



Assemblée générale

Distr. générale
30 juillet 2010
Français
Original : anglais

Soixante-cinquième session

Point 18 b) de l'ordre du jour provisoire*

Questions de politique macroéconomique

Système financier international et développement

Rapport du Secrétaire général

Résumé

Le présent rapport, soumis en réponse à la résolution 64/190 de l'Assemblée générale, vient compléter le rapport du Secrétaire général sur le suivi et la mise en œuvre du Consensus de Monterrey et de la Déclaration de Doha sur le financement du développement. Ce rapport présente les dernières tendances en ce qui concerne le transfert net de ressources financières vers les pays en développement, et les efforts actuels dans le sens d'une réforme du système et des structures monétaires et financières au niveau international. Le présent document met l'accent sur les défis les plus urgents dus à la crise économique et financière mondiale, et sur l'impact de cette crise sur le développement – notamment en ce qui concerne quelques questions majeures telles que la régulation et la supervision en matière financière, la surveillance multilatérale, la coordination des politiques macroéconomiques, la mise en place d'un filet de sécurité financière au niveau mondial, le système des réserves internationales, ou encore la réforme de la gouvernance des institutions de Bretton Woods.

* A/65/150.



I. Transfert net de ressources financières en direction des pays en développement et des économies en transition

1. La crise économique et financière mondiale a mis en lumière les faiblesses du système financier international en termes de stabilité et de mobilisation de ressources financières au service du développement. Si la libéralisation financière, au niveau international, a effectivement permis aux pays en développement d'accéder davantage aux ressources financières disponibles, en revanche, les fluctuations cycliques des flux de capitaux privés ont créé une instabilité en ce qui concerne les financements nécessaires. En fait, la crise a créé de sérieuses difficultés en ce qui concerne la capacité des politiques macroéconomiques nationales à atténuer la volatilité financière et à empêcher la contagion vers l'économie réelle. Les différents pays se sont vus également contraints d'accumuler des réserves de devises étrangères afin de se garantir contre les chocs externes.

A. Baisse des transferts nets de ressources vers l'étranger à partir des pays en développement, en 2009

2. Collectivement, les pays en développement sont restés, en 2009, des fournisseurs de ressources financières nettes aux pays développés – globalement, à hauteur de 513 milliards de dollars. Encore importante, cette somme est néanmoins singulièrement inférieure au niveau record de 2008 (soit 883 milliards de dollars) (cf. l'annexe). Cette baisse reflète l'atténuation ponctuelle des déséquilibres financiers au niveau mondial – phénomène dû à la crise économique et financière mondiale. Cette inversion de la tendance, en 2009, en matière de transferts financiers reflète principalement un certain déploiement, incontrôlé, des déséquilibres mondiaux.

3. La crise économique et financière mondiale et ses conséquences a porté atteinte aux transferts financiers nets à partir des pays en développement – cela étant valable pour l'ensemble des nations en développement. En 2009, c'est l'Asie occidentale qui a connu la plus forte baisse de transferts de ressources nets – avec, notamment, une baisse importante des revenus tirés de l'exportation de pétrole, et le fait que les pays de la région aient dû utiliser leurs réserves internationales afin de compenser la baisse de la demande extérieure. Toujours en 2009, en Amérique latine et dans la région des Caraïbes, les recettes dues aux exportations ont également baissé, en raison de la contraction du commerce mondial de biens. En Asie orientale et en Asie du Sud, les transferts nets ont légèrement baissé – toujours en 2009 –, cela s'étant caractérisé par une réduction de l'excédent des comptes courants. Les transferts nets à partir de pays dont l'économie est en transition sont passés de 150 milliards de dollars en 2008 à seulement 80 milliards en 2009 – cela étant dû à la faiblesse des exportations et à la détérioration de la balance des comptes courants.

4. Les problèmes structurels liés à l'émergence des déséquilibres mondiaux persistent, et l'on s'attend à ce que la tendance actuelle à une reprise mondiale engendre un retour à des déséquilibres macroéconomiques accrus (cf. E/2010/73). Pour 2010, on attend également, parallèlement, une hausse des transferts de ressources vers l'extérieur à partir des pays en développement. Après l'impact des incitations fiscales et le rééquilibrage qui s'est produit (on est passé d'un

encouragement aux dépenses publiques à des investissements dans le secteur privé et à une incitation à la consommation), on s'attend à un accroissement du déficit extérieur des États-Unis, en raison du déficit public encore important dans ce pays. Parallèlement, on peut prévoir aussi, pour 2010, une hausse de la balance extérieure de l'Union européenne. En Asie, on constate toujours, fondamentalement, une demande intérieure relativement faible – en dépit des annonces récentes concernant une modification de la politique monétaire et des taux de change et des mesures de relance de la consommation intérieure. Par conséquent, il faudra du temps et des investissements relativement importants pour ne plus dépendre autant des exportations pour assurer la croissance. Le développement potentiel des déséquilibres mondiaux dans le contexte du ralentissement de la reprise économique et de la hausse de l'endettement public que connaissent les principales économies mondiales accroît le risque de volatilité des taux de change et des marchés financiers.

5. Les pays en développement ont continué à accumuler des réserves de change afin de se garantir contre tout choc financier. Mais, en dépit d'un recours efficace des économies de marché émergentes à ce système de « tampon » pour atténuer les effets de la crise financière, un certain déploiement des déséquilibres mondiaux au cours de la crise financière a bien montré qu'il importait de mettre en place un « filet de sécurité financière » au niveau mondial (cf. section II.C, ci-après).

B. Reprise des flux de capitaux privés vers les pays en développement

6. En raison des turbulences survenues sur les marchés financiers mondiaux, le niveau des flux de capitaux privés nets vers les pays en développement a brutalement baissé ces deux dernières années. Cependant, depuis 2009, on assiste à une forte remontée dans ce domaine – notamment en direction de certaines économies émergentes. Il n'en reste pas moins qu'en dépit de ces signes de reprise, l'importance globale des flux internationaux de capitaux privés vers les pays en développement reste très inférieure au « pic » constaté en 2007.

7. La reprise relative des flux de capitaux privés a été aidée par des mesures de politique générale destinées à recapitaliser les institutions financières et à stabiliser les marchés, ainsi que par une croissance rapide et des marchés assez dynamiques dans certains pays émergents. De plus, il semble que la crise ait également modifié la perception des risques respectifs des marchés émergents et des économies des pays avancés. Ainsi, on a pu affirmer qu'en raison des problèmes d'endettement d'un certain nombre d'économies européennes avancées, la vision qu'ont les investisseurs des risques des crédits souverains est, désormais, plutôt favorable aux économies émergentes¹. En conséquence, l'EMBIG (Emerging Markets Bond Index Global/l'Indice global des marchés obligataires émergents) s'est réduit, passant de près de 470 points de base vers le milieu de l'année 2009 à environ 330 points de base à la mi-2010². Mais, en dépit de ce phénomène, toute augmentation potentielle des flux de capitaux privés vers les pays en développement sera limitée par des

¹ FMI : « Global Financial Stability Report : Meeting New Challenges to Stability and Building a Safer System », Washington, avril 2010 ; Banque mondiale : « Global Economic Prospects – Summer 2010: Fiscal Headwinds and Recovery », Washington (2010).

² J.P. Morgan Chase data base (base de données) (www.morganmarkets.com).

facteurs tels que des appréciations plus élevées des avoirs de certains pays émergents, ou encore, toujours dans certains pays émergents, une demande relativement réduite de prêts extérieurs – notamment en Asie, en raison de taux d'intérêt nationaux relativement bas³.

8. La crise économique et financière mondiale a eu des effets relativement limités sur les flux de capitaux privés vers l'Afrique, étant donné que les risques concernant la majorité des marchés financiers du continent africain n'ont, généralement, aucune commune mesure avec ceux liés aux économies avancées. Les investissements directs étrangers en Afrique ont atteint des niveaux records en 2008, avant de baisser en 2009⁴. La plupart des investissements en question se sont faits dans le secteur des ressources naturelles, dans les pays riches en matières premières. D'autre part, au cours de l'année écoulée, on a assisté à une forte reprise des flux de capitaux privés vers l'Asie orientale et l'Asie du Sud – cela étant dû principalement à un accroissement des portefeuilles et des prêts bancaires. En ce qui concerne l'Amérique latine, il y a des signes de stabilisation en ce qui concerne les flux de capitaux privés – situation due notamment à un rebond des investissements de portefeuille. Concernant l'Asie occidentale, après l'inversion spectaculaire, en 2008, de la tendance à une hausse massive des flux de crédits, ces derniers sont restés à un faible niveau en 2009, en raison de remboursements nets importants de certains États aux établissements bancaires.

9. Les flux d'investissements directs étrangers (IDE) restent l'élément essentiel des courants de capitaux privés vers les pays en développement – en dépit d'une baisse assez considérable en 2009. La crise a eu un impact négatif sur les IDE, en raison d'un accès réduit des sociétés d'investissement aux ressources financières, et du recul de la confiance des investisseurs, dû à des perspectives économiques assez sombres et à une situation également peu attrayante des marchés. Toutes les régions du monde ont connu une baisse des flux d'investissements directs étrangers. Et l'on s'attend à une reprise réduite, dans ce domaine, du fait que les entreprises n'aspirent guère à des fusions-acquisitions transfrontalières ou à un développement « vert »⁵.

10. Par ailleurs, l'importance des prêts bancaires reste réduite, du fait que les établissements bancaires internationaux continuent à pratiquer l'effet de levier inversé en matière d'endettement. La situation est particulièrement défavorable dans les économies de transition européennes et d'Asie centrale, où l'augmentation des prêts non productifs risque tout particulièrement de limiter les possibilités de prêts⁶. Depuis la crise actuelle, les flux d'investissements en portefeuilles vers les pays en développement ont également accusé un recul assez net – bien que l'on ait pu noter une certaine reprise de ces mouvements de capitaux vers certains pays d'Asie et d'Amérique latine considérés comme ayant de meilleures perspectives sur le plan économique. D'une manière générale, il y a des signes d'amélioration importante du coût et de la disponibilité du financement par la dette dans les pays émergents. Au cours du premier semestre 2010, sur les marchés émergents, les obligations liées à des entreprises et souveraines ont été placées à un rythme record – on a noté en

³ Institute of International Finance (Institut de la finance internationale): « Capital flows to emerging market economies », avril 2010.

⁴ *World Economic Situation and Prospects 2010*, Publication des Nations Unies, Sales n° E.10.II.C.2

⁵ FMI : « *Global Financial Stability Report* » (2010).

⁶ Banque mondiale : « *Global Economic Prospects* » (2010).

particulier une forte croissance des emprunts d'entreprises, due principalement aux entreprises chinoises.

11. Il existe un certain nombre de sources de risques, susceptibles de porter atteinte au niveau des flux de capitaux privés vers les pays en développement. Tout nouveau ralentissement de l'économie mondiale pourrait affecter ces mouvements de capitaux. À cet égard, l'activité économique mondiale pourrait être atteinte du fait que, dans un certain nombre de pays, les effets des mesures de relance ont tendance à s'estomper. En outre, une certaine reprise de l'intérêt des investisseurs pour les risques des marchés émergents pourrait conduire à une augmentation des flux de capitaux à court terme vers certains pays, et cela pourrait provoquer des pressions inflationnistes et de nouvelles bulles monétaires. Dans ce contexte, on a pu débattre du recours à des instruments de politique générale, tels que les contrôles de capitaux, en vue de limiter la volatilité de ces courants de capitaux à court terme. Ainsi, un certain nombre de pays – dont l'Indonésie et la République de Corée – ont annoncé des contrôles financiers visant à réguler les flux de capitaux spéculatifs. En octobre 2009, le Brésil a instauré une taxe de 2 % sur les flux de capitaux vers des portefeuilles d'actions et de dettes. Cette question a été débattue lors de la réunion des ministres des Finances du G-20, qui s'est tenue en juin 2010, en République de Corée.

C. L'aide publique au développement (APD) est en deçà des objectifs

12. Alors que l'Aide publique au développement (APD) n'a que très légèrement progressé, en termes réels, de 2008 à 2009, on prévoit, pour 2010, qu'elle va rester en deçà des engagements approuvés au niveau international⁷. En termes réels, de 2008 à 2009, l'APD nette des pays membres du Comité d'aide au développement de l'OCDE a légèrement augmenté – soit 0,7 % seulement –, pour atteindre 119,6 milliards de dollars : en 2009, cela a représenté globalement 0,31 % des revenus nationaux bruts (RNB) de ces pays. Toujours en 2009, l'APD nette à l'Afrique a atteint 27 milliards de dollars – dont 24 milliards à destination de l'Afrique subsaharienne –, soit une augmentation de 3 % et 5,1 %, respectivement, par rapport aux chiffres de 2008.

13. L'Aide publique au développement nette des États-Unis a augmenté de 5,4 %, en termes réels, de 2008 à 2009 : elle a atteint 28,7 milliards de dollars, soit 20 % du Revenu national brut des États-Unis. En 2009, les États-Unis ont augmenté de 10,5 % leur APD à l'Afrique subsaharienne – cette aide se chiffrant alors à hauteur de 7,5 milliards de dollars – et de 13,6 % leur aide aux pays les moins avancés (celle-ci ayant atteint 8,1 milliards de dollars). Ainsi, les États-Unis ont respecté, avant le délai fixé, leur engagement de doubler leur aide à l'Afrique subsaharienne entre 2004 et 2010. Globalement, l'APD nette de 15 pays membres du Comité d'aide au développement de l'Union européenne a baissé de 0,2 % en 2009 (elle n'est plus que de 67,1 milliards de dollars); mais le ratio entre l'APD et le RNB de ces pays est désormais légèrement supérieur (soit 0,44 %), en raison d'une chute du

⁷ Cf. OCDE (Organisation de coopération et de développement économiques) : « Development aid rose in 2009 and most donors will meet 2010 aid targets » (Augmentation de l'aide au développement en 2009, et, pour 2010, la plupart des donateurs atteindront les objectifs fixés), 14 avril 2010, disponible sur le site <http://www.oecd.org>.

revenu national brut de ces pays, due au recul économique d'une grande partie des pays de cette région. L'APD nette du Japon a également baissé de 10,7 %, en termes réels : cette aide n'est plus que de 9,5 milliards de dollars, et, parallèlement, le ratio APD/RNB a également baissé en 2009 (il n'est plus que de 0,18). Dès lors, le Japon est en retard de 3,6 milliards de dollars par rapport à son engagement de faire passer son APD à 10 milliards de dollars entre 2005 et 2009.

14. Les engagements pris, dans le domaine de l'APD, au Sommet du G-8 de Gleneagles et dans le cadre d'autres forums internationaux, correspondaient théoriquement à la hausse suivante : il s'agissait de passer de 80 milliards de dollars d'aide en 2004 à près de 130 milliards de dollars en 2010 (en valeur constante) – soit 0,36 % du RNB global des États membres du Comité d'aide au développement. Étant donné l'impact négatif de la crise financière mondiale sur le RNB des donateurs, l'OCDE a revu à la baisse l'équivalent, en dollars, de l'APD pour 2010 – soit 126 au lieu de 130 milliards de dollars.

15. Si la plupart des États membres du Comité d'aide au développement ont effectivement respecté leurs engagements pour 2010, certains États – dont certains donateurs importants – ont revu à la baisse leurs engagements ou différé la date de réalisation de leurs objectifs. En l'occurrence, l'APD nette est évaluée à 108 milliards de dollars (en valeur de 2004) – soit 0,32 % du RNB global des donateurs en question. Ce niveau d'APD devrait représenter une baisse de 18 milliards de dollars (en valeur de 2004) par rapport aux engagements révisés de 2005 – soit 22 milliards de dollars de moins que l'objectif initial. Cette baisse est particulièrement notable en ce qui concerne l'Afrique – l'APD au continent africain étant évaluée aujourd'hui, pour 2010 – à 11 milliards de dollars, par rapport à un engagement initial de 25 milliards de dollars. Cela s'explique par la position de certains donateurs européens (pour lesquels une large part de l'APD va à l'Afrique), qui n'ont pas respecté les engagements pris au Sommet du G-8 de Gleneagles. Ce non-respect des engagements concernant l'APD peut porter gravement atteinte aux efforts des pays africains à faibles revenus pour atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement (OMD).

16. En juin 2010, les chefs d'État et de gouvernement de l'Union européenne ont réaffirmé leur engagement d'atteindre, d'ici à 2015, un ratio APD/RNB de 0,7 %. Ces chefs d'État et de gouvernement ont également décidé d'évaluer les progrès annuels par rapport aux objectifs de l'aide au développement. Lors de leurs sommets respectifs de juin 2010, les dirigeants du G-8 et du G-20 sont convenus de renforcer leur action dans le sens de la réalisation des OMD – y compris par le biais de l'Aide publique au développement⁸. En coopération avec d'autres États, avec des fondations internationales et des organisations chargées des problèmes de santé, les États membres du G-8 ont lancé l'« Initiative de Muskoka » en vue d'accélérer les progrès en ce qui concerne les OMD 4 et 5. Grâce à cette initiative, on espère mobiliser plus de 10 milliards de dollars sur la période 2010-2015.

⁸ Cf. la Déclaration du Sommet du G-20 de Toronto (26-27 juin 2010), disponible sur le site <http://g20.gc.ca> et la Déclaration de Muskoka : « Recovery and New Beginnings » (Reprise et nouveaux départs), Muskoka, Canada, 25-26 juin 2010.

II. Renforcement des structures financières internationales

17. La communauté internationale poursuit ses efforts de régulation et de supervision du système financier, et réexamine également les responsabilités du FMI (Fonds monétaire international) en matière de surveillance, de financement et de stabilisation du système monétaire international – y compris le système des monnaies de réserve. En outre, on assiste à de nouveaux développements en matière de réforme de la gouvernance des institutions financières internationales, dans le sens du renforcement de la légitimité, de la crédibilité et de l'efficacité de ces institutions.

A. Réforme de la régulation financière

18. La crise financière a montré qu'il fallait, de toute urgence, améliorer considérablement la régulation et la supervision du système financier international, afin de lui apporter une certaine stabilité. Dans ce contexte, la Conférence sur la crise économique et financière mondiale et son incidence sur le développement a demandé l'extension du champ des processus de régulation et de supervision, et l'amélioration de l'efficacité de ces processus vis-à-vis de l'ensemble des grands centres, instruments et acteurs financiers.

19. Le principal élément de cette réforme est la modification du Cadre de Bâle II pour la régulation des capitaux et liquidités. L'ensemble des propositions de réforme a été rendu public en décembre 2009, et sa mise en œuvre devrait commencer fin 2012. Il a été convenu que des adaptations progressives aient lieu pour l'adoption des nouvelles normes, afin de refléter les différents contextes nationaux⁹.

20. D'après ces propositions, le niveau, la qualité, la cohérence et la transparence des capitaux des banques devraient être renforcés. Les pressions exercées par les marchés et les contrôleurs bancaires ont d'ores et déjà contraint les établissements bancaires à renforcer leurs garde-fous financiers au-delà des exigences du Cadre actuel de Bâle. Toutefois, on considère que, avec le retour à la normale de la situation financière et la réaffirmation de la concurrence, il faudra des exigences officielles plus importantes en matière de niveau minimum des capitaux, afin d'empêcher le retour au régime inacceptable de faibles capitaux et liquidités qui régnait avant la crise.

21. Il a également été convenu d'instaurer un ratio d'endettement – en d'autres termes, un plafond des actifs d'une banque par rapport à ses capitaux propres. Cela est considéré comme un complément au cadre de limitation des transactions financières à risque. En outre, il y aura des charges plus élevées sur les activités commerciales des banques, la financiarisation complexe du système bancaire et les produits dérivés qui y sont liés.

22. Parallèlement à une augmentation des capitaux et à des capitaux de meilleure qualité pour l'absorption de pertes imprévues, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a proposé une norme globale de liquidités, qui contraindrait les banques à mieux respecter les échéances liées à leurs actifs et à leurs dettes. Une autre

⁹ Déclaration du Sommet du G-20 de Toronto.

caractéristique de cette nouvelle norme est d'exiger des établissements bancaires de disposer d'un stock suffisant de liquidités de bonne qualité, leur permettant de survivre à un mois de nonaccès aux marchés financiers.

23. Les exigences accrues en matière de capital contraindraient les banques à lever des capitaux supplémentaires. À cet égard, certains craignent que cela n'ait un impact négatif sur la capacité de prêt des banques, et que cela ne provoque un ralentissement de la croissance au niveau mondial – tout au moins à court terme. Cependant, d'après les premières conclusions d'un groupe d'experts de 14 pays réunis par la Banque des règlements internationaux, la Banque centrale européenne et l'Union européenne, l'impact d'un tel processus sur le PIB serait probablement assez léger et bien moins important que les prévisions d'erreurs, dans ce domaine. De plus, ce coût modeste sera probablement compensé par une volatilité réduite des PIB, des crises moins fréquentes et une limitation des actions à risque¹⁰. Néanmoins, les normes révisées et leur application devraient être suffisamment souples pour que l'on soit à même de prendre en compte les situations nationales. Il faudra accorder une attention toute particulière au profil, à l'ampleur et aux capacités des marchés financiers des pays en développement.

24. En outre, on procède actuellement à l'élaboration d'un ensemble unique de normes comptables au niveau mondial, et à une mise en œuvre cohérente, également au niveau international, de mesures consensuelles d'amélioration de la transparence, de régulation et de contrôle des fonds spéculatifs, des agences de notation, des pratiques de compensation et des produits dérivés hors cote. La coopération et la coordination étroites de bon nombre d'organismes nationaux et internationaux de régulation et de normalisation vont être importantes pour garantir la cohérence de la réforme financière et évaluer le coût et les avantages des changements proposés.

25. La « macro-régulation prudentielle » doit en principe résoudre deux grands problèmes : d'une part, les tendances cycliques du système financier, et, d'autre part, les risques systémiques et moraux liés à des institutions financières considérées comme trop importantes pour connaître l'échec. En ce qui concerne les tendances cycliques, le Comité de Bâle a proposé – à commencer par les grandes entreprises financières interconnectées – de mettre en place des garde-fous supplémentaires contre les cycles en question, par un combiné de charges sur les capitaux, de provisionnements anticipés et de mesures de préservation des capitaux. Ces garde-fous devraient être mis en place dans les périodes de prospérité et supprimés dans les périodes de crise, afin de permettre au système financier d'absorber plus facilement les tensions émergentes et d'atténuer les mécanismes amplificateurs.

26. En ce qui concerne le traitement des institutions systémiques trop importantes pour connaître l'échec, on élabore actuellement, à l'intention des banques opérant au niveau international, un cadre régulateur harmonisé. Cela est considéré comme l'une des principales exigences en matière de réforme du contrôle des systèmes bancaire et financier, dans la mesure où la crise a révélé des écarts préoccupants entre les activités de ces établissements bancaires au niveau mondial et les contraintes liées le plus souvent aux systèmes de contrôle nationaux. Il faut d'abord

¹⁰ Cf. Stephen Cecchetti, Conseiller économique et Chef du Service économique et monétaire de la BRI : « Current efforts to enhance global financial supervision » (Recherche actuelle d'un renforcement du contrôle financier au niveau mondial) – observations présentées lors de la Conférence de San Francisco de la Federal Reserve Bank (la Banque centrale américaine) (7 et 8 juin 2010) sur le système bancaire et financier de l'Asie – à consulter sur le site www.bis.org.

identifier les institutions importantes en termes systémiques, car leur taille n'est pas toujours synonyme de pertinence à ce niveau global. L'interconnectivité, le caractère interchangeable de ces établissements et l'état des marchés sont également des facteurs essentiels, dans ce contexte. Il faut noter cependant qu'il n'y a pas encore eu d'accord à ce sujet¹¹.

27. En ce qui concerne la sécurité et la santé des institutions financières opérant au niveau mondial, la réforme du Cadre de Bâle II et l'amélioration – qui y est liée – de la capacité des institutions importantes d'un point de vue systémique à absorber les pertes sont considérées comme une partie de la solution seulement. Parmi les autres mesures proposées, on peut citer la taxation, voire la surtaxe, des capitaux à risque, en liaison avec la capacité des institutions en question à contribuer aux risques systémiques, à un contrôle renforcé sur le terrain, à une action d'harmonisation et au renforcement de la coopération et de la coordination – y compris par le biais de collèges de surveillance.

28. Un autre élément important de cette réforme est la mise en place de cadres politiques et juridiques pour une solution transfrontalière des problèmes : en d'autres termes, cela devrait permettre que les erreurs d'établissements de toutes natures et de toutes tailles ne mettent pas pour autant en danger le reste du système financier et le contribuable. Parmi les solutions nouvelles, susceptibles d'être approuvées à grande échelle, citons les restrictions à certaines activités commerciales, ainsi qu'à la taille et à l'organisation des sociétés financières; cela permettrait de porter secours à tous les établissements, quels qu'ils soient, sans impact négatif au niveau systémique global.

29. Toujours à l'échelon international, on étudie également la possibilité d'une contribution importante et équitable du secteur financier en vue de couvrir le coût fiscal d'opérations négatives. Le débat a d'abord porté sur la taxation de l'ensemble des établissements financiers; mais cette option n'a pas obtenu le soutien nécessaire. Dès lors, on reconnaît aujourd'hui qu'il existe toute une gamme d'options de politique générale, et que, précisément, les différents pays ont des approches différentes¹².

30. La crise a montré que les politiques monétaire et fiscale avaient également leur importance pour tenter d'atténuer les déséquilibres financiers. D'après de nombreux observateurs¹³, toute politique monétaire devrait – outre la maîtrise de l'inflation – prendre davantage en considération la valeur des actifs et les booms en matière de crédit. Quant à la politique fiscale, elle doit jouer un rôle complémentaire au sein d'un cadre de stabilité financière. Si le principal objectif d'une politique fiscale est de gérer la demande dans le contexte de fluctuations cycliques, ce type de politique devrait également prendre en compte la nécessité de mettre en place, en période de

¹¹ Allocution d'Axel A. Weber, Président de la Deutsche Bundesbank, à la Conférence internationale sur la régulation des marchés financiers (Berlin, 19 mai 2010), sur le thème « Le programme du G20 en matière de régulation financière » – texte disponible sur le site www.bundesbank.de.

¹² Déclaration du Sommet du G-20 de Toronto.

¹³ Cf. notamment la Déclaration d'Hervé Hannon, Directeur général adjoint de la Banque des règlements internationaux, à la Conférence des gouverneurs des Banques centrales de l'Asie du Sud-Est (Cambodge, 26-27 février 2010) – déclaration intitulée « Towards a global financial stability framework » (Vers un cadre de stabilité financière mondiale), p. 19 à 23, et disponible sur le site www.bis.org.

croissance, des garde-fous fiscaux permettant de faire face, ultérieurement, aux périodes de tension financière.

B. Surveillance multilatérale et coordination des politiques

31. Le Fonds monétaire international a souligné que, si le monde actuel a considérablement changé, le processus de surveillance mené par le FMI et les États membres n'avait guère changé depuis la fin des années 1970¹⁴. Mais la crise actuelle a montré avec force que, dans un univers de marchés boursiers intégrés et de secteurs financiers nationaux interconnectés, le statu quo n'était plus acceptable. Par conséquent, l'un des objectifs majeurs d'une réforme, dans ce domaine, est le renforcement de la surveillance multilatérale et l'approfondissement de l'analyse des questions et politiques financières. Pour promouvoir la stabilité au niveau mondial, les processus de surveillance menés par le FMI doivent s'intéresser davantage aux débordements des politiques – notamment dans les pays importants sur le plan systémique global. La surveillance au niveau national reste fondamentale, mais ne suffit plus. Désormais, l'évaluation de la cohérence au niveau international et la promotion de la coordination des politiques nationales doivent être deux objectifs essentiels de la collaboration mondiale.

32. D'après le Bureau indépendant d'évaluation du FMI, la plupart des États membres sont favorables à un engagement accru du Fonds monétaire international en matière de coordination des politiques au niveau international et d'analyse des « dérapages » ou débordements¹⁵. Toutefois, à ce jour, le rôle que doit jouer le FMI n'est pas précisément défini; par conséquent, il conviendrait de préciser clairement ce que l'on attend du FMI et des États membres en matière de préservation de la stabilité du système, – et de spécifier notamment les principales modalités, procédures et attentes. Certains ont proposé d'éventuels rapports sur les débordements extérieurs des pays dont les politiques ou la situation pourraient affecter de manière importante la stabilité du système; pour promouvoir la collaboration et l'action collective¹⁶, on a également suggéré la tenue de consultations multilatérales – en fonction des besoins – sur des sujets très précis pouvant avoir des incidences au niveau systémique. L'un de ces sujets pourrait être les risques souverains croissants liés aux pays développés – que le FMI considère comme la menace la plus récente pour le système financier mondial¹⁷. On estime qu'il est nécessaire de renforcer la surveillance des politiques fiscales des pays développés et de l'impact de ces politiques sur les taux d'intérêt, les taux de change et les flux de capitaux au niveau international – y compris les financements publics et privés dans les pays en développement¹⁸.

¹⁴ FMI : « Modernizing the surveillance mandate and modalities », 26 mars 2010, p. 4 – disponible sur le site www.imf.org.

¹⁵ Bureau indépendant d'évaluation du FMI : « IMF interactions with member countries », 25 novembre 2009, p. 34, disponible sur le site www.imf.org.

¹⁶ FMI : « Executive Board discusses modernizing the surveillance mandate and modalities and financial sector surveillance and the mandate of the Fund » (22 avril 2010), disponible sur le site www.imf.org.

¹⁷ James Rowe : « Government borrowing is rising risk to world financial system » – Étude du FMI en ligne, 20 avril 2010, disponible sur le site www.imf.org.

¹⁸ Comité monétaire et financier international du FMI – vingt et unième réunion, 24 avril 2010 – Déclaration de Zhou Xiaochuan, Gouverneur de la Banque populaire de Chine – disponible sur le site www.imf.org.

33. À ce jour, l'initiative la plus importante, au niveau politique le plus élevé, dans le but de prendre en considération la dimension multilatérale des politiques nationales, a été prise en dehors du processus de surveillance du FMI. Ainsi, lors de leur Sommet, à Pittsburgh, en septembre 2009, les dirigeants du G-20 ont annoncé un « Cadre pour une croissance forte, durable et équilibrée » et se sont engagés à soumettre leur action à l'analyse de leurs pairs, dans le cadre d'un « Processus d'évaluation mutuelle ». La première étape de ce processus s'est achevée avant le Sommet du G-20 à Toronto.

34. Le FMI a été invité à participer à cette action – en étudiant la cohérence des politiques du G-20, et leur harmonisation éventuelle avec une croissance mondiale plus durable et plus équilibrée. Cela implique un engagement accru, aux côtés du FMI, des pays importants au niveau de l'ensemble du système, notamment par des moyens représentatifs de l'appartenance de ces pays au FMI, dans la mesure où ces nations sont affectées par les dysfonctionnements de l'ensemble des processus. De plus, l'engagement du FMI dans le processus d'évaluation mutuelle pourrait alimenter le débat sur la réforme du processus de surveillance.

35. On doit se féliciter du remplacement du G-8 par le G-20 en tant que principal forum sur la coopération économique internationale. Mais il faut noter aussi qu'à ce jour, la majorité des États membres des Nations Unies en sont exclus. Par conséquent, le G-20 se doit d'acquiescer une plus grande légitimité, notamment en tissant des liens institutionnels plus importants avec les États non membres et en établissant un dialogue constructif avec des organismes internationaux universels, tels que les Nations Unies – afin de garantir la prise en considération des opinions et préoccupations de tous les pays, et notamment des pays les plus pauvres.

36. La mise en place d'un « Groupe sur la gouvernance mondiale informelle », composé des représentants de 24 États Membres des Nations Unies, est l'une des initiatives visant à développer ce type de dialogue sur la coordination et la coopération des États membres et des pays non membres du G-20. Ce groupe souligne qu'étant donné le caractère complexe et interdépendant de l'économie mondiale, il importe que le G-20 soit une instance consultative, intégrante et transparente dans ses délibérations – afin que les résultats auxquels elle parvient puissent être effectivement mis en œuvre à l'échelle mondiale. Le Groupe sur la gouvernance mondiale informelle a avancé un certain nombre d'idées sur la manière d'améliorer l'engagement du G-20 et des Nations Unies à travers des filières traditionnelles et prévisibles. Ce groupe a également proposé la participation de pays non membres du G-20 aux réunions ministérielles du G-20, ainsi qu'aux groupes de travail de haut niveau et d'experts sur des questions spécialisées (cf. A/64/706, annexe).

37. Pour parvenir à une croissance mondiale plus durable et plus équilibrée, il faudra également une coordination étroite des décisions de politique macroéconomique et d'autres secteurs relevant d'une gouvernance mondiale – notamment ceux liés au système commercial multilatéral, à l'organisation de l'aide au développement, au processus d'élimination de la pauvreté, au développement durable et au changement climatique. À l'heure actuelle, il n'existe pas de mécanisme spécifique qui puisse faciliter des réponses cohérentes à ces problèmes interdépendants. Pour y remédier, l'élément essentiel est de renforcer le cadre des Nations Unies d'encouragement à la coordination et à la complémentarité. Dans ce contexte, certains ont proposé la création, au sein des Nations Unies, d'un « Conseil

de coordination économique mondiale » : celui-ci ferait la promotion du développement, de la cohérence des politiques et objectifs des grandes organisations internationales, et d'un consensus des États dans le sens de solutions effectives et efficaces aux problèmes économiques, sociaux et environnementaux mondiaux¹⁹.

38. La crise financière mondiale a révélé l'importance majeure d'une analyse plus large et approfondie des questions financières, en liaison avec le processus de surveillance mené par le FMI. Il a été reconnu que, pour mieux comprendre et évaluer les risques de transmission de l'instabilité macro-financière à l'ensemble des pays, le FMI devrait s'engager plus étroitement, avec ses États membres, vis-à-vis des secteurs financiers majeurs du point de vue systémique, mais aussi vis-à-vis des grandes institutions financières, particulièrement complexes. Il a été également proposé d'intégrer le Programme d'évaluation du secteur financier à la mission de surveillance – tout au moins en ce qui concerne les pays importants d'un point de vue systémique.

39. La surveillance du secteur financier ne relève pas seulement du FMI. Dans ce contexte, il faut une collaboration plus étroite avec le Conseil de stabilité financière, ainsi qu'avec la Banque des règlements internationaux (BRI) et les instances normatives du secteur financier. Cette collaboration renforcée devrait permettre d'éviter l'excès de doubles emplois, de mieux répartir le travail et de définir plus précisément les responsabilités – chaque partie concernée exploitant au maximum son domaine.

40. D'autre part, il faut aussi réviser les analyses et les prescriptions de politique concernant les flux de capitaux transfrontaliers. Des taux d'intérêt peu élevés et la fluidité des capitaux dans les pays développés – deux éléments résultant des mesures de politique monétaire prises face à la crise – ont engendré des masses plus importantes de courants de capitaux vers les économies émergentes, qui pratiquent des taux d'intérêt relativement plus élevés et ont de meilleures perspectives de croissance. Ces flux soudains viennent compliquer la gestion macroéconomique, et peuvent provoquer une certaine inflation et des bulles monétaires. De plus, il y a, dans cette situation même, des risques d'arrêt très brutal ou d'inversion de tendances. Si la politique macroéconomique et les mesures prudentielles ne suffisent pas face à ce type de problème, un contrôle des flux de capitaux pourra être jugé utile²⁰.

41. Le FMI peut indiquer la dimension multilatérale de la question – élément indispensable –, en conseillant les pays exportateurs de capitaux comme ceux qui en importent sur les choix économiques à faire pour garantir le bon fonctionnement des flux financiers. Cette « plateforme multilatérale » sera une réponse appropriée à la crise actuelle, qui, une fois de plus, a mis en lumière la volatilité des flux de capitaux.

42. Parallèlement à la nécessité d'élargir le mandat de surveillance qui est celui du FMI, l'une des préoccupations, d'une manière générale, est le fait que ce processus

¹⁹ Nations Unies : « Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on reforms of the international monetary and financial system », 21 septembre 2009, paragraphes 25 et 26 – disponible sur le site www.un.org.

²⁰ Cf. le discours introductif de Takatoshi Kato, Directeur général adjoint du FMI : « Early warning systems and their role in surveillance » – séminaire de haut niveau de Singapour, 9 février 2010, disponible sur le site www.imf.org.

de surveillance ne motive pas suffisamment les États membres; or, l'activité de surveillance ne peut être efficace que si les États membres du FMI se montrent coopératifs et réactifs. Par conséquent, pour progresser dans ce domaine, la communauté internationale doit avoir une volonté et une capacité accrues de répondre aux risques mondiaux – et ce, de manière plus coordonnée également.

C. Un « filet de sécurité financière » au niveau mondial

43. Parallèlement aux processus de régulation et de surveillance prudentielles, un filet de sécurité financière efficace, au niveau mondial, est un instrument important pour préserver la stabilité économique et financière de notre planète. Ce filet de sécurité multilatéral a été singulièrement renforcé lors de la crise toute récente – notamment par une augmentation de 350 milliards de dollars du capital des Banques multilatérales de développement, par la réforme des facilités de crédit accordées par le FMI, et l'engagement de tripler les ressources du FMI. On considère de plus en plus que le rôle du FMI est d'assurer, par ses crédits, la prévention des crises (à la manière d'une compagnie d'assurances), dans un contexte de flux de capitaux transfrontaliers très volatiles et d'un risque de contagion²¹. En mars 2009, le FMI a créé la « Ligne de crédit modulable » à l'intention de pays dont les fondamentaux et les politiques économiques sont sains – aide ponctuelle, directe et sans conditions a posteriori. À l'heure actuelle, on étudie les moyens de rendre cette ligne de crédit encore plus utile – éventuellement par l'extension de la durée et de l'ampleur de ce crédit, et par une plus grande prévisibilité de la qualification pour ce crédit.

44. Pour les pays non éligibles à la ligne de crédit modulable mais n'ayant qu'une fragilité relative, certains ont proposé l'élaboration d'un instrument de prévention des crises contingent et efficace, et doté d'éléments de prévisibilité et d'automatisme – par la modification de l'Accord de précaution assorti de limites d'accès exceptionnelles, en vigueur actuellement. Ce nouvel instrument de prévention des crises – baptisé « Ligne de crédit conditionnelle » – permettrait un accès direct aux financements (comme dans le cas de la Ligne de crédit modulable), mais serait accompagné de certaines conditions. Cependant, certains craignent que ce nouveau type de crédit ne porte atteinte à l'attrait de l'Accord de précaution précité, qu'il ne rende encore plus complexe le système de crédit et de prêt, et qu'il ne crée une ségrégation non recherchée des pays membres²².

45. Le FMI a également étudié une autre proposition, plus ambitieuse : la création d'un mécanisme semblable à celui des banques centrales, et baptisé « Multi-currency swap line » (Ligne d'échange plurimonnaire). Ce mécanisme viendrait compléter les facilités d'échanges des banques centrales, en protégeant les pays de tout choc systémique en termes de liquidités. En effet, étant donné la dimension mondiale des crises systémiques actuelles et le caractère ponctuel des réponses

²¹ Cf. notamment les observations de John Lipsky, Premier Directeur général adjoint du FMI, dans le cadre d'un séminaire qui s'est tenu le 18 mai 2010 sur le thème « Systemic challenges for global finance and priorities for reform » (Défis systémiques pour la finance mondiale et priorités en matière de réforme) – texte disponible sur le site www.imf.org.

²² FMI : « The Fund's mandate : future financing role », Note d'information publique n° 10/51, 22 avril 2010, disponible sur le site www.imf.org.

apportées par les banques centrales nationales, on pourrait opter pour une facilité d'échange de liquidités qui soit mondiale, transparente et prévisible.

46. Pour bien implanter le filet de sécurité financière au niveau mondial, le FMI a besoin de financements appropriés. En 2009, il a été décidé de tripler ses ressources, jusqu'à hauteur de plus de 850 milliards de dollars. Cependant, en proportion du PIB mondial, une telle somme reste inférieure aux ressources dont le FMI disposait lorsqu'il a été créé, car les ressources de cette organisation, fondées sur des quotes-parts, n'ont pas suivi le rythme d'évolution de l'économie mondiale. Dès lors, dans le cadre de la crise récente, l'aide à apporter aux pays membres du FMI a dû passer par des accords de prêts bilatéraux – ce qui a encouragé à la mise en place de « Nouveaux accords d'emprunt ».

47. Le FMI est une institution fondée sur des quotes-parts – qui sont les ressources premières de cette organisation. Par conséquent, le 14e Examen général des quotes-parts, qui devrait s'achever en janvier 2011, doit rétablir le rôle central de la masse commune de ressources, par une augmentation importante des quotes-parts du FMI. Cette augmentation devrait correspondre au développement du PIB mondial et des flux commerciaux et financiers depuis le dernier examen général des quotes-parts (qui a eu lieu en 1998).

48. Dans les situations de crise exceptionnelles – telles que celle que le monde vient de connaître –, le FMI doit pouvoir recourir à des emprunts, que ce soit à un niveau bilatéral ou multilatéral (cette dernière option étant préférable), grâce à de Nouveaux Accords d'emprunt élargis. Ces accords élargis doivent constituer un rempart contre les situations extrêmes, mais non pas la principale source de capitaux du FMI. Le recours à de tels accords doit être l'exception et non pas la règle. À cet égard, il a été proposé qu'une partie de la prochaine augmentation des quotes-parts émane de la conversion des contributions aux Nouveaux accords d'emprunt en quotes-parts²³.

49. Pour développer le filet de sécurité financière au niveau mondial, il faut également mettre en place un système d'auto-assurance, par une multiplication des réserves, des accords bilatéraux d'échanges de devises entre les grandes banques centrales et des pools de réserves au niveau régional. Des débats ont eu lieu au sujet de l'amélioration de la coordination et de la collaboration du FMI, des banques centrales et des accords financiers régionaux en cas de tension des marchés. Par exemple, dans le cadre de la crise actuelle, les institutions financières régionales et sous-régionales d'Amérique latine ont joué un rôle important en accordant des crédits à des conditions plus souples – notamment en contribuant à financer les besoins en liquidités des petits pays. L'Initiative de Chiang Mai pour un accord de multilatéralisation (entre les membres de l'Association des Nations de l'Asie du Sud-Est plus la Chine, le Japon et la République de Corée) portant sur des lignes de crédit de 120 milliards de dollars au total – sur la base du réseau d'échanges bilatéraux mis en place par cette même Initiative – est entrée en vigueur en mars 2010. Il a également été souligné que les mesures récentes de renforcement de la

²³ Vingt et unième réunion du Comité monétaire et financier international du FMI, 24 avril 2010 – Déclaration de Guido Mantega, ministre des Finances du Brésil, disponible sur le site www.imf.org.

stabilité économique et financière dans la zone euro, ayant recours à plusieurs options de garantie, pouvaient servir de base à la coopération à venir²⁴.

50. Face au problème des risques souverains, les dirigeants européens ont annoncé – le 10 mai 2010 – la mise en place d'un mécanisme européen de stabilisation financière, portant sur un montant de base pouvant aller jusqu'à 77 milliards de dollars dans le cadre des financements de l'UE, et la création, également, d'un instrument à objectif spécifique, qui permettrait de lever jusqu'à 568 milliards de dollars de crédits additionnels sur les marchés de capitaux – les garanties étant fournies par les États membres de la zone euro. Le FMI est prêt à coopérer avec l'UE si les États membres de la zone euro le souhaitent. Le montant total de l'aide – sous forme de prêts et de lignes de crédit, y compris d'éventuels prêts du FMI à des pays membres (pouvant aller jusqu'à 284 milliards de dollars) – pourrait atteindre 930 milliards de dollars. À la demande de tel ou tel pays en particulier, le FMI est prêt à apporter son assistance financière parallèlement à celle de l'UE (sur le modèle du cofinancement déjà effectué en faveur de la Hongrie, de la Lettonie, de la Roumanie et de la Grèce).

51. En ce qui concerne les liquidités boursières, la Banque centrale européenne s'est déclarée prête à racheter des dettes des États ou privées. La Banque centrale européenne a également développé ses facilités de liquidités. En outre, la Banque centrale américaine (« US Federal Reserve ») a rouvert des lignes d'échange temporaires de dollars avec la Banque centrale européenne et d'autres grandes banques centrales – afin de prévenir les pénuries de liquidités en dollars qui s'annonçaient.

52. Ces initiatives de renforcement du « filet de sécurité financière » au niveau mondial ne vont probablement pas modifier de manière radicale, pour chaque pays, les incitations à accumuler des réserves de devises – système qui reste le principal moyen de défense contre les chocs potentiels. L'accumulation de réserves a été une solution efficace pour les économies émergentes, face à la crise. Au cours de cette crise, les banques centrales de nombreux pays émergents et même de certains pays développés ont utilisé une partie de leurs réserves pour atténuer les tensions intérieures dues à une pénurie de liquidités en dollars. En ce qui concerne l'avenir prévisible, on considère que les pays n'auront pas automatiquement accès à des quantités suffisantes de devises étrangères pour faire face à une crise majeure. Par conséquent, les pays continueront à détenir leurs propres réserves; on a pu affirmer, à cet égard, que tout indique que cette accumulation de réserves persistera ou que le phénomène sera même amplifié, au sortir de la crise actuelle²⁵. La pratique consistant à recourir à un combiné d'auto-assurance complémentaire et d'accords bilatéraux et multilatéraux se maintiendra probablement.

²⁴ Étude en ligne du FMI, 11 mai 2010, disponible sur le site www.imf.org.

²⁵ Cf. les observations de Jean-Pierre Landau, Deuxième Gouverneur adjoint de la Banque de France, lors du dix-septième séminaire des banques centrales organisé par la Banque de Corée, à Séoul, le 1^{er} juin 2010 – observations réunies sous le titre « An international financing architecture for the 21st century : some thoughts » (« Quelques réflexions sur une architecture financière internationale pour le XXI^e siècle »), p. 6, disponible sur le site www.bis.org.

D. Le système international des réserves

53. Lors de sa réunion d'avril 2010, le Comité monétaire et financier international (IMFC) a invité le FMI « à étudier des mesures de politique générale en vue de promouvoir la stabilité à long terme et le bon fonctionnement du système monétaire international »²⁶. Le débat sur le système monétaire international est essentiellement centré sur la viabilité d'un régime monétaire international dans lequel une monnaie nationale – à savoir le dollar – est la principale monnaie de réserve au niveau mondial. D'après de nombreux observateurs, le système international de réserves actuel a été l'un des principaux éléments qui explique l'absence d'ajustements souples aux déséquilibres, la volatilité des flux de capitaux et la perturbation des offres de liquidités²⁷. Aujourd'hui, la nécessité de réformer le système monétaire international est très largement reconnue.

54. Certains proposent l'adoption d'un système fondé sur plusieurs monnaies de réserve concurrentes, et opérant sur des bases plus ou moins égalitaires. Mais, en réalité, il n'y a guère, aujourd'hui, de solutions de remplacement – s'il en existe vraiment – pouvant jouer un rôle comparable à celui du dollar. De plus, tout nouveau système de ce type pourrait bien provoquer une volatilité encore plus grande des taux de change, étant donné la possibilité de fluctuations spectaculaires de la demande internationale de telle ou telle devise étrangère, car les devises en question auraient une valeur très proche.

55. Une solution plus « modeste » serait de voir les pays ayant des réserves excédentaires développer leurs propres actifs financiers et liquidités les plus sûrs, au service des investisseurs nationaux et internationaux. Ce système confèrerait une efficacité accrue aux financements intérieurs; il offrirait davantage de choix aux investisseurs et limiterait les incitations à exporter ces capitaux pour en protéger la valeur. Autre solution encore : l'instauration d'une nouvelle monnaie de réserve mondiale, créée par une banque centrale internationale. Mais cela exigerait des réformes radicales – notamment l'abandon de la souveraineté nationale sur des questions économiques majeures –, auxquelles la communauté internationale n'est pas prête. Toutefois, la communauté internationale devrait poursuivre ses discussions sur les futurs besoins et paramètres du système financier mondial.

56. Il y aurait également une autre manière, plus réaliste, de réformer le système financier international : ce serait d'élargir les accords actuels sur les « droits de tirage spéciaux » (DTS) – système qui, progressivement, pourrait se transformer en un véritable système de réserves mondiales, agréé par la communauté internationale. Dans ce contexte, il conviendrait également d'élargir la composition de l'appareil des droits de tirage spéciaux, afin de le rendre plus représentatif. Toutefois, toutes les monnaies faisant partie de ce système devraient être totalement convertibles et disposer de marchés financiers développés. Outre qu'elle contribuerait à atténuer l'instabilité inhérente au système actuel, une utilisation accrue des DTS pourrait conduire à un contrôle plus démocratique des liquidités mondiales.

²⁶ Communiqué de la vingt-et-unième réunion du Comité monétaire et financier international du Conseil des gouverneurs du Fonds monétaire international – 24 avril 2010, disponible sur le site www.imf.org.

²⁷ Cf. notamment les conclusions formulées par Dominique Strauss-Kahn, Directeur général du FMI, à la Conférence de haut niveau sur le système monétaire international (Zurich, 11 mai 2010) – texte disponible sur le site www.imf.org.

57. En août 2009 – pour la première fois depuis la fin des années 1960 –, les États membres du FMI ont décidé une allocation de DTS équivalant à 250 milliards de dollars. Cette initiative sera complétée par un ensemble de dispositions volontaires, permettant aux États membres d'échanger des DTS de manière efficace. Parallèlement à la contribution ponctuelle de septembre 2009, d'un montant de quelque 33 milliards de dollars, la réserve de droits de tirage spéciaux a été ainsi quasiment multipliée par 10 – passant d'environ 33 milliards de dollars à quelque 321 milliards de dollars²⁸. Cependant, même si l'on tient compte de cette importante augmentation, les droits de tirage spéciaux représentent moins de 5 % des échanges de réserves étrangères au niveau mondial. Étant donné que les États membres du FMI n'ont pas tous besoin d'augmenter leurs réserves internationales, le FMI devrait étudier des mécanismes qui permettraient de redistribuer les DTS aux pays les plus démunis – notamment en période de crise. Les allocations de DTS sont particulièrement utiles en période de crise, étant bien entendu que l'on doit y mettre un terme une fois la crise passée. Les contributions effectuées en temps de crise ne doivent pas être liées à la situation individuelle de tel ou tel pays : il s'agit, en fait, de faire face aux risques systémiques, dus à des chocs financiers au niveau mondial ou régional.

58. Pour que les droits de tirage spéciaux (DTS) jouent un rôle significatif, leur autorisation devrait se faire sur des bases régulières et être éventuellement liée à l'estimation de la demande à long terme de réserves étrangères. Il convient de renforcer l'utilisation des DTS dans le cadre des transactions commerciales et financières internationales, et d'un système de stabilisation efficace, permettant de faciliter la conversion directe des DTS dans toute monnaie faisant partie du système. Il faut bien dire qu'à ce jour, le marché privé des DTS n'a pas encore décollé. De plus, il sera probablement impossible – sans le soutien du secteur public – de parvenir à une masse critique permettant un marché solide, diversifié et pourvu en liquidités en liaison avec les instruments des DTS. Il faudra peut-être s'inspirer, à cet égard, des mesures prises pour mettre en place la monnaie unique européenne – notamment la mise sur le marché, par les États et les institutions multilatérales, de passifs liés aux DTS²⁹.

59. En outre, il pourra être utile de créer, dans le cadre du FMI, des comptes de réserve sous l'intitulé DTS, afin de permettre aux détenteurs de réserves importantes d'échanger leurs réserves de monnaies en actifs et dépôts liés aux DTS, en évitant les problèmes de taux de change – qui ne seraient pas les bienvenus, en l'occurrence. Étant donné que les risques liés aux taux de change seraient transférés des détenteurs originels de réserves vers d'autres parties, cela exigerait également un accord sur un partage approprié de la charge. En fait, cette question a été débattue dès la négociation des comptes de substitution, au sein du FMI, il y a plus de 25 ans.

60. L'expérience a montré que toute réforme de l'actuel système de réserves internationales devait s'inscrire dans un cadre plus large. Car, effectivement, il est

²⁸ Fiches d'information du FMI : « Special drawing rights », janvier 2010, disponibles sur le site www.imf.org.

²⁹ Cf. le discours prononcé, le 15 avril 2010, à l'Académie chinoise des sciences sociales, à Beijing, par M. Fabrizio Saccomanni, Directeur général de la Banque d'Italie, sur le thème « La crise mondiale et l'avenir du système monétaire international » – texte disponible sur le site www.imf.org.

peu probable qu'une réforme réaliste permette un ajustement en douceur et automatique de la balance des paiements. Ainsi, certains ont souligné qu'alors que le nouveau système de réserves exercerait des pressions sur les États-Unis en termes d'ajustement, les incitations offertes aux pays excédentaires ne changeraient guère³⁰. Par conséquent, parallèlement à la multiplication des options possibles en matière de réserves, le dialogue politique et la coopération – visant à une croissance mondiale plus équilibrée et plus durable – resteront indispensables.

E. Réforme de la gouvernance des Institutions de Bretton Woods

61. L'analyse des questions de gouvernance économique au niveau mondial est une condition préalable à toute autre modification de l'architecture financière internationale. Les institutions financières internationales doivent avoir une gouvernance plus représentative, plus réactive et plus responsable, en conformité avec les réalités du XXI^e siècle. En fait, le FMI et la Banque mondiale ont déjà pris des mesures importantes pour remédier aux déséquilibres existant en termes d'expression et de représentation.

62. Lors de sa réunion d'octobre 2009, le Comité monétaire et financier international a accepté de transférer au moins 5 % de quotes-parts cumulées, au sein du FMI, des pays développés vers les pays en développement et en transition – sur la base de la formule actuelle des quotes-parts -, et a réaffirmé son engagement dans le sens de la protection du poids électoral des pays membres les plus pauvres. Ce réexamen du système des quotes-parts devrait s'achever avant janvier 2011. D'autres réformes de gouvernance sont en cours – notamment un engagement accru du monde politique dans le contrôle stratégique du FMI; la réforme de la composition et de la taille du Conseil des gouverneurs, et les moyens d'améliorer son efficacité; les procédures de vote – notamment les majorités spéciales; le choix des cadres dirigeants; enfin, la question de la diversité du personnel.

63. Pour le FMI, l'alignement des quotes-parts sur le poids des différents acteurs de l'économie mondiale est le principal défi à relever en matière de gouvernance. De nombreux problèmes restent à résoudre – y compris les écarts liés aux objectifs généraux de réaligement des quotes-parts. Certes, on n'a pas encore clairement établi si la réorientation des quotes-parts devrait se faire seulement en direction des pays émergents et en développement, ou, également, vers l'ensemble des pays sous-représentés. De plus, il n'y a pas encore de consensus sur l'ampleur de ce changement. Dans ce contexte, de nombreux pays en développement considèrent que le transfert devrait se situer à hauteur de 7 % au minimum. À ce jour, on ne voit pas très clairement non plus comment protéger l'importance du vote des pays les plus pauvres : cela devrait-il se faire par une augmentation des droits de vote fondamentaux, ou par des allocations ponctuelles de quotes-parts? Enfin, le nombre de pays à protéger n'est pas clair non plus : est-ce qu'il doit s'agir de l'ensemble des pays éligibles à des facilités de crédit pour la réduction de la pauvreté et la croissance, ou d'un groupe plus restreint?

³⁰ Observations de M. Mark Carney, Gouverneur de la Banque du Canada, devant la « Foreign Policy Association », à New York, le 19 novembre 2009, sur le thème « The evolution of the international monetary system » – texte disponible sur le site www.bis.org.

64. Il n'y a pas d'accord, non plus, sur la possibilité de recourir à la formule de quotes-parts actuelle sans la modifier. D'après de nombreux membres du FMI, la formule actuelle ne répond pas à l'objectif de représentation légitime des pays en fonction de leur poids économique³¹. Par conséquent, certains ont demandé que l'on corrige les points faibles de la formule actuelle avant qu'elle serve de base au réalignement des quotes-parts³². Certains ont proposé en particulier de conférer un poids plus important au PIB – par rapport aux prix et au pouvoir d'achat –, afin de mieux refléter le rôle et la contribution accrus des pays émergents et en développement en matière de croissance mondiale. D'autre part, bon nombre de pays en développement insistent sur la nécessité d'ajuster la mesure des facteurs de variabilité et d'ouverture. Mais d'autres pays ne voient pas l'utilité, à ce stade, de modifier la formule des quotes-parts, car cela retarderait singulièrement l'examen du système actuel de quotes-parts et de gouvernance. Par conséquent, ces pays considèrent que le système actuel doit être la seule base pour déterminer si un pays est sur- ou sous-représenté.

65. Pour parvenir à un accord sur l'ensemble de ces questions et inscrire dans les faits les réformes envisagées, il faut une volonté politique et un soutien total des États membres. En fait, la réforme très modeste de 2008 sur les quotes-parts et les votes – processus qui, fondamentalement, se traduira par une redistribution des quotes-parts au sein du groupe des pays émergents et des pays en développement – n'est pas encore appliquée. En date du mois d'avril 2010, seulement 70 des pays membres sur le nombre requis de 112 (ce qui représentait 73 % du potentiel total de vote, alors que 85 % sont requis) ont approuvé la proposition de modification des Statuts, visant à renforcer l'expression et la participation des membres du FMI³³.

66. L'accord sur la deuxième phase de la réforme de la gouvernance du Groupe de la Banque mondiale³⁴ a été conclu lors des réunions du printemps 2010 (avril) de la Banque mondiale et du FMI. Aux termes de cet accord, il n'y aura qu'une redistribution restreinte du potentiel de vote vers les pays en développement et les pays en transition – au sein de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), de la Société financière internationale (International Finance Corporation/IFC) et de l'Association internationale de développement (IDA). En ce qui concerne la BIRD, l'importance du vote des pays en développement et des pays en transition a été augmentée de 3,13 % et atteint ainsi

³¹ Cf. notamment la vingt et unième réunion du Comité monétaire et financier international, le 24 avril 2010, et, plus particulièrement, l'allocation de Timothy F. Geithner, Secrétaire d'État au Trésor des États-Unis – texte disponible sur le site www.imf.org.

³² Groupe intergouvernemental des Vingt-Quatre pour les questions monétaires internationales et le développement – Communiqué du 22 avril 2010, disponible sur le site www.g24.org.

³³ FMI : « Executive Board progress report to the IMFC : the reform of Fund governance (Rapport d'activité du Conseil d'administration à l'IMFC: réforme de la gouvernance du FMI), p. 1, 21 avril 2010 – disponible sur le site www.imf.org.

³⁴ Le premier ensemble de réformes (phase 1), adopté en 2008, concernait principalement la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), et notamment le doublement du nombre de votes fondamentaux et l'octroi de parts autorisées (mais non encore concrétisées) à 16 pays en développement et en transition dont l'importance du vote serait réduite du fait de cette augmentation du nombre de voix fondamentales. Cette première phase de la réforme permettra d'augmenter, au sein de la BIRD, le potentiel de vote des pays en développement et des pays en transition – lequel passera de 42,6 % à 44,1 %. Dans le cadre de cette première réforme, il a été également décidé d'intégrer aux Conseils du Groupe de la Banque mondiale un Directeur exécutif élu, représentant l'Afrique subsaharienne.

47,19 % (soit un accroissement total de 4,59 % depuis 2008). Dans le cas de l'IFC, on a approuvé une augmentation des votes fondamentaux et des capitaux sélectifs représentant une redistribution de 6,07 % en faveur des pays en question (soit, au total, un accroissement de 39,48 %). Enfin, en ce qui concerne l'IDA, la part électorale des pays en développement devait passer, après le début des réformes, de 40 à 46 %. Cependant, ces objectifs de réforme ne sont pas à la hauteur de la recommandation de la Commission de haut niveau sur la modernisation de la gouvernance du Groupe de la Banque mondiale : selon cette recommandation, le poids électoral, au sein de la Banque mondiale, devait être également réparti entre nations développées et pays en développement³⁵.

67. Aux réunions du printemps 2010 de la Banque mondiale et du FMI, les ministres ont également réaffirmé leur engagement dans le sens d'un équilibrage progressif du poids électoral des pays au sein de la Banque mondiale, en veillant également à la protection de l'importance électorale des petits pays les plus pauvres. Le prochain examen de cette question de répartition des votes est prévu pour 2015. En conséquence, il a été décidé de mettre en place un programme de travail en vue de parvenir à une formule dynamique, reflétant principalement l'évolution du poids économique des différents pays et le développement de la mission de la Banque. Parallèlement à ce réexamen du pouvoir de chacun, les responsables de la Banque mondiale procèdent également à un renforcement de l'efficacité du Conseil et de la gouvernance interne, afin de mieux répondre au point de vue des pays en développement et des pays en transition au sujet du développement, et, par ailleurs, de mettre en place un processus fondé sur le mérite et la transparence en ce qui concerne le choix du Président de la Banque mondiale.

III. Conclusions

68. Le niveau des transferts financiers nets des pays en développement a singulièrement baissé en 2009 – ce qui traduit un certain développement incontrôlé des déséquilibres macroéconomiques. Les problèmes structurels qui sous-tendent ces déséquilibres persistent, mais le début de reprise économique actuel devrait permettre de nouveau une augmentation des transferts nets en provenance des pays en développement.

69. Le cadre de régulation qui se met actuellement en place doit tenir compte des risques systémiques et de la nécessité de stabilité globale du système. La régulation du secteur financier devrait être à la fois suffisamment souple pour tenir compte des situations intérieures de chaque pays et cohérente, sur le plan international – en évitant notamment les contrôles fragmentaires.

70. La surveillance multilatérale reste au cœur des efforts de prévention des crises. Parallèlement aux analyses de chaque pays, ce processus de surveillance devrait permettre de traiter plus largement les questions macroéconomiques, les flux de capitaux et les risques systémiques – y compris un examen approfondi des États membres et des institutions qui sont essentiels à la stabilité mondiale. L'évaluation

³⁵ « Repowering the World Bank for the 21st Century » (Réaménagement du pouvoir au sein de la Banque mondiale, pour le XXI^e siècle) – Rapport de la Commission de haut niveau sur la modernisation de la gouvernance du Groupe de la Banque mondiale, octobre 2009, disponible sur le site www.worldbank.org.

de la cohérence des politiques au niveau international et la promotion de la coordination des politiques macroéconomiques nationales devraient être désormais un objectif clef la coopération multilatérale.

71. D'autre part, il convient aussi de coordonner très étroitement les décisions de politique macroéconomique et d'autres aspects de la gouvernance mondiale. Les Nations Unies doivent jouer un rôle majeur pour garantir des réponses politiques cohérentes aux défis auxquels nous sommes confrontés sur le plan mondial, et qui concernent tout à la fois les domaines économique, social et environnemental.

72. En ce qui concerne la stabilité financière à l'échelon mondial, il est essentiel de renforcer encore le filet de sécurité financière. L'un des problèmes majeurs est de trouver un équilibre, et de mettre en place des mécanismes de coordination efficaces des dispositions multilatérales, régionales et bilatérales, et du processus d'auto-assurance.

73. Il importe également de poursuivre le débat sur les mérites et la faisabilité d'une évolution vers un système de réserves mondiales plus équilibré et plus stable – en conférant notamment un rôle plus important aux droits de tirage spéciaux.

74. La réforme en cours des structures de gouvernance des institutions financières internationales est une occasion d'accomplir des progrès importants sur cette question essentielle. Et, pour que cette occasion théorique devienne réalité, il faudra un engagement politique très fort de la part des États Membres.

Transferts nets de ressources financières vers les pays en développement et les pays en transition, 1998-2010

(En milliards de dollars)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ^a
Pays en développement	-40,9	-128,5	-195,4	-164,8	-210,4	-305,1	-380,2	-599,1	-806,6	-872,4	-882,7	-513,3	-641,2
Afrique	11,4	0,1	-32,5	-17,9	-5,5	-19,7	-36,2	-79,7	-109,0	-102,4	-108,9	6,1	-33,3
Afrique subsaharienne (à l'exclusion du Nigéria et de l'Afrique du Sud)	10,6	7,1	2,2	5,7	4,0	5,6	3,3	-3,1	-12,8	-9,3	-1,6	23,7	18,3
Asie orientale et Asie du Sud	-128,4	-138,8	-123,3	-119,7	-148,2	-174,4	-182,2	-264,4	-383,9	-519,9	-475,9	-422,3	-438,0
Asie occidentale	34,5	2,7	-35,3	-29,7	-23,2	-46,7	-76,3	-143,7	-175,6	-144,0	-222,5	-48,4	-112,7
Amérique latine	41,6	7,5	-4,3	2,5	-33,6	-64,3	-85,5	-111,3	-138,1	-106,1	-75,4	-48,7	-57,3
Économies en transition	0,8	-25,1	-51,5	-32,9	-27,9	-38,0	-62,4	-95,8	-117,1	-96,4	-151,2	-79,6	-126,2
Rappel :													
Pays les moins avancés	13,7	11,5	6,2	9,4	7,6	9,2	6,4	2,2	-7,0	-4,4	-3,1	27,2	18,4

Sources : Département des affaires économiques et sociales du Secrétariat, sur la base du document du FMI « World Economic Outlook: Rebalancing growth » (« Perspectives économiques mondiales : rééquilibrage de la croissance »), avril 2010, FMI, Washington, et des chiffres de la balance des paiements du FMI.

^a Estimation partielle.