mesures correctives puissent être prises. Dans le cas de pays émergents à économie de marché, en particulier, le FMI, mais aussi les gouvernants et les marchés financiers ont été longs à prendre la mesure des risques entraînés par un endettement de plus en plus lourd.

21. Pour prévoir et résoudre plus efficacement les crises, il faut disposer de meilleurs indicateurs d'endettement et de capacité de service de la dette. Aussi la communauté internationale encourage-t-elle des études qui permettraient de mieux comprendre les paramètres dont dépend la tolérance d'endettement d'un pays, et de définir des politiques et des mesures propres à aider les pays emprunteurs à assurer le service de leur dette en période difficile, sans contradiction excessive du revenu national et de la dépenses publique. Dans ce domaine, l'attention se porte particulièrement sur les évaluations de tolérance d'endettement, l'analyse des bilans, la gestion des liquidités et les indicateurs de viabilité financière. Ces différents sujets sont liés entre eux, et les études qui y sont consacrées visent à l'élaboration de moyens plus efficaces de régler les problèmes d'endettement.

22. Le FMI a adopté en 2002 un nouveau cadre d'analyse pour l'évaluation des perspectives de couverture du déficit des finances publiques et de service de la dette extérieure des pays ayant assez largement accès aux marchés financiers internationaux⁶. Ce cadre d'analyse est maintenant utilisé pour la surveillance de l'utilisation des ressources fournies par le FMI. Les pays débiteurs et leurs créanciers peuvent aussi s'en servir pour déterminer l'allègement de la dette qui ramènera la charge imputable au service de la dette à un niveau durablement tolérable.

23. La méthode des bilans⁷, qui complète les analyses de flux classiques, notamment celles portant sur le compte des opérations courantes de la balance des paiements et sur le budget de l'État, consiste à analyser la composition de l'actif et

⁵ Propos tenus par le Directeur général du FMI le 9 juillet 2004 lors de la troisième Conférence régionale sur l'Amérique centrale, tenue à San Pedro Sula (Honduras) (<www.imf.org>).

⁶ « Assessing sustainability » (Washington, 28 mai 2002).

⁷ Voir Mark Allen, Christoph Rosenberg, Christian Keller, Brad Setser et Nouriel Roubini, « A balance sheet approach to financial crisis », document du FMI WP/02/210 et « Integrating the balance sheet approach into fund operations », FMI, 23 février 2004 (<<http://www.imf.org/external/np/pdr/bal/2004/eng/022304.htm>>).

du passif. Selon le FMI, le recours à cette méthode est utile pour analyser certains risques monétaires (cas où le passif en devises étrangères excède l'actif en devises) et déceler d'autres faiblesses du bilan d'une économie et de ses principaux secteurs, et contribue donc à rendre plus efficaces les analyses de vulnérabilité et les conseils d'orientation qui s'appuient sur celles-ci. À la différence du cadre d'analyse de la tolérance d'endettement, la méthode des bilans n'est pas encore formellement intégrée au système de surveillance du FMI. La raison en est que l'analyse des bilans exige une quantité de données, et que dans de nombreux pays émergents, la mise en place des bases de données nécessaires exigera beaucoup de travail et de temps. La mise en œuvre de la méthode des bilans, comme celle du cadre de gestion de liquidités et du système d'indicateurs de viabilité financière, nécessitera des travaux supplémentaires. En outre, étant donné que tous ces moyens, y compris le cadre d'analyse de la tolérance d'endettement, ont été conçus essentiellement dans l'optique du problème de la dette, il importe, avant de se prononcer sur leur efficacité, de déterminer dans quelle mesure ils peuvent être exploités synergiquement.

24. La question du ciblage de la surveillance est étroitement liée à celles évoquées plus haut. Il est indispensable que la surveillance soit adaptée aux conditions propres à chaque pays. Ces dernières années, le champ de surveillance s'est sensiblement élargi. Toutefois, il faut se garder d'uniformiser les pratiques de surveillance au point de leur faire perdre leur mordant politique. Dans bien des cas, des contrôles simples et rapides peuvent produire de bien meilleurs résultats que la mise en œuvre intégrale du processus de surveillance, qui prend nécessairement du temps.

B. Coopération régionale

25. Les crises financières de plus en plus fréquentes qui se sont produites dans les années 90 ont suscité un regain d'intérêt pour la coopération monétaire régionale, vue comme un moyen d'accroître la stabilité financière à l'échelle des régions. C'est dans l'est asiatique que la coopération monétaire et financière régionale est la plus avancée. En mai 2000, les 10 États membres de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ANASE) et trois autres États (la Chine, le Japon et la République de Corée) ont adopté l'Initiative de Chiang Mai, qui prévoit le renforcement de la coopération régionale grâce à l'extension du réseau de banques centrales liées par des accords de swap. Outre l'extension du réseau de swap entre banques centrales des pays de l'ANASE, il est prévu des accords bilatéraux de swap entre les pays de l'ANASE et la Chine, le Japon et la République de Corée. En mai 2004, sur les 30 accords bilatéraux possibles, 16 avaient déjà été conclus, portant sur un total de 36,5 milliards de dollars⁸.

26. Les États membres de l'ANASE ont aussi engagé un dialogue régional sur les politiques économiques en vue de renforcer leur coopération en matière de surveillance et de contrôle, notamment de contrôle des flux de capitaux. Le système de surveillance mis en place en 1999 consistait essentiellement en des échanges de vues semestriels sur les perspectives économiques mondiales et régionales. Ce que veulent maintenant les membres de l'ANASE, c'est mettre en place un système

⁸ Voir le communiqué conjoint publié par les ministres des finances de l'ANASE+3 à l'issue de leur réunion du 15 mai à Jeju (République de Corée) (<www.aseansec.org>).

institutionnalisé d'alerte rapide et de surveillance des flux de capitaux à court terme. Ils sont conscients qu'un système de surveillance plus formel et plus rigoureux pourra s'avérer nécessaire une fois que tous les accords bilatéraux de swap auront été conclus. En mai 2004, les ministres des finances de l'ANASE+3 ont décidé que de nouvelles études seraient réalisées en vue de rendre l'Initiative plus efficace.

27. Des questions de politique sont aussi débattues actuellement dans d'autres groupes régionaux de pays en développement, notamment l'Union économique et monétaire ouest-africaine, la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale, l'Union monétaire des caraïbes orientales et les pays du Maghreb associés à l'Union européenne. Le FMI participe davantage aux activités des groupes régionaux de surveillance et s'attache à mieux coordonner ses discussions avec les organisations régionales et avec les pays qui en font partie.

C. Codes et normes internationaux, réglementations et supervision du secteur financier : événements récents

28. Depuis quelques années, les insuffisances des pratiques comptables, des méthodes d'audit et de la gouvernance des grandes entreprises des pays développés retiennent de plus en plus l'attention. Les participants à la onzième réunion du Forum de stabilité financière, qui a eu lieu à Rome les 29 et 30 mars 2004, ont examiné les questions que posent les affaires récentes de malversations boursières et d'abus de confiance, notamment l'affaire Parmalat, qui mettent en évidence la nécessité de renforcer encore les règles d'établissement des rapports financiers et de faire respecter les normes en vigueur. Les participants au Forum ont accueilli favorablement la création par le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de titres, en février 2004, d'un groupe de travail des présidents chargé d'étudier ces questions. Ils ont aussi souligné l'importance de la décision prise en novembre 2003 par le Conseil de la Fédération internationale des experts-comptables d'approuver, entre autres mesures allant dans le sens de la bonne gouvernance, la création d'un conseil de l'intérêt public chargé de superviser les travaux normatifs de la Fédération.

29. Les affaires récentes ont aussi attiré l'attention sur la nécessité de développer les échanges d'informations, de renforcer la coopération internationale et de mieux adapter les dispositifs réglementaires aux exigences de la surveillance de grandes entreprises constituées d'un réseau complexe de sociétés présentes dans de multiples pays. Les participants au Forum ont noté avec satisfaction les améliorations que le Comité international de la normalisation de la comptabilité avait apportées aux normes en vigueur, et les progrès accomplis vers l'harmonisation des normes établies par le Comité et de celles définies par le Financial Accounting Standards Board des États-unis.

30. En mars 2004, la Commission européenne a proposé un projet de directive sur le contrôle légal des comptes dans les pays de l'Union européenne. Comme la loi Sarbanes-Oxley aux États-Unis, cette directive imposerait aux grandes entreprises l'obligation de se doter d'un comité d'audit indépendant dont les membres seraient renouvelés par roulement, et instituerait des contrôles de la qualité des prestations auxquels seraient soumis tous les vérificateurs des comptes et toutes les sociétés d'audit. Le projet de directive prévoit aussi la création d'un comité de la

réglementation qui aurait compétence pour toute l'Union européenne, ainsi qu'une étroite coopération entre les instances réglementaires des pays de l'Union.

31. Dans le cas d'une entreprise dont les actions sont cotées en bourse, la prévention des irrégularités comptables et des irrégularités d'audit relève principalement de la responsabilité du conseil d'administration et de l'équipe dirigeante. Aussi le Forum a-t-il inclus les Principes de gouvernement d'entreprise établis par l'OCDE parmi les 12 codes textes normatifs et fondamentaux dont il souhaite que l'adoption se généralise. L'OCDE a procédé récemment à la révision des Principes, compte tenu des enseignements qu'elle a pu tirer des scandales comptables qui se sont produits récemment dans des pays industriels. Dans leur version révisée, les Principes prévoient le renforcement des moyens dont disposent les actionnaires pour veiller au respect des règles de bonne gestion. En collaboration avec la Banque mondiale, l'OCDE a créé un forum mondial sur la gouvernance d'entreprise en vue de la poursuite des échanges sur ce sujet.

32. En mai 2000, le Forum de stabilité financière avait encouragé les centres financiers offshore à coopérer davantage en matière de réglementation et de contrôle et à participer plus aux échanges d'informations; il avait aussi invité le FMI à instituer un programme d'évaluation de ces centres. C'est ce qu'a fait le FMI qui, en avril 2004, avait procédé à des études portant sur 39 des 42 centres financiers offshore. Selon le Fonds, d'importantes réformes ont été entreprises dans la plupart de ces centres à la suite de l'initiative du Forum de stabilité financière. Néanmoins, les résultats sont encore insuffisants sur des points importants, et il faut que les réformes se poursuivent, avec au besoin une assistance technique supplémentaire, en particulier au bénéfice des centres financiers offshore à faible revenu.

33. En mars 2004, le Conseil d'administration du FMI a examiné les résultats sur 12 mois de son programme pilote de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Le Conseil a décidé que, dans leur version révisée, les 48 recommandations du Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux constitueraient ces nouvelles normes de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme; il a aussi adopté une méthode révisée d'évaluation du respect de ces normes. Ces travaux ont mis en évidence le fait que de nombreux pays à faible revenu, faute de moyens financiers et de personnel convenablement formé, éprouvent des difficultés à appliquer les mesures visant le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Ils ont montré aussi que les recommandations spéciales sur la lutte contre le financement du terrorisme adoptées récemment n'étaient encore guère appliquées dans de nombreux pays.

34. En vue de renforcer les moyens de lutte contre le financement du terrorisme, le Groupe d'action a organisé en février 2004 un séminaire spécialement consacré aux risques que présentent les transferts de fonds par des circuits non classiques, le recours à des convoyeurs de fonds et l'utilisation comme intermédiaires d'organismes sans but lucratif; le séminaire a porté aussi sur les liens entre le trafic de stupéfiants et le financement du terrorisme. Par ailleurs, le Groupe d'action a annoncé en février 2004 qu'il avait retiré l'Ukraine et l'Égypte de sa liste de pays et territoires non coopératifs, ces deux pays ayant procédé à des réformes importantes⁹.

⁹ La liste des pays et territoires non coopératifs comprend encore les Îles Cook, le Guatemala, l'Indonésie, le Myanmar, Nauru et les Philippines.

35. De son côté, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a poursuivi ses travaux sur le nouvel accord de Bâle sur les fonds propres. Le 26 juin 2004, les gouverneurs des banques centrales et les chefs des autorités de contrôle des pays du Groupe des Dix se sont réunis pour adopter de nouvelles règles d'adéquation des fonds propres des banques, intitulées « International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework » (« Bâle II »)¹⁰. Le nouvel accord, dont les dispositions visent principalement les grandes banques à structure complexe actives sur les marchés financiers internationaux, devait entrer en vigueur dans les pays du Groupe des Dix avant la fin de 2006. Toutefois, le Comité de Bâle a indiqué que la mise en œuvre des méthodes les plus récentes pour la réalisation des études d'impact et des calculs parallèles exigerait une année supplémentaire, et que l'entrée en vigueur serait donc reportée à la fin de 2007. Dans cette perspective, un certain nombre de pays développés et de pays émergents à économie de marché ont déjà entrepris de rédiger des projets de règles en vue d'aligner leur régime de fonds propres sur les principes énoncés dans Bâle II. Toutefois, pour de nombreux pays en développement, il est sans doute moins urgent d'adopter les principes du nouvel accord que de remédier, avec l'assistance technique de la communauté internationale, aux insuffisances du cadre réglementaire qui régit actuellement le contrôle des activités bancaires, le niveau de fonds propres des banques et le niveau de leurs provisions pour créances irrécouvrables¹¹.

36. Bien qu'adopté à l'unanimité, Bâle II ne répond pas nécessairement à toutes les préoccupations des pays en développement, qui du reste ne sont pas officiellement représentés au Comité de Bâle. Certains observateurs considèrent même que l'application des nouvelles normes d'adéquation des fonds propres, en amenant les banques à accorder plus de poids au facteur risque, pourrait restreindre la capacité d'emprunt des pays en développement sur les marchés financiers internationaux et accroître pour eux le coût du crédit, parce qu'ils sont généralement considérés comme présentant un risque de crédit assez élevé. Pour éviter cet écueil, il a été suggéré que dans le cadre de l'application de Bâle II, la diversification des portefeuilles de prêts, avec répartition judicieuse entre pays développés et pays en développement, soit considéré comme un facteur important d'atténuation du risque. Le Comité de Bâle a inscrit l'examen de cette question au programme de ses travaux futurs. En rendant les banques plus attentives aux risques, l'application du nouvel accord peut avoir aussi un autre effet fâcheux, celui d'accentuer la tendance qu'ont les banques à moduler leur politique de crédit de telle sorte qu'elle tend à amplifier les effets des cycles économiques au lieu de les amortir. À cet égard, les architectes de Bâle II font observer que les contrôles exercés sur l'activité bancaire et la discipline du marché devraient inciter davantage les banques à maintenir leur niveau de fonds propres au-dessus du minimum requis afin de disposer d'une marge de manœuvre en cas de ralentissement de l'activité économique. Ils engagent aussi les institutions financières à adopter, en matière de gestion des risques, des pratiques qui tiennent davantage compte de l'évolution des risques dans le temps et n'accordent pas une importance excessive aux fluctuations à court terme du facteur risque. Néanmoins, il n'est pas certain que les instances réglementaires réussiront à

¹⁰ Comité de Bâle, publication n° 107, juin 2004 (<www.bis.org/publ/bcbs107.htm>) (version française non encore publiée).

¹¹ Les questions soulevées par la mise en œuvre du nouvel accord dans les pays en développement sont traitées dans « Guidance for Fund staff », note du FMI sur l'application de Bâle II, 23 avril 2004 (<www.imf.org>).

régler ce problème car Bâle II n'offre pas les moyens de tenir pleinement compte du contexte macroéconomique. Afin d'éviter que les banques ne prennent des risques excessifs pendant les périodes d'euphorie économique, il pourra donc s'avérer nécessaire d'élaborer des instruments réglementaires qui tiennent davantage compte de la corrélation entre les cycles économiques et le seuil de tolérance des risques des établissements financiers.

D. Stabilisation des financements extérieurs

37. Les problèmes financiers durables que connaissent de nombreux pays à revenu intermédiaire semblent être en grande partie dus au fait que la charge associée au service de leur dette varie beaucoup plus que leur capacité de paiement. Contrairement aux pays industrialisés, la plupart des pays récemment passés à économie de marché ne peuvent effectuer des emprunts à l'étranger dans leur propre monnaie, même s'ils mènent des politiques très saines et ont des institutions stables. Les fluctuations des taux de change ont donc des incidences considérables sur le fardeau que constitue le service de la dette et sont un facteur de vulnérabilité nettement plus important que les variations de revenus. Les taux d'intérêt qui s'appliquent à la dette des pays à marché émergent sont non seulement supérieurs à ceux qui s'appliquent à la dette des pays industrialisés, mais aussi sujets à d'importantes fluctuations lorsque l'appréciation du degré de risque que présente l'endettement d'un pays change. À ces fluctuations viennent s'ajouter les variations des taux d'intérêt internes, liées aux prévisions relatives aux taux de change et à des considérations de risque d'un pays, ainsi qu'aux politiques des autorités monétaires nationales.

38. Il est arrivé que de telles fluctuations entraînent un alourdissement soudain et important du fardeau de la dette des pays en développement et posent de graves problèmes à certains pays. Bon nombre de pays à économie émergente ont eu des difficultés à rembourser leur dette extérieure alors que leurs indicateurs d'endettement étaient égaux, voire nettement inférieurs, à ceux de nombreux pays industrialisés. Une telle situation peut se produire même lorsque les politiques macroéconomiques d'un pays sont bonnes. Il est par exemple arrivé à plusieurs reprises que des pays dont la dette avait précédemment été jugée soutenable connaissent une crise de la dette extérieure.

39. C'est pourquoi la communauté internationale, tout en continuant à perfectionner l'analyse de la soutenabilité de l'endettement, cherche les moyens d'aider les pays débiteurs à mieux suivre l'évolution des charges associées au service de leur dette et notamment à éviter un alourdissement rapide de ces charges en cas de crise extérieure. Cela suppose non seulement que les pays gèrent prudemment leur dette, mais également qu'ils constituent des réserves suffisantes, fassent un usage avisé de la réglementation relative aux mouvements de capitaux, aient accès à des liquidités internationales et réduisent la volatilité à la source.

40. Les difficultés qu'ont les pays à assumer les charges associées au service de la dette proviennent aussi souvent du caractère procyclique du financement public du développement, ainsi que des flux privés de capitaux, les pays industrialisés réduisant leurs budgets d'aide en période de ralentissement économique mondial. Des mesures visant à rendre l'aide publique davantage contracyclique et à mieux coordonner les variations des flux d'aide avec les recettes d'exportation des pays en

développement iraient également dans le sens d'un endettement plus soutenable. Ce dernier point est particulièrement important pour les pays les moins avancés.

41. Afin d'atténuer le risque de crise de la dette, il a été proposé d'émettre des prêts remboursables en fonction de la capacité de paiement des pays. Il s'agirait par exemple d'obligations à coupons indexés sur le produit intérieur brut (PIB). Il est également question de mécanismes de financement assortis de garantie et d'autres dispositifs qui permettraient de réduire le coût de la dette en période de crise. Il a en outre été proposé que les institutions financières internationales participent à la création d'un marché international où s'échangeraient des instruments fondés sur un panier de devises de pays en développement, dont la valeur serait indexée sur l'inflation, afin que chaque pays puisse faire des emprunts dans sa monnaie, compte tenu de l'indice des prix à la consommation. D'après les partisans de cette proposition, les pays en développement seraient mieux prémunis contre les risques de volatilité s'ils disposaient d'un ensemble plus varié d'instruments.

42. À long terme, il est encore plus important de favoriser le développement des marchés d'obligations émises dans la monnaie des pays pour que les pays à économie émergente soient moins exposés à des situations où les taux de change ne sont pas avantageux à l'échéance de leurs titres et où ils sont privés d'accès aux marchés des capitaux étrangers. Dans certains cas, une meilleure coopération régionale permettrait peut-être d'accélérer le développement des marchés obligataires en intégrant des marchés nationaux de taille relativement restreinte au sein d'un marché régional de plus grande ampleur. C'est en Asie de l'Est que l'intégration et le développement des marchés obligataires régionaux sont les plus poussés.

43. En juin 2003, le premier Fonds pour le marché obligataire asiatique a été lancé à l'occasion de la réunion des responsables du Groupe des banques centrales d'Asie de l'Est et du Pacifique¹², dans le but de diversifier une petite part des réserves en dollars du Groupe en achetant les titres en dollars d'organismes d'émission souverains et quasi-souverains des pays du Groupe (autres que l'Australie, le Japon et la Nouvelle-Zélande).

44. Après le lancement du Fonds, les membres du Groupe ont commencé à envisager d'acheter, dans le cadre d'un deuxième Fonds pour le marché obligataire asiatique, des obligations émises en monnaies locales par des émetteurs souverains et quasi-souverains des pays participants. En avril 2004, le Groupe a annoncé qu'un schéma préliminaire avait été élaboré pour le deuxième Fonds. Il entend structurer ce fond de façon à faciliter aussi les investissements d'acteurs des secteurs public et privé, autres que les banques centrales.

45. La création du Fonds pour le marché obligataire asiatique est une étape importante du renforcement de la coopération financière régionale en Asie de l'Est et des efforts visant à stimuler la demande d'obligations émises dans la région. Le renforcement de l'infrastructure nécessaire aux marchés obligataires et l'harmonisation de la réglementation relative aux flux transfrontières sont au moins aussi importants. Ces questions sont examinées dans le cadre d'une initiative commune du Conseil de coopération économique Asie-Pacifique et de l'Association

¹² Australie, Chine, Hong Kong (région administrative spéciale de la Chine), Indonésie, Japon, Malaisie, Nouvelle-Zélande, Philippines, République de Corée, Singapour et Thaïlande.

des nations de l'Asie du Sud-Est (ANASE) auxquelles s'ajoutent la Chine, le Japon et la République de Corée (« ANASE+3 »).

D. Modalités d'octroi de liquidités par des organismes publics

46. Depuis longtemps, les institutions financières multilatérales sont chargées d'apporter un appui financier adéquat aux pays qui en ont besoin pour pouvoir effectuer les ajustements économiques nécessaires au règlement de leurs problèmes de balance des paiements. Au cours de l'année écoulée, l'accent a été mis sur le financement lié au commerce, les mesures de précaution propres à prévenir les crises liées au compte de capital dans les pays à marché émergent et le rôle des ressources publiques dans le règlement des crises.

Financement lié au commerce

47. La réduction importante, lors des crises financières récentes, des flux de ressources destinés au financement du commerce dans les pays en développement, ayant montré qu'il fallait rendre ces flux plus stables et plus fiables, la communauté internationale étudie divers moyens d'y parvenir.

48. Dans le prolongement d'une réunion précédente tenue par le FMI en 2003, l'Organisation mondiale du commerce (OMC) a organisé en janvier 2004 une réunion d'experts du financement du commerce chargés d'examiner les moyens d'améliorer l'accès des pays en développement à ce type de financement, en particulier en période de crise financière. Les experts ont évalué l'utilité des lignes de crédit et des garanties fournies par les organismes publics internationaux à la lumière des enseignements tirés de la crise financière asiatique, qui avait révélé l'utilité de financements temporaires ponctuels. L'expérience acquise depuis indique qu'une stratégie fondée sur les mécanismes de financement du commerce des banques de développement multilatérales, conjuguée à des interventions mieux coordonnées des organismes publics de crédit à l'exportation, pourrait être efficace. Une « alliance mondiale » visant à faciliter le commerce à court terme et réunissant presque toutes les banques de développement régionales est en train de se mettre en place. L'expérience récente semble également indiquer que les mécanismes de financement du commerce des banques de développement multilatérales peuvent aider à mobiliser des fonds privés supplémentaires et offrir des possibilités de partage des risques aux organismes privés et publics de financement du commerce et à ceux qui les assurent. Le financement du commerce, outre qu'il permet d'apporter les liquidités nécessaires à des échanges commerciaux efficaces, donne la possibilité à des pays moins solvables et plus pauvres d'obtenir des capitaux internationaux à moindre coût¹³.

49. L'actuel cycle de négociations mené dans le cadre de l'Accord général sur le commerce des services serait l'occasion de rendre le financement du commerce plus fiable et plus facilement accessible aux pays en développement. De fait, à sa cinquième réunion ministérielle, organisée à Cancún, l'OMC a été priée de

¹³ Pendant la période 1996-2002, la marge des financements commerciaux a été inférieure en moyenne de 28 points de base à la charge des autres prêts bancaires pour un échantillon de pays disposant de données relatives à des transactions comparables (voir Banque mondiale, Financement du développement mondial 2004).

contribuer aux efforts visant à ce que le financement du commerce continue d'être assuré en période de crise.

50. En avril 2004, le Conseil d'administration du FMI a approuvé la création du Mécanisme d'intégration commerciale (MIC), qui doit aider les pays membres à combler les déficits à court terme de leur balance des paiements résultant de mesures de libéralisation du commerce prises par d'autres pays. Le FMI continuera d'aider les pays à surmonter les difficultés de paiement résultant des réformes de leur propre régime commercial, au moyen de dispositifs précédemment établis. Le Mécanisme d'intégration commerciale n'est pas un mécanisme de prêt. Il s'agit plutôt d'un dispositif dont l'objectif est de faire en sorte que les instruments créés auparavant pour favoriser la libéralisation du commerce opèrent de façon plus systématique. Par conséquent, les conditions de financement et les conditionnalités applicables seront celles du mécanisme mis à contribution.

51. En mars 2004, le FMI a achevé l'examen du Mécanisme de financement compensatoire, censé aider les pays en développement à supporter une baisse temporaire de leurs recettes d'exportation résultant de chocs survenus sur les marchés des pays où ils exportent. Établi en 1963, ce mécanisme n'a pas été utilisé depuis 1999. Il présente aujourd'hui moins d'intérêt pour les pays à revenu intermédiaire, qui ont un meilleur accès qu'avant aux marchés des capitaux internationaux et qui devraient, pour pouvoir en bénéficier, conclure au préalable un accord de confirmation, ce qui ne correspond ni à sa conception ni à son objectif final. Bien que les pays à revenu faible aient un accès très restreint aux marchés de capitaux et que le financement public bilatéral, n'est peut-être pas suffisamment souple pour les aider à absorber les chocs temporaires, le Mécanisme de financement compensatoire n'est pas attrayant pour eux car il n'est pas assorti de conditions préférentielles. Le FMI envisage actuellement de faire intervenir la Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance dans les situations où le Mécanisme de financement compensatoire pourrait s'appliquer plutôt que d'appliquer des taux de commission réduits en cas de recours aux ressources disponibles au titre des accords de confirmation ou du Mécanisme.

Accords financiers de précaution

52. Ces dernières années, on a tenté à plusieurs reprises de mettre au point une forme de financement pour imprévus qui puisse être mobilisée rapidement et dans des proportions suffisamment importantes pour permettre aux pays à revenu intermédiaire dont le compte de capital est en difficulté de tomber dans la crise. La ligne de crédit pour imprévus, introduite par le FMI en 1999, était censée répondre à ce besoin. Toutefois, elle n'a jamais été mise à contribution et est arrivée à échéance en novembre 2003. Le principal problème était que si un pays demandait à en bénéficier les acteurs du marché risquaient d'y voir un signe de faiblesse, ce qui aurait encore entamé, plutôt que renforcé, la confiance qu'inspirait le pays demandeur. En outre, depuis la crise asiatique, la plupart des pays à marché émergent ont adopté des « politiques d'auto-assurance », consistant notamment à accroître les réserves de devises étrangères, à assouplir la gestion des taux de change, à modifier le mode de gestion du passif, à renforcer les institutions financières nationales et à suivre les normes et codes internationaux. Ces politiques ayant réduit les besoins de financement extérieur, les pays ont moins besoin de recourir à une ligne de crédit pour imprévus.

53. Néanmoins, l'absence de mécanisme permettant d'apporter aux pays à revenu intermédiaire un appui financier de grande envergure est une sérieuse lacune dans le dispositif de prévention des crises. Le FMI étudie donc d'autres moyens de parvenir aux objectifs qu'était censée atteindre la ligne de crédit pour imprévus. Une possibilité serait d'adapter un instrument existant – les accords de précaution habituellement mis à contribution lorsque le compte courant risque de se ressentir des pressions qui s'exercent sur la balance des paiements – aux besoins des pays dont le compte de capital risque de subir un choc. Le Fonds doit absolument avoir les moyens de répondre rapidement aux besoins financiers des pays membres qui ont mis en place des politiques saines mais subissent les effets de la mondialisation des marchés de capitaux. Il examine actuellement le rôle que les accords de précaution pourraient jouer dans la prévention des crises liées au compte de capital, ainsi que les conditions d'accès qui permettraient à ce mécanisme d'assurance de porter ses fruits.

Rôle des financements publics dans le règlement des crises

54. Il est extrêmement important que des paramètres soient clairement définis en ce qui concerne l'accès aux financements publics en situation de crise. Pour que les critères régissant les interventions publiques en cas de crise liée au compte de capital soient plus clairs et plus prévisibles, le FMI a défini un ensemble de conditions régissant l'accès exceptionnel à ses ressources. Il est disposé à octroyer des prêts de montants supérieurs à ceux qui sont normalement possibles si un pays répond à ces critères arrêtés en 2002 : besoins exceptionnellement importants; dette susceptible de devenir soutenable moyennant la concrétisation d'hypothèses relativement prudentes; réelles possibilités pour le pays de pouvoir à nouveau compter sur le marché privé des capitaux pendant la durée du prêt du FMI et signes indiquant que les politiques du pays ont de fortes chances de donner les résultats attendus.

55. En mai 2004, le Conseil d'administration du FMI a évalué l'expérience acquise depuis l'adoption des conditions en question, qui sont entrées en jeu dans les décisions relatives à l'Argentine et au Brésil. Il a constaté qu'en arrêtant ces conditions, le Fonds avait apporté clarté et prévisibilité à ses interventions en cas de crise liée au compte de capital. Comme l'expérience acquise était encore limitée, il a décidé de ne pas modifier dans l'immédiat les critères d'accès exceptionnel.

56. Parmi ces critères, celui qui occupe la place centrale, et qui suscite le plus de controverses, est celui qui a trait à l'évaluation de la soutenabilité de la dette. Malgré les progrès accomplis en la matière, il est très difficile d'analyser la nature des problèmes financiers au beau milieu d'une crise. Malgré l'existence d'outils analytiques plus perfectionnés, l'essentiel de l'évaluation repose encore sur des jugements portés dans un climat d'incertitude et de pressions politiques. Pour être crédibles, ces jugements doivent constituer pour les marchés des indicateurs aussi fiables que possible de la décision que va prendre la communauté internationale : intervenir ou non.

57. Du fait des programmes permettant un accès exceptionnel aux ressources du FMI, les crédits octroyés par le Fonds aux trois plus gros emprunteurs (l'Argentine,

le Brésil et la Turquie) représentant à présent plus de 70 % de l'encours des prêts¹⁴. Cette concentration accrue des prêts va de pair avec une utilisation prolongée des fonds publics par certains pays à revenu intermédiaire qui ont accès aux marchés internationaux des capitaux. Parallèlement, la part du Fonds dans la dette extérieure des gros emprunteurs a augmenté. Ainsi, en ce qui concerne l'Argentine, sa part est passée de 17 à 22 % entre fin 2000 et fin 2001¹⁵. Pour certains, cette tendance va à l'encontre de la notion de financement « catalytique » et risque de compromettre le statut de créancier privilégié du Fonds. Toutefois, comme l'indique le cas de l'Argentine, elle pourrait amener les pays débiteurs à imposer aux créanciers privés des réductions plus importantes de leurs obligations au titre du service de la dette pour pouvoir s'acquitter intégralement du service de leur dette à l'égard des institutions multilatérales, auquel cas celles-ci conserveraient leur statut de créancier privilégié. Cette conclusion semble réfuter certaines des principales hypothèses relatives aux effets « pernicieux » des prêts publics; en tout état de cause, elle milite contre une augmentation du montant de ces prêts en cas de dette insoutenable.

E. Restructuration de la dette souveraine¹⁶

58. Il est admis que lorsque le fardeau de la dette est véritablement insoutenable, l'aide de la communauté internationale doit aller de pair avec une restructuration ordonnée, prévisible et effective de la dette. À défaut, le Fonds pourrait en octroyant des prêts nuire à sa propre crédibilité, ce qui rendrait le processus de règlement des crises encore plus incertain. Ces dernières années, la communauté internationale s'est efforcée d'élaborer une stratégie propre à aider les pays à revenu intermédiaire devenus insolubles à ramener leur dette à un niveau soutenable et à se rouvrir les portes des marchés des capitaux privés.

59. À cet égard, il a été suggéré que le FMI devrait appliquer plus rigoureusement sa politique de « prêt en situation d'arriéré », selon laquelle il accepte de prêter des fonds au titre de ses programmes ordinaires aux pays qui se trouvent en situation d'arriéré vis-à-vis de leurs créanciers privés, pourvu que ces pays s'efforcent sérieusement de régler le problème. Toutefois, beaucoup jugent cette condition trop peu précise; ils estiment très important que le Fonds arrête des critères plus concrets pour déterminer dans quelle mesure elle est remplie et s'en serve pour procéder à des évaluations plus rigoureuses. Si les critères étaient plus clairs, les investisseurs et les pays débiteurs sauraient mieux à quoi s'attendre, ce qui faciliterait les négociations relatives à la restructuration de la dette.

60. Bien que des progrès aient été faits sur plusieurs questions importantes relatives au processus de restructuration de la dette, il restera très difficile de parvenir à un accord sur un système réglementé qui permette aux pays endettés de conclure rapidement avec leurs créanciers des accords équitables propres à réduire les coûts sociaux et économiques de la défaillance. La complexité des questions

¹⁴ Par comparaison, en 1980, 16 emprunteurs comptaient pour 70 % de l'encours des prêts; voir le rapport du Directeur général par intérim au Comité monétaire et financier international (CMFI) sur les politiques du FMI (Report of the Acting Managing Director to the International Monetary and Financial Committee on the IMF's Policy Agenda), 19 avril 2004 (<www.imf.org>).

¹⁵ Guillermo Nielsen, « An update on Argentina », Latin American Investor Conference, Merrill Lynch, 27 mars 2004 (<www.emta.org>).

¹⁶ Pour plus d'information sur les mécanismes de restructuration de la dette souveraine, voir A/59/219.

juridiques qui se posent ne serait probablement pas l'obstacle le plus difficile à surmonter pour réunir un consensus sur les éléments d'un tel système. Le plus difficile, et le plus important, serait de déterminer les mesures qui s'imposent, puis de parvenir à un accord général sur les politiques et stratégies économiques et financières susceptibles d'aider à restructurer les dettes insoutenables en infligeant le moins d'épreuves possible au pays et à la population, et en nuisant le moins possible à l'intégrité et à l'efficacité des marchés internationaux des capitaux.

F. Représentation et participation des pays en développement

61. Le Consensus de Monterrey souligne qu'il faut accroître et renforcer la participation des pays en développement et en transition à la prise des décisions économiques, tant dans les institutions intergouvernementales multilatérales que dans les instances spéciales qui arrêtent des normes internationales. Il encourage les institutions de Bretton Woods à continuer de favoriser une participation effective de ces pays à leurs activités.

62. Récemment, le processus de nomination du Directeur général du FMI a suscité de nouvelles demandes tendant à ce que la gouvernance des institutions de Bretton Woods soit plus démocratique et plus transparente. En mars 2004, un groupe d'administrateurs du Fonds représentant plus de 100 pays a réclamé un processus de sélection ouvert et transparent qui permette d'attirer les meilleurs candidats, quelle que soit leur nationalité.

63. En ce qui concerne la participation des pays en développement à la gouvernance des institutions de Bretton Woods en général, diverses mesures ont été prises ces derniers temps pour renforcer les capacités dans les bureaux des administrateurs représentant certains pays en développement et dans les capitales de ces pays, notamment en créant des postes supplémentaires pour les représentants des deux grands groupes africains afin de rendre ceux-ci plus gérables et plus représentatifs. En outre, il a été proposé de créer un fonds d'affectation spéciale pour aider les administrateurs qui représentent les pays d'Afrique subsaharienne à faire des travaux de recherche et d'analyse indépendants sur des questions de développement.

64. Toutefois, les progrès sont insuffisants sur le plan de la représentation des pays membres dans les conseils d'administration et de l'élaboration d'une nouvelle formule d'attribution des voix. Ces questions sont complexes, mais déterminantes pour une représentation productive et équitable des États Membres. Il est généralement admis que, bien qu'il ne s'agisse pas là d'une nécessité, les changements en matière de représentation ne pourront probablement être abordés que dans le cadre d'un accord tendant à adopter les quotas du Fonds et les capitaux de la Banque pour qu'ils continuent de refléter la place relative des différents pays dans le système économique mondial. Cela étant dit, ni l'une ni l'autre de ces questions ne fait partie de celles dont la communauté internationale compte s'occuper dans l'immédiat. Restant soucieux de réunir un consensus sur la gouvernance et la représentation dans les institutions de Bretton Woods, le Comité du développement a demandé à la Banque et au Fonds d'élaborer un rapport sur tous les aspects de la question de la représentation, qu'il compte examiner à ses réunions annuelles de 2004.

III. Conclusions

65. Avec le soutien des institutions financières internationales, les pays en développement ont pris ces dernières années toute une série de mesures visant à améliorer la diffusion de l'information et à renforcer la réglementation et la surveillance des marchés financiers en vue de favoriser la stabilité du système financier international. Toutefois, ils demeurent très vulnérables face aux incertitudes et aux soubresauts de l'économie mondiale.

66. En plus de ces initiatives prises par les pays en développement pour mieux absorber les chocs, la communauté internationale doit encourager l'adoption de politiques et de mesures qui permettront à ces pays de mieux se prémunir contre les événements extérieurs. Aujourd'hui, cela suppose une action collective visant à corriger les déséquilibres à l'échelle mondiale, la surveillance multilatérale devant surtout porter sur la cohérence à l'échelle mondiale et sur l'adéquation des politiques nationales des grandes puissances économiques. Cela suppose aussi de veiller à ce que les politiques et mesures qui sont censées rétablir l'équilibre macroéconomique dans le monde et celles qui visent à favoriser une croissance et un développement à long terme dans les pays en développement soient cohérentes.

67. Il importe aussi de continuer à chercher les moyens d'aider les pays en développement à rendre leur balance des paiements extérieurs moins instable et à restructurer leur dette pour qu'elle pose moins de risques de crise. Cela suppose peut-être l'adoption d'instruments de réglementation plus appropriés qui tiennent vraiment compte des liens étroits entre les cycles macroéconomiques et les risques que prennent les institutions financières. Il faudrait aussi que soit encouragée la mise au point d'instruments de dette plus diversifiés et plus souples, ainsi que la création de mécanismes et de marchés financiers permettant aux pays en développement d'emprunter à l'étranger dans leur propre monnaie.

68. Les efforts de prévention et de règlement des crises doivent absolument se poursuivre. Il faudrait que la surveillance soit plus efficace, moins contraignante et moins envahissante, et qu'elle soit assortie de mécanismes de prêt offrant aux marchés émergents une sorte de réserve qui puisse être mobilisée rapidement et ménager une marge de manœuvre suffisante en cas de besoin. Par ailleurs, bien que des progrès aient été accomplis récemment dans le sens d'une gestion plus prévisible et plus ordonnée des crises liées à la dette souveraine, l'insuffisance des mécanismes multilatéraux de restructuration des dettes souveraines demeure une des grandes lacunes de l'architecture financière internationale.

69. Il est très généralement admis que les structures de gouvernance du système financier international doivent évoluer en vue d'un élargissement et d'un renforcement de la participation des pays en développement et en transition à la prise des décisions et à l'établissement des normes se rapportant à l'économie internationale. Toutefois, la volonté politique d'aborder tous les aspects de cette question extrêmement importante fait encore défaut. La communauté internationale doit continuer de chercher des solutions politiques acceptables susceptibles de déboucher sur une véritable percée dans ce domaine.