



Assemblée générale

Distr. générale
6 juillet 2007
Français
Original : anglais

Soixante-deuxième session

Point 54b) de la liste préliminaire*

Questions de politique macroéconomique

Système financier international et développement

Rapport du Secrétaire général

Résumé

Le présent rapport, établi en réponse à la demande figurant dans la résolution 61/187 de l'Assemblée générale, complète les rapports du Secrétaire général sur le suivi et la mise en œuvre des textes issus de la Conférence internationale sur le financement du développement (A/62/...), et sur la crise de la dette et le développement (A/62/...). Il retrace les évolutions récentes des flux internationaux de capitaux publics et privés vers les pays en développement et les efforts faits récemment pour renforcer les institutions internationales qui s'emploient à donner plus d'ampleur et de stabilité au financement du développement.

* A/62/50.



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

A. Augmentation des sorties nettes de capitaux des pays en développement et des pays en transition en 2006

1. En 2006, le phénomène paradoxal de l'augmentation des transferts nets de ressources financières des pays en développement vers les pays développés s'est poursuivi, faisant passer ces transferts de 533 milliards de dollars des États-Unis en 2005 à 662 milliards en 2006 (voir tableau 1). Les transferts nets des pays en transition ont également pris de l'ampleur en 2006, passant de 112 milliards de dollars à 132 milliards de dollars.

2. Derrière ce phénomène paradoxal, il y a la question du financement des déséquilibres croissants des comptes courants. Ces déséquilibres devraient certes être plus modérés en 2007 mais les niveaux qu'ils ont atteints et leur persistance soulèvent un certain nombre de questions quant à leur rationalité. Le mécanisme de ce financement repose implicitement sur l'accumulation par les pays en développement de réserves internationales, qui ont atteint des niveaux sans précédent. Cette transformation de capitaux libres en réserves par les pouvoirs publics dans les pays en développement pose à ces pays des problèmes de coûts d'opportunité, dans la mesure où il s'agit de ressources qui auraient pu servir à accroître l'investissement interne. Par ailleurs, les politiques nécessaires pour financer cette constitution de réserves devient de plus en plus préjudiciable à l'économie nationale, par la hausse des taux d'intérêt et le caractère plus risqué de l'expansion du crédit.

3. Cette augmentation nette du total des transferts financiers des pays en développement et des pays en transition porte en elle la persistance de soldes nets substantiellement positifs des courants de capitaux privés vers ces pays. Cette tendance du secteur privé à accroître ses engagements et investissements dans les pays en développement et les pays en transition rend encore plus paradoxal le fait que, dans le même temps, les pouvoirs publics des pays en développement consacrent des ressources à l'investissement dans des actifs financiers de pays développés.

B. Augmentation de la part du secteur privé dans les apports de capitaux et les prises de risque dans les pays en développement et les pays en transition

4. Les niveaux élevés des courants de capitaux privés vers les pays en développement enregistrés depuis 2002 se sont poursuivis en 2006. Ces courants semblent être impulsés, d'une part, par une meilleure perception des risques et, d'autre part, par le niveau élevé des liquidités mondiales. S'agissant des risques, ils ont été limités par les fondamentaux macroéconomiques sains dans un certain nombre de pays en développement, qui se sont traduits par une amélioration continue de leur cote de crédit¹. De ce fait, les marges d'intérêt sur les obligations

¹ FMI, *Rapport sur la stabilité financière dans le monde* (Washington, 2007).

souveraines de pays émergents sont à des niveaux historiquement bas. Parallèlement, plusieurs années de politiques monétaires non restrictives et une offre abondante d'épargne mondiale se sont conjuguées pour gonfler les liquidités². Ces facteurs ont abouti à une atténuation de l'instabilité des marchés financiers pour toute une série d'actifs et une augmentation et un élargissement des courants de capitaux privés vers les marchés émergents, impliquant une demande d'avoirs libellés en monnaies locales aussi bien qu'étrangères¹.

5. Les principaux risques inhérents à cette situation tiennent au fait que l'amélioration des fondamentaux n'est peut-être pas en elle-même la seule explication des augmentations récentes des prix des actifs dans certains pays en développement. Le motif d'inquiétude est que cette tendance risque de s'inverser à un moment donné. Par ailleurs, on peut également estimer que les bons indicateurs économiques qui font aujourd'hui la une dans certains pays cachent peut-être des facteurs de vulnérabilité tels que l'accumulation de prêts bancaires et de dettes privées dans certains pays. Un autre motif de préoccupation a trait à la place croissante qu'occupent les fonds d'arbitrage, et au manque de transparence et de réglementation de leurs activités. En fait, nonobstant l'amélioration des techniques de gestion des risques, il y a lieu de craindre que des risques accrus aient été pris sur des marchés et des instruments moins bien compris. Tout ceci souligne la nécessité d'améliorer l'information et le contrôle pour veiller à ce que le développement des effets multiplicateurs et des prises de risque ne débouche pas sur plus de vulnérabilité³.

6. Les épisodes de turbulence des marchés financiers au début de 2006 et en février et mars 2007 sont là pour rappeler les risques financiers sous-jacents même si l'instabilité créée par ces deux épisodes a été limitée dans son ampleur et sa propagation. La courte phase d'instabilité des marchés boursiers et monétaires du début de 2006 a coïncidé avec une période de rigueur dans les principales zones monétaires et a provoqué au départ un renoncement général au risque, certaines des baisses les plus importantes intervenant sur les marchés des valeurs qui avaient connu les plus fortes hausses des cours depuis 2005 (Argentine, Colombie, Fédération de Russie, Hongrie, Inde, Pérou, Pologne et Turquie). Toutefois, les investisseurs ont par la suite commencé à différencier les marchés émergents en fonction de la perception de leurs fondamentaux économiques au cours d'une deuxième phase de correction survenue en juin⁴. En dépit des turbulences qu'ont connues les marchés au cours du deuxième trimestre de l'année, les flux de portefeuille vers les pays en développement ont été dans l'ensemble élevés en 2006, ce qui s'explique par des fondamentaux et des taux de croissance généralement bons dans les principaux pays en développement, par une série de premiers appels publics à l'épargne dans des pays tels que la Chine et par l'intérêt d'un éventail plus large d'investisseurs pour ce type d'actifs. Les investisseurs à plus long terme tels que les fonds de pension ont accru leurs investissements dans les valeurs de marchés émergents. L'intérêt porté aux placements en capital social et en actions sur les marchés émergents va probablement se maintenir, mais les choses pourraient

² Banque mondiale, *Perspectives pour l'économie mondiale 2007 : la prochaine vague de mondialisation* (Washington, 2006).

³ FMI, *Perspectives de l'économie mondiale 2007 : effets de contagion et cycles économiques mondiaux* (Washington, 2007).

⁴ Ibid., *Perspectives de l'économie mondiale, 2006 : mondialisation et inflation* (Washington, 2006).

changer en cas de ralentissement de l'économie mondiale et/ou de contraction des liquidités mondiales.

7. Les pays ont émis moins d'emprunts à l'étranger, dans la mesure où l'amélioration des fondamentaux et le recours accru au financement interne réduisaient les besoins de financement extérieur et où les États pratiquaient une politique résolument axée sur le désendettement. L'on a assisté en 2006 à un rachat accéléré et continu d'obligations en cours par des pays tels que le Brésil, la Colombie, le Mexique et la République bolivarienne du Venezuela⁵. Les émissions d'obligations d'entreprises privées, par contre, n'ont cessé de croître et ont atteint un niveau record sur les marchés émergents en 2006. L'on a enregistré en particulier une expansion rapide des émissions d'emprunts par des entreprises dans les pays émergents d'Europe, sous l'impulsion essentiellement de banques nationales. Par ailleurs, il y a eu également une augmentation de l'émission et de la demande d'obligations en monnaie locale, ce qui traduit une amélioration des fondamentaux, un plus grand intérêt de la part des investisseurs étrangers et un développement de la base locale d'investisseurs institutionnels¹.

8. Les prêts de banques commerciales aux pays en développement ont fortement augmenté en 2006, ces banques étant à la recherche de meilleurs rendements vu l'intensité de la concurrence sur les marchés plus matures. Ce développement des prêts de banques commerciales a été également favorisé par un environnement relativement exempt d'entreprises défaillantes et un fort taux de recouvrement des prêts. L'on a assisté en particulier à une forte augmentation des prêts de banques commerciales des pays avancés à l'Europe centrale et orientale en 2005 et 2006, ce qui a suscité quelques inquiétudes quant à l'accumulation excessive de dettes par certains de ces pays. Selon l'Institute of International Finance, les pays émergents d'Europe recevront probablement près de 70 % du total net des prêts de banques commerciales à des pays émergents cette année⁶. Cela étant, le développement des prêts de banques commerciales aux pays en développement a été freiné par des facteurs tels que le remboursement de prêts à court terme par certaines entreprises locales et les efforts que certains pays en développement ont faits pour limiter les emprunts afin de freiner la croissance du crédit.

C. Une moindre volonté d'accroître l'effort d'aide au-delà de l'allègement de la dette

9. Une reprise non négligeable de l'aide publique au développement (APD) a été enregistrée depuis la Conférence internationale sur le financement du développement tenue à Monterrey (Mexique) en 2002. D'autres engagements ont été pris en 2005 par l'Union européenne et par le G-7. Partant de 0,2 % du revenu national brut (RNB) lors de la Conférence de Monterrey, l'APD s'est inscrite sur une courbe ascendante jusqu'en 2005, année au cours de laquelle elle a atteint 106,5 milliards de dollars, soit 0,33 % du RNB, mais ce taux est retombé à 0,30 % en 2006. Par ailleurs, le plus gros de l'augmentation de l'APD enregistrée depuis 2002 est constitué par des allègements de la dette, l'assistance technique et les secours

⁵ *Situation et perspectives de l'économie mondiale 2007* (publication des Nations Unies, numéro de vente : 07.II.C.2).

⁶ Institute of International Finance Inc., « Capital Flows to Emerging Market Economies » (janvier 2007).

d'urgence. En réalité, du fait des importants accords d'allégement de la dette approuvés en 2005, l'aide au développement émanant des pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE) a diminué de 5,1 % en dollars constants en 2006. Selon les estimations du projet du Millénaire, 150 milliards de dollars seraient nécessaires pour atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement à l'horizon 2015. Même si l'APD devait atteindre 0,36 % du RNB d'ici à 2006, elle se situerait toujours en deçà du taux de 0,5 % atteint dans les premières années de fonctionnement du Comité d'aide au développement (CAD) et en deçà également de l'objectif de 0,7 %. Il y a là matière à s'inquiéter dans la mesure où, sur une période au cours de laquelle des engagements ont été pris dans le cadre du CAD, la réalisation effective n'a pas suivi.

10. Le fait que la diminution du montant total de l'aide enregistrée en 2006 soit essentiellement imputable à l'allégement de la dette de pays pauvres fortement endettés soulève des questions au niveau tant de la théorie que des politiques. Théoriquement, l'allégement de la dette pourrait être assimilé à des ressources libérées pour le développement mais, en raison des différences de montants des arriérés entre ces pays au titre du remboursement de la dette extérieure, le programme d'allégement de la dette a consisté dans les faits à annuler des arriérés de paiement et non l'encours de la dette elle-même, et comptait comme APD. De ce fait, les ressources libérées pour le développement étaient en réalité beaucoup plus faibles que celles indiquées dans les statistiques de l'aide.

II. Réformer l'architecture financière internationale

A. Réforme de la gouvernance dans les institutions de Bretton Woods

11. Les flux financiers nets émanant des institutions de Bretton Woods ont été généralement, et certaines années très nettement, négatifs au cours des 10 dernières années (voir tableau 2). Étant donné que dans le contexte actuel, leurs opérations financières sont axées sur les pays en développement, cette évolution suscite de profondes interrogations quant au rôle de ces institutions dans le financement du développement, voire à se demander si elles sont toujours pertinentes et efficaces. Le développement d'autres sources de financement du développement, tant privées que publiques (en Amérique latine notamment), la prolifération des remboursements de prêts, l'expansion des réserves « d'auto-assurance » entre pays – qui ont été inaugurées en Asie de l'Est – et le caractère relativement peu attractif des prêts assortis de conditions accordés par ces institutions ont accentué la détérioration générale, au niveau international, de l'esprit, des principes et des pratiques de la coopération multilatérale qui ont présidé à la création de ces institutions.

12. Rendre leur pertinence à ces institutions, c'est d'abord renforcer la contribution de la coopération multilatérale au règlement des problèmes internationaux critiques. Considérant l'appel lancé aux chefs d'États et de gouvernements dans le Consensus de Monterrey afin d'assurer « la pleine participation des pays en développement et des pays en transition » en vue d'une réaction efficace, la communauté internationale a entrepris de réformer les processus de gouvernance dans ces institutions. Les institutions de Bretton Woods

ont été fondées à l'issue de la Seconde Guerre mondiale dans un esprit de responsabilité mutuelle, avant qu'émerge à grande échelle une industrie de l'aide publique au développement animée par les donateurs. L'inspiration générale des réformes actuelles est le souci de faire en sorte que ces institutions soient de nouveau aussi responsables devant les utilisateurs de leurs ressources qu'elles ne l'étaient lors de leur création.

13. Pour que ces institutions puissent être efficaces et légitimes dans la poursuite des objectifs qui leur sont assignés, il faut que leurs plans et leurs décisions correspondent mieux aux besoins et aux préoccupations de la majorité des pays touchés par leurs opérations. Les changements nécessaires au niveau des voix et de la représentation, pour prendre en compte l'importance économique de nombreux pays émergents et veiller à ce que les pays à faible revenu soient suffisamment représentés, ont été reconnus.

14. Le 18 septembre 2006, le Conseil des Gouverneurs du FMI a adopté une résolution sur la réforme des quotas et des voix⁷. Les deux principaux objectifs déclarés de cette réforme consistent à faire en sorte que la répartition des quotas reflète le poids économique et le rôle des États membres dans l'économie mondiale et à accroître la représentation des pays à faible revenu. Une première mesure a consisté à approuver une augmentation ad hoc des quotas d'un groupe de pays parmi les plus manifestement sous-représentés. Un plan d'action biennal, prévoyant des réformes plus fondamentales, a été esquissé et une formule plus simple et plus transparente a été adoptée pour le calcul des quotas.

15. La résolution préconisait de multiplier au moins par deux le nombre des votes de base pour tous les membres et de protéger la proportion de voix dont disposent actuellement les pays à faible revenu en tant que groupe ainsi que de faire en sorte que, dorénavant, la proportion de votes de base demeure constante. Un accord général s'est déjà fait sur les amendements qu'il faut apporter aux Statuts pour accroître le nombre des votes de base. L'augmentation des votes de base recommandée par la résolution n'a d'autre objet que d'éviter une érosion encore plus grande du poids des pays à faible revenu à l'issue des augmentations à venir du quota total du Fonds. Mais ces changements ne règlent pas le problème de la forte diminution antérieure de la proportion de votes de base, qui se situe actuellement, avec 184 membres du Fonds, à 2,2 % seulement du nombre total de voix, par suite des augmentations précédentes de quotas effectuées sans modification du nombre des votes de base. Ces derniers constituaient initialement près de 11,4 % du nombre total de voix au Fonds quand celui-ci ne comptait que 44 membres.

16. Dans le cas de la nouvelle formule de calcul des quotas, le but recherché est d'établir une base pour une deuxième série d'augmentations ad hoc qui permettrait de régler un plus large éventail de cas de sous-représentation notable. Il faut parvenir à un accord sur cette nouvelle formule de calcul des quotas avant la réunion annuelle de 2007 et, en tout état de cause, pas plus tard que les réunions de printemps de 2008. Les réunions de printemps de 2007 ont donné peu de signes de progrès sur la voie d'un consensus sur une telle formule.

⁷ « Le Conseil des Gouverneurs du FMI approuve des réformes relatives aux quotas et aux questions de gouvernance connexes », communiqué de presse du FMI n° 06/205, disponible à l'adresse www.imf.org, site consulté le 28 juin 2007.

17. Si l'on veut que ce processus de réforme soit compatible avec l'objectif général consistant à remédier au caractère inéquitable de la pondération des voix, il faut que ce processus aboutisse à une situation où la proportion totale des pays en développement ne soit pas réduite. Une telle réduction signifierait que l'augmentation de la part de certains pays émergents s'effectuerait au dépend de tous les autres pays en développement. Par ailleurs, si les parts des pays à faible revenu sont préservées à l'issue d'une augmentation du nombre des votes de base, il se peut que la réduction de la proportion totale des pays en développement soit concentrée sur un groupe de pays à revenu intermédiaire.

18. La Banque mondiale a elle aussi lancé son propre processus visant à remédier au caractère inéquitable de la pondération des voix au sein de son conseil d'administration. À sa réunion d'avril 2007, le Comité du développement s'est félicité du rapport établi par les services de la Banque en présentant un certain nombre de formules propres à donner plus de poids aux pays en développement et aux pays en transition dans le système de prise des décisions de la Banque⁸. Ce rapport passe en revue des solutions examinées lors de réunions antérieures du Comité du développement, de délibérations du Conseil d'administration et de diverses consultations⁹. Le Comité a également préconisé de poursuivre les consultations sur les questions relatives à la gouvernance de la Banque en vue de parvenir à un consensus politique. La reprise du débat sur la gouvernance de la Banque est positive et opportune.

B. Surveillance multilatérale

19. La surveillance est un outil essentiel pour l'accomplissement de la mission de prévention des crises et de promotion de la stabilité macroéconomique confiée au FMI. La réforme de cette fonction de surveillance en cours au FMI est affectée par la perte récente d'influence du Fonds s'agissant d'atténuer l'explosion des déséquilibres financiers à l'échelle mondiale par des ajustements des politiques des grands pays.

20. Il est communément admis que la surveillance devrait être davantage centrée sur les questions multilatérales et régionales, les liens internationaux et les effets de contagion des politiques macroéconomiques et financières entre pays, compte tenu du rôle des économies les plus importantes, et non pas sur la fourniture de conseils sur un large éventail de politiques nationales parfois extérieures au mandat de base du Fonds. Il faut renforcer davantage l'intégration des niveaux bilatéral, régional et multilatéral de la surveillance. Par ailleurs, la capacité du Fonds à surveiller les évolutions du secteur financier et des marchés des capitaux, au niveau mondial en particulier, doit être portée au même niveau que les autres domaines de compétence de base du Fonds en matière de surveillance.

21. L'un des éléments les plus importants de ce système de surveillance est posé par la décision de 1977 relative à la surveillance des politiques de change, élaborée à la suite de l'effondrement du système de parités fixes de Bretton Woods. En juin 2007, le Conseil d'administration du FMI a approuvé une mise à jour de cette

⁸ Communiqué du Comité du développement (Washington, 15 avril 2007), disponible sur www.worldbank.org, site consulté le 17 avril 2007.

⁹ Banque mondiale, « Options Paper on Voice and Representation, Final Update Report » (6 avril 2007), disponible sur www.worldbank.org, site consulté le 19 avril 2007.

décision¹⁰, qui a constitué la première grande révision du système de surveillance en près de 30 ans. L'objectif principal de cette révision était de clarifier les grands axes, la portée et les modalités de la surveillance compte tenu de l'évolution structurelle de l'économie mondiale, en tirant parti des meilleures pratiques déjà mises en œuvre dans les consultations au titre de l'article IV des Statuts. Aux trois principes qui guidaient déjà les politiques de change des membres, à savoir s'abstenir de manipuler les taux de change en vue d'empêcher l'ajustement effectif de la balance des paiements ou de s'assurer un avantage compétitif inéquitable; intervenir sur le marché des changes pour contrecarrer un désordre éventuel; et tenir compte, dans les politiques d'intervention, des intérêts des autres États membres, la décision révisée ajoute un quatrième principe : « un pays membre doit éviter d'adopter des politiques de change qui sont cause d'instabilité externe ». Cet ajout réaffirme que l'objectif principal de la surveillance devrait être de favoriser la stabilité externe des pays. La décision révisée contient aussi l'engagement de traiter les membres sur un pied d'égalité et de prendre dûment en considération les situations particulières des pays.

22. La nécessité de renforcer la surveillance des taux de change et d'étendre cette fonction aux monnaies des grandes économies émergentes est certes reconnue, mais la publication d'analyse des taux de change susceptibles de compromettre la stabilité économique et financière rencontre une forte opposition. Le point de vue dominant est que la surveillance des taux de change devrait être centrée sur la question de savoir si le régime de change adopté est judicieux et compatible avec les politiques macroéconomiques du pays membre compte tenu du contexte mondial et régional et non sur le niveau du taux de change en soi.

23. Parallèlement à cet effort de réforme du système de surveillance, une nouvelle instance de consultations multilatérales, faisant intervenir les membres importants et les groupes régionaux, a été mise en place pour compléter les activités de surveillance. Les premières consultations multilatérales faisant intervenir la Chine, la zone euro, le Japon, l'Arabie saoudite et les États-Unis étaient centrées sur la réduction des déséquilibres de comptes courants à l'échelle mondiale tout en maintenant une croissance solide. Selon un rapport du Comité monétaire et financier international du Conseil des gouverneurs du FMI d'avril 2007, les participants à ces pourparlers ont pris d'importants engagements visant à réduire les déséquilibres mondiaux. Toujours selon le FMI, les politiques énoncées par ces pays, si elles étaient appliquées, pourraient réduire les déséquilibres mondiaux dans des proportions allant de 1 à 1,75 % du produit intérieur brut (PIB) au cours des quatre prochaines années, à partir d'un niveau de référence de 6 %¹¹.

24. Pour que la réforme proposée du mécanisme de surveillance du FMI réussisse à rétablir l'efficacité de cette surveillance, il faudra que le nouveau mécanisme soit mieux défini et impartial, faute de quoi le FMI sera perçu comme un acteur aligné sur des intérêts spécifiques et incapable de jouer le rôle de courtier honnête. Quelle que soit la qualité de la surveillance assurée par le Fonds, son efficacité sera au final fonction de la volonté de chaque pays de respecter les principes de la coopération multilatérale.

¹⁰ Voir FMI, Note d'information n° 07/69 (21 juin 2007), disponible sur www.imf.org.

¹¹ Bulletin du FMI, vol. 36, n° 7 (23 avril 2007), p. 103.

C. Normes et codes internationaux

25. L'année 2007 marquera l'entrée en vigueur de Bâle II (Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres : cadre révisé), qui est cadre international d'adéquation des fonds propres davantage fondé sur les risques¹². Les indicateurs préliminaires donnent à penser que Bâle II sera probablement très largement appliqué. Selon une étude de l'Institute for Financial Stability publiée en septembre 2006¹³, outre les 13 pays membres du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire¹⁴, au moins 82 pays non membres envisagent d'appliquer Bâle II.

26. Dans la plupart des pays, tous les organismes bancaires seront tenus d'adopter Bâle II, qui remplacera Bâle I à son entrée en vigueur. Bâle II s'appliquera dans le monde entier à un large éventail d'institutions dont le degré de sophistication est variable. Ses partisans soutiennent que Bâle II prend en compte la diversité croissante des banques, tant à l'intérieur des pays qu'au niveau international, dans la mesure où il intègre plusieurs approches et options ainsi qu'une importante marge de manœuvre laissée aux autorités nationales. Parallèlement à l'accent mis sur l'évolution vers un cadre de réglementation des fonds propres davantage fondé sur les risques, les contrôleurs auront à l'échelle mondiale à trouver la meilleure façon d'adapter la réglementation à la diversité des institutions.

27. Dans la plupart des pays développés et conformément au calendrier du Comité de Bâle, la mise en œuvre doit démarrer en 2007. Les pays en développement qui envisagent d'appliquer Bâle II comptent introduire le nouveau cadre en 2015 au plus tard. Dans ces pays, le principal objectif est de remanier complètement le contrôle bancaire et de perfectionner la gestion des risques par les banques en adoptant les pratiques considérées comme étant les meilleures consacrées dans Bâle II.

28. Les effets de Bâle II pour les pays en développement sont de deux ordres : a) les effets sur l'ampleur et la stabilité des flux et la manière dont ces flux pourraient exacerber les fortes hausses et les fortes baisses des flux financiers privés des pays développés vers les pays en développement par suite de sa mise en œuvre dans les pays industrialisés; et b) les effets directs de sa mise en œuvre dans les pays en développement eux-mêmes. En ce qui concerne le premier groupe d'effets, les avis sont très divers : accentuation des cycles de forte expansion suivie d'une forte contraction¹⁵, réduction des flux à une extrémité de l'échelle, effet quantitativement négligeable à l'autre extrémité de l'échelle, etc. Dans le second type d'effets, les choses sont moins ambiguës. Le coût estimatif de l'application de Bâle II dans les pays en développement est extrêmement élevé en raison du degré de sophistication

¹² Pour une discussion sur Bâle II, voir *Situation économique et sociale dans le monde, 2003* (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.03.II.C.1), chap. II.

¹³ « Implementation of the new capital adequacy framework in non-Basel Committee member countries », Occasional Paper n° 6, Institute for Financial Stability (septembre 2006), disponible sur www.bis.org/fsi, site consulté le 15 mai 2007.

¹⁴ Allemagne, Belgique, Canada, Espagne, États-Unis d'Amérique, France, Italie, Japon, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, Suède et Suisse.

¹⁵ Griffith-Jones, J. *et al.* « The Onward March of Basel II: Can the Interests of Developing Countries be Protected? », Université du Sussex, Institut d'études du développement (juillet 2002), disponible sur <http://www.gapresearch.org/finance/Conferencepaper2.pdf>, site consulté le 27 juin 2007.

des contrôles et règlements qu'il nécessiterait. À titre d'exemple, le personnel qualifié, déjà peu nombreux, qui travaille dans les secteurs financiers des pays en développement risque d'être détourné vers la prise en charge du régime de réglementation. Par comparaison, le rendement de cet investissement risque d'être minime¹⁶, vu que le système n'a pas été conçu pour les pays en développement.

29. Contrairement à la plupart des autres pays, les États-Unis n'appliqueront Bâle II qu'à un petit nombre de grands organismes financiers complexes. Les responsables de la réglementation aux États-Unis sont parvenus à la conclusion que, pour les petites banques non complexes, les coûts de mise en œuvre de Bâle II seraient supérieurs aux avantages que l'on retirerait de cette réglementation. En conséquence, la grande majorité des institutions bancaires des États-Unis continueront de fonctionner selon les règles de Bâle I, qui sont en train d'être modifiées pour accroître leur sensibilité aux risques (ce que l'on a appelé Bâle IA). La principale finalité de Bâle IA est d'atténuer les effets préjudiciables à la compétitivité des petites banques que pourrait créer l'introduction de Bâle II pour les grandes institutions. Les banques qui décident de ne pas appliquer Bâle IA pourraient continuer d'appliquer Bâle I, sauf décision contraire des responsables de la réglementation.

30. Selon les responsables de la réglementation des États-Unis, le cadre constitué par la combinaison de Bâle I, IA et II correspond à l'idée qu'il n'y a pas de « taille unique » pour tous les environnements bancaires. Une approche plus diversifiée est jugée préférable à un cadre de réglementations des fonds propres unique qui serait particulièrement lourd à gérer pour les petites banques ou trop simpliste pour les grandes. Aux États-Unis, la mise en œuvre de Bâle II sera étalée sur un certain nombre d'années pour donner aux banques, aux marchés et aux responsables de la réglementation le temps d'apprendre ces nouvelles normes et de s'y adapter. En conséquence, l'application intégrale de ce nouveau cadre réglementaire ne se réalisera pas avant 2012 au plus tôt.

31. Ces différentes chronologies de mise en œuvre, s'agissant de l'Union européenne et des États-Unis en particulier, posent un certain nombre de problèmes non négligeables, même s'ils sont passagers, pour les entreprises internationales et les banques dont les opérations couvrent des juridictions ayant adopté différents calendriers de mise en œuvre. Le fait qu'il n'y aura pas d'uniformité des régimes de réglementation des fonds propres entre les pays pendant un laps de temps assez long peut occasionner un surcroît de complexité et de coûts.

32. Une autre série de problèmes tourne autour de la question de savoir comment les responsables de la réglementation dans différents pays, une fois la convergence des calendriers de mise en œuvre réalisée, assureront la convergence de l'interprétation des concepts et définitions clefs de Bâle II. La souplesse, si nécessaire, du cadre réglementaire a pour pendant un manque de clarté dans l'approche réglementaire de diverses questions de mise en œuvre, en particulier dans les situations transfrontières. La marge de manœuvre laissée aux autorités nationales dans le cadre de Bâle II et sa conséquence, l'adoption par différents pays de différentes approches de ce nouveau cadre de réglementation des fonds propres,

¹⁶ Bailey R., « Basel II and Development Countries; Understanding the Implications », London School of Economics Working Paper Series n° 05-71 (décembre 2005), disponible sur <http://www.lse.ac.uk/collections/DESTIN/pdf/WP71.pdf>, site consulté le 27 juin 2007.

font craindre que la réalisation d'un certain degré de cohérence internationale dans la réglementation des fonds propres ne soit pas sans poser des problèmes.

33. Ces craintes ont fait l'objet de nombreuses consultations entre les organismes de réglementation nationaux et le Groupe du Comité de Bâle pour l'application de l'accord. Un tel dialogue est jugé essentiel pour cerner les différences dans la mise en œuvre et débattre des moyens possibles d'harmoniser les règles de base ainsi que les différentes approches que les pays sont en train d'envisager sur la question de l'adéquation des fonds propres au-delà du minimum réglementaire. Étant donné le nombre croissant de pays qui participent à la mise en œuvre, ainsi que les différents niveaux de développement de leur système bancaire, la bonne gestion de ce cadre de coopération pour le contrôle ne sera pas chose facile.

34. Autre fait nouveau en matière réglementaire, lors de la Conférence internationale des autorités de contrôle bancaire tenue à Merida (Mexique), en octobre 2006, des représentants des autorités de contrôle bancaire de 120 pays ont approuvé la version révisée des Principes fondamentaux de Bâle pour un contrôle bancaire efficace et la méthodologie correspondante¹⁷. Ces principes fondamentaux, qui établissent des normes internationales minima de réglementation et de contrôle bancaires, avaient été initialement adoptés en 1997. Ils ont été révisés pour prendre en compte les changements survenus dans les pratiques et la réglementation bancaires ainsi que l'expérience acquise dans leur mise en œuvre et leur évaluation. Les modifications adoptées accordent une attention particulière à la saine gestion des risques et aux pratiques de gouvernance d'entreprise ainsi qu'à la nécessité d'une coopération plus étroite et d'un échange de l'information entre les autorités de contrôle bancaire de différents secteurs et pays.

35. Parallèlement aux initiatives en matière de réglementation et de contrôle bancaires, les travaux se sont poursuivis en ce qui concerne le renforcement de certains autres segments du système financier mondial. À sa réunion de mars 2007, le Forum sur la stabilité financière (FSF) a examiné les faits nouveaux survenus dans le secteur des fonds d'arbitrage et les mesures concernant le contrôle, la réglementation et le secteur privé prises ces dernières années pour renforcer la discipline de marché, les pratiques de gestion des risques et l'infrastructure des marchés¹⁸. Sur la base de ce débat et du travail accompli par ses membres, le Forum a publié en mai 2007 une mise à jour de son rapport de 2000 sur les institutions à fort coefficient d'endettement¹⁹. Les recommandations formulées dans cette mise à jour visent principalement à faire en sorte que les investisseurs bénéficient d'un niveau suffisant de transparence, ainsi qu'à améliorer les pratiques de gestion des risques de contrepartie, qui sont aujourd'hui, dans de nombreux cas, jugées insuffisantes.

¹⁷ « Les autorités de contrôle bancaire de 120 pays approuvent la version mise à jour des Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace », Banque des règlements internationaux (BRI), communiqué de presse du 5 octobre 2006, disponible sur www.bis.org/press, site consulté le 10 avril 2007.

¹⁸ « Dix-septième réunion du FSF (Francfort s/Main, 29 mars 2007) », disponible sur www.fsforum.org, site consulté le 11 avril 2007.

¹⁹ « FSF makes recommendations to address potential financial system risks relating to hedge funds », communiqué de presse du FSF, 19 mai 2007, disponible sur www.fsforum.org, site consulté le 21 mai 2007.

36. La déclaration du Sommet du G-8 sur la croissance et la responsabilité dans l'économie mondiale du 7 juin 2007 a appelé l'ensemble du secteur des fonds d'arbitrage à « revoir et renforcer les modèles existants de pratiques saines pour les gestionnaires de fonds spéculatifs; en particulier dans les domaines de la gestion du risque, de la valorisation et de la communication financière aux investisseurs et contreparties, compte tenu des exigences d'amélioration des pratiques définies par les secteurs public et privé ». Le G-8 s'est félicité également du rapport que le Forum sur la stabilité financière doit présenter en octobre 2007 aux ministres des finances du G-8 sur les progrès enregistrés et les mesures prises concernant les recommandations révisées du Forum figurant dans son rapport sur les institutions à fort coefficient d'endettement.

37. Les efforts internationaux visant à renforcer les normes et les codes ont vu le jour à la suite des crises des marchés financiers de la fin des années 90. Mais ces efforts n'ont pas été le fruit d'un processus participatif associant tous les pays. Généralement, ces normes ont été adaptées de celles des pays industrialisés, essentiellement les membres du Groupe des Sept (G-7), agissant par l'intermédiaire du Forum sur la stabilité financière, auquel seul un petit nombre de pays en développement assistent en tant qu'observateurs (voir E/2007/10 et Corr. 1). On partait donc, sans le dire, du principe que ce qui marche pour un pays du G-7 devrait marcher pour tout le monde. À l'origine de cet effort, il y a l'idée que le manque de transparence conduit à porter des jugements mal informés sur les économies, d'où des comportements grégaires et contagieux de la part du secteur privé. La réaction discrète des acteurs privés au rapport sur le respect des normes et des codes affaiblit cet argument et l'espoir que la discipline de marché suscitera une incitation suffisante à respecter les codes.

D. Financement de la prévention des crises

38. Nombreux sont les pays émergents importants, membres du FMI, qui ont remboursé par anticipation leurs emprunts au Fonds et investi massivement dans l'auto-assurance, par opposition à l'assurance coopérative dans le cadre du FMI, en constituant d'importantes réserves internationales. Les arrangements relatifs à la constitution de réserves régionales communes ont été élargis. La forte croissance du volume des flux transfrontières de capitaux potentiellement instables donne à penser que les méthodes traditionnelles de prévention et de résolution des crises du FMI sont beaucoup moins efficaces que par le passé. En conséquence, la constitution de réserves exprime peut-être, au moins en partie, une incertitude quant à la stabilité future du système financier international et quant à l'efficacité des instruments multilatéraux existants de prévention des crises. Pour retrouver sa pertinence pour les pays émergents, le Fonds doit se doter des outils qui permettent de s'attaquer au type de problèmes rencontrés par ces pays. Par l'intermédiaire du Fonds et des arrangements régionaux, la communauté internationale doit fournir les mécanismes propres à éviter les crises des flux de capitaux et à permettre aux pays émergents de disposer d'un accès continu et sûr aux sources de financement externes privées. Ces instruments et mécanismes doivent être prévisibles, souples et à la hauteur des flux de capitaux privés constatés actuellement.

39. Depuis l'expiration de la Ligne de crédit pour imprévu, en novembre 2003, le FMI étudie d'autres moyens de mettre au point un vecteur spécifique d'accès au financement pour imprévu qui aiderait les membres actifs sur les marchés des

capitaux dans leurs efforts de prévention des crises. En août 2006, les services du FMI ont présenté un avant-projet de mécanisme de prévention des crises, baptisé Ligne de réserve additionnelle²⁰. Aux termes de cette proposition, le nouveau mécanisme serait accessible aux membres dotés de politiques macroéconomiques fortes, d'un endettement viable et d'une véritable crédibilité en matière de mise en œuvre des politiques mais qui sont encore vulnérables face aux crises des comptes de capitaux. Le respect par ces membres d'un cadre directeur répondant à la conditionnalité de tirage des tranches supérieures serait examiné par le Conseil tous les six mois. Il n'y aurait pas de critères de performance. L'accès serait de 300 à 500 % du quota, le montant total étant disponible dès le départ si le programme est déjà sur les rails. La Ligne de réserve additionnelle serait ouverte dans le cadre de la Facilité de réserve supplémentaire, pour une durée d'un an.

40. Les utilisateurs potentiels parmi les pays émergents ont fait savoir que la Ligne de réserve additionnelle proposée constituerait un important pas en avant, mais que des questions subsistent en ce qui concerne les critères requis pour en bénéficier, l'ampleur de cette facilité et le fait de savoir si le schéma actuel aboutit à un surcroît de conditionnalité. Il importe d'améliorer la fiabilité de l'accès aux ressources financières et de renforcer le signal positif donné aux marchés pour éviter la stigmatisation qui risque d'être associée à ce mécanisme.

41. Il a été proposé que, pour réduire les incertitudes sur la question des critères d'admission, celle-ci reposerait sur des critères objectifs et non sur des indicateurs quantitatifs trop restrictifs. Ce mécanisme devrait être ouvert à un nombre non négligeable de pays émergents, sur la base des renseignements disponibles dans les précédents rapports soumis au titre de l'article IV. En permettant un retrait automatique initial pouvant aller jusqu'à 500 % du quota pour les membres remplissant les conditions requises, on pourrait transmettre aux marchés privés un message clair sur l'intérêt qu'il y a à disposer d'un tel mécanisme d'assurance. Il importe d'établir des directives simples et transparentes propres à assurer de manière fiable un accès continu aux ressources du Fonds. Il a été proposé également que, pour réduire l'incertitude et renforcer la crédibilité, les examens seraient limités à la période des consultations au titre de l'article IV et que le mécanisme soit prorogé d'au moins deux à trois ans. Il importe également d'établir une distinction claire entre ce mécanisme de précaution et d'autres programmes ordinaires du Fonds. Les membres pourraient ne pas trouver trop d'attraits à la proposition tendant à créer cette ligne de réserve additionnelle dans le cadre de la Facilité de réserve supplémentaire, notamment à cause des commissions d'engagement et autres frais assez élevés qu'elle implique.

42. Pendant que les travaux relatifs à la création d'un nouvel instrument se poursuivent, il importe de tirer parti de l'environnement actuellement favorable pour repenser de fond en comble l'approche de la prévention des crises.

43. D'autres propositions, soutenues par le Comité monétaire et financier international, étudient les possibilités d'une interaction accrue entre le Fonds et des arrangements régionaux de financement ou de constitution de réserves communes. Certains ont fait valoir que le Fonds peut jouer un rôle plus important dans ce domaine, centré sur la surveillance des membres de ces réserves communes et le

²⁰ « Consideration of a New Liquidity Instrument for Market Access Countries », FMI (3 août 2006), disponible sur www.imf.org, site consulté le 5 septembre 2006.

signalement des bonnes politiques. L'intervention du Fonds peut éventuellement donner aux participants aux réserves communes plus de confiance dans leurs politiques économiques respectives. Cela étant, l'on ne saurait présumer de l'efficacité d'un cadre unique pour la prévention des crises, la gestion des crises et le développement des marchés de capitaux. La possibilité que les arrangements régionaux contribuent à accroître la variété des cadres directeurs est un avantage. Les arrangements régionaux peuvent favoriser des approches différentes de l'approche hautement procyclique du FMI à l'égard des flux de capitaux, considérant en particulier ce qu'a été l'approche initiale du FMI face à la crise asiatique des années 90. En fait, la constitution de réserves par les pays asiatiques qui a suivi cette crise a été perçue, au moins en partie, comme une réaction à cette expérience. L'émergence du multilatéralisme à l'échelon régional accroît la probabilité de trouver les bonnes solutions et allège la tâche des institutions mondiales, renforçant ainsi globalement le multilatéralisme.

E. Engagement du Fonds monétaire international dans les pays à faible revenu

44. À la suite de la transformation des programmes d'ajustement structurel en programmes de réduction de la pauvreté qui coiffent la programmation macroéconomique du Fonds, le FMI a joué un rôle de plus en plus important dans les pays à faible revenu, sous la forme d'activités de surveillance, d'assistance technique et de prêts à des conditions de faveur. Ces instruments ont permis au Fonds de pouvoir peser davantage sur les politiques des pays à faible revenu. Dernièrement, un ensemble de nouveaux instruments a été créé pour renforcer l'engagement du Fonds auprès de ces pays, notamment l'Instrument de soutien aux politiques économiques et la Facilité pour la protection contre les chocs exogènes. Le premier instrument est axé sur les besoins des pays à faible revenu qui n'ont pas besoin, ou ne veulent pas, du financement du Fonds mais souhaitent que celui-ci soutienne, surveille et approuve leurs politiques. En avril 2007, des arrangements de ce type avaient été approuvés pour quatre pays : Cap-Vert, Nigéria, Ouganda et République-Unie de Tanzanie. Un bilan de cet instrument sera effectué en 2008.

45. Pour aider les pays à faible revenu à mettre en œuvre des politiques macroéconomiques qui favorisent la croissance durable et facilitent la réalisation des objectifs du Millénaire pour le développement, la Fonds est censé concentrer davantage son action sur les nouvelles difficultés rencontrées par ce groupe de pays et qui ont trait, notamment à la gestion efficace de l'accroissement prévu des courants d'aide, au maintien d'un niveau d'endettement viable et à l'utilisation efficace de la marge de manœuvre créée par l'allègement de la dette pour les politiques budgétaires et de balance des paiements. À cet égard, le Fonds, en étroite coopération avec la Banque mondiale et d'autres organismes, intensifiera ses activités de conseil aux pays à faible revenu sur la gestion de la dépense publique, pour faire en sorte que le surcroît d'aide n'aboutisse pas à des gaspillages et des dépenses inefficaces, et sur la compatibilité des courants d'aide prévus avec la stabilité macroéconomique, s'agissant notamment de leurs effets sur les taux de change réels. Une attention sera également accordée à l'élaboration des politiques appropriées au cas où l'aide se révélerait instable ou ne serait pas portée à une plus grande échelle comme prévu. Pour être efficace dans le règlement de ces problèmes, il est indispensable qu'aussi bien le Fonds que la Banque soient plus en mesure de

produire des analyses adaptées aux problèmes et de tirer véritablement parti des compétences locales.

46. Selon une étude d'avril 2007 du Bureau d'évaluation indépendant (FMI) sur les programmes soutenus par la Facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance dans 29 pays de l'Afrique subsaharienne²¹, les difficultés, aux niveaux tant de la théorie que des politiques, inhérentes au rôle du FMI dans les pays à faible revenu demeurent considérables. L'étude constate également que les fonctionnaires du FMI sont trop concentrés sur la stabilité macroéconomique et ont fortement restreint l'utilisation par les pays des surcroûts d'aide que ces derniers ont reçus. À cause de ces œillères, la Facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance a programmé l'absorption, en moyenne, des deux tiers seulement de l'aide supplémentaire, le reste étant consacré à l'augmentation des réserves internationales. Pour les pays dont les réserves étaient inférieures au seuil minimum, l'étude constate que 95 % de l'aide supplémentaire a été consacré à l'accroissement de ces réserves. Dans les pays qui s'efforcent non seulement de réduire une pauvreté généralisée, mais luttent également contre une forte épidémie de VIH/sida, cette position a de profondes conséquences sur la vie même des populations. Quant aux donateurs, ils ne pouvaient pas prévoir que des décaissements d'aide ne seraient pas effectués, faute de pouvoir dépasser les plafonds de la Facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance du FMI.

47. Ce rapport d'évaluation estime que la « déconnexion »²² entre les intentions en matière d'aide et les besoins de la programmation du FMI doit être réglée par des instructions claires données aux fonctionnaires et une meilleure communication avec les donateurs et les pays partenaires. Le Fonds devrait aviser les donateurs lorsque, à son avis, l'instabilité macroéconomique rend l'utilisation de l'aide risquée. Or, la capacité d'absorption d'un pays peut être difficile à évaluer. Ainsi, l'on a pu faire remarquer que le Fonds devrait être très prudent dans ses jugements sur l'ampleur des apports d'aide aux pays afin d'éviter le risque d'être perçu comme un obstacle à cette aide et à la réalisation des objectifs du Millénaire pour le développement. En outre, il n'y a pas de consensus sur le fait que ce serait au Fonds d'estimer les coûts de réalisation des objectifs de développement des différents pays.

48. En soutenant l'Initiative multilatérale d'allègement de la dette, l'Initiative en faveur des pays pauvres fortement endettés et d'autres initiatives de cet ordre, créanciers et débiteurs se sont accordés sur un nouveau cadre destiné à mettre fin au cycle octroi de prêts-annulation de dettes dans les pays les moins avancés. Pour faire en sorte que l'amélioration des perspectives de la dette induite par l'allègement de celle-ci ne soit pas annulée par de nouveaux emprunts excessifs, le FMI doit en principe développer son aide au renforcement des capacités de gestion des finances publiques et de la dette dans les pays à faible revenu et renforcer la surveillance de la dette par le biais du cadre de viabilité de la dette mis en place conjointement par la Banque et le Fonds. À cet égard, le Comité monétaire et financier international a instamment demandé à tous les créanciers et emprunteurs de travailler avec le FMI et la Banque mondiale pour faire en sorte que ce cadre serve à promouvoir des

²¹ Bureau d'évaluation du FMI, « The IMF and Aid to Sub-Saharan Africa: Evaluation Report », disponible sur <http://www.imf.org/external/np/ieo/2007/ssa/eng/pdf/report.pdf>, site consulté le 28 mai 2007.

²² Ibid., résumé.

pratiques de prêt cohérentes et responsables, à identifier les facteurs de vulnérabilité liés à la dette qui commencent à voir le jour et à élaborer des stratégies de la dette assumées par les pays eux-mêmes²³.

49. Des travaux sont en cours pour affiner et renforcer le cadre de viabilité de la dette et veiller à ce qu'il soit complet, pratique, largement accepté et raisonnablement objectif. Les discussions récentes sur l'application de ce cadre ont essentiellement porté sur la marge de manœuvre accrue en matière de politiques dont disposent certains pays à faible revenu, l'accroissement de la dette intérieure et le rôle des nouveaux créanciers. Il importe que ce cadre comporte des critères stables et objectifs compatibles avec les besoins du développement des pays endettés, en particulier leurs besoins de financement pour réaliser les objectifs du Millénaire pour le développement. Circonscrire les critères à la seule capacité de service de la dette pourrait conduire à l'affectation de ressources insuffisantes aux investissements publics à long terme.

50. Les appels à éviter un endettement coûteux seront d'autant mieux entendus que les pays auront un accès accru à d'autres sources de financement. En conséquence, les efforts visant à concrétiser le surcroît d'aide promis, selon des modalités plus prévisibles et moins conditionnelles, revêtent une importance capitale.

51. Étant donné la complexité inhérente au caractère multidisciplinaire de la conception et de la mise en œuvre des politiques dans les pays à faible revenu, il est essentiel de répartir clairement les attributions des uns et des autres. À cette fin, il importe au plus haut point que le FMI et la Banque mondiale engagent de nouvelles discussions qui puissent déboucher sur une division plus claire du travail entre les deux institutions s'agissant des attributions, du financement et des responsabilités. Les recommandations du Comité examinateur extérieur sur la collaboration FMI-Banque mondiale²⁴ pourraient être utiles dans ce processus.

F. Coopération financière régionale

52. L'expérience des crises financières de 1997-1998 a incité certains pays en développement à redoubler d'efforts pour promouvoir l'intégration financière régionale. Le caractère régional des crises des années 1990 a fortement encouragé les pays à instaurer une coopération régionale pour s'accorder sur des objectifs communs et une surveillance mutuelle et mettre en place des mécanismes d'assistance mutuelle propres à empêcher les effets de contagion d'une crise financière. Il n'en demeure pas moins que cette coopération butte aussi sur des obstacles tels que la capacité insuffisante des pays à fournir les services financiers nécessaires, l'absence de cadres institutionnels appropriés et le risque de répartition inéquitable des avantages de cette coopération.

53. Les buts assignés à ces initiatives régionales par les pays en développement sont les suivants : se doter d'une instance pour le débat sur les politiques; élaborer des procédures de suivi et de surveillance mutuels; coordonner les taux de change;

²³ Communiqué du Comité monétaire et financier international du Conseil des gouverneurs du Fonds monétaire international, FMI (14 avril 2007) disponible sur www.imf.org, site consulté le 17 avril 2007.

²⁴ Rapport du Comité examinateur extérieur sur la collaboration Banque-Fonds (février 2007) disponible sur www.imf.org, site consulté le 10 mai 2007.

et, dans des cas particuliers, créer éventuellement une monnaie unique. Les initiatives prises par les membres du Conseil de coopération du Golfe (CCG) et par les pays de la Communauté des Caraïbes, qui visent dans un cas comme dans l'autre l'adoption éventuelle d'une monnaie unique, sont des concrétisations de ces stratégies. Les pays membres du CCG ont déjà éliminé les obstacles à la libre circulation des biens, des services, des capitaux et de la main-d'œuvre nationale et ont adopté un tarif externe commun. Leur objectif est à présent d'instaurer une union monétaire d'ici à 2010. Ces objectifs sont aussi les objectifs déclarés des pays des Caraïbes, en dépit de nombreuses tentatives ratées dans le passé.

54. En Afrique, un programme de coopération monétaire visant à réaliser une monnaie unique et une banque centrale commune à l'horizon 2021 a été lancé par le Conseil des gouverneurs de l'Association des banques centrales africaines. Dans le cadre de ce programme, les unions régionales existantes serviront de support à la phase intermédiaire du processus.

55. En Amérique latine, nombreuses ont été les tentatives de création de cadres de coordination des politiques macroéconomiques dans les grands accords d'intégration régionale tels que le MERCOSUR (Marché commun du Sud), la Communauté andine et la Communauté des pays d'Amérique centrale. Toutefois, il n'a pas été facile de maintenir des incitations suffisantes pour assurer le respect des objectifs déclarés. Les progrès enregistrés dans la région ont été jusqu'ici marginaux. En dépit d'une intégration accrue entre les pays de la région, le soutien mutuel au financement de la balance des paiements demeure faible et la seule institution en état de fonctionnement dans la région pour l'offre de liquidités est le Fonds de réserve latino-américain. Bien qu'il ne compte qu'un nombre limité de membres (les pays andins et le Costa Rica), ce fonds a réussi à soutenir les pays membres pendant la crise de la dette des années 80 et la crise asiatique des années 90. Outre le soutien financier apporté à ces États membres et l'amélioration de la gestion des réserves des pays, il a aussi pour objectif la coordination des politiques monétaires et budgétaires de ses membres.

56. En Asie de l'Est, les initiatives étaient axées sur l'amélioration de la surveillance régionale, la mise au point de mécanismes collectifs de soutien sur le plan des liquidités et la promotion du développement financier. Ces initiatives collectives ont pour objet à la fois de réduire les vulnérabilités régionales face aux crises financières futures et d'améliorer l'affectation de l'épargne.

57. Le mécanisme collectif d'apport de liquidités dans le cadre de l'Initiative de Chiang Mai a pris la forme des *swap* bilatéraux de monnaies sur lesquels les pays membres de l'Association de l'Asie du Sud-Est (ASEAN), plus Chine, le Japon et la République de Corée (ASEAN+3) se sont accordés en mai 2000. Le financement de cette initiative est d'environ 75 milliards de dollars. Aux termes de cet accord, un décaissement de 20 % du tirage maximum est automatique. Tout pays tirant plus de 20 % doit faire partie d'un programme du FMI. Ce cadre régional complète les facilités mondiales du Fonds et n'enlève rien à la nécessité d'un cadre de prévention des crises au FMI lui-même. Le calme de l'environnement mondial depuis plusieurs années fait que l'Initiative de Chiang Mai n'a pas encore été mise à l'épreuve du point de vue de son efficacité.

58. Les membres de l'Initiative de Chiang Mai s'efforcent de surmonter des problèmes éventuels tels que la lenteur de réaction du mécanisme constitué par les accords de *swap* bilatéraux face à des attaques spéculatives. À cette fin, une

procédure de prise des décisions collective pour l'activation de l'Initiative a été adoptée qui rendrait possible un apport simultané et rapide de liquidités à toute partie à des accords de *swap* bilatéraux. De même, en mai 2006, les Ministres des finances de la Chine, du Japon et de la République de Corée sont convenus d'étudier plus avant diverses formules possibles de développement des réserves communes ainsi que de la multilatéralisation.

59. Il est entendu que la multilatéralisation des accords de *swap* bilatéraux nécessiterait un système de surveillance plus formel et rigoureux. Le système d'examen et de concertation économiques de l'ASEAN+3 représente certes le mécanisme multilatéral d'examen par les pairs le plus avancé en Asie, mais il n'est pas encore assez solide pour soutenir des arrangements de mise en commun des réserves. À cet égard, le Groupe d'experts et le Groupe de travail technique sur la surveillance économique et financière ont été mis en place pour étudier les moyens de renforcer la capacité de surveillance en Asie de l'Est, notamment par la mise en place de systèmes d'alerte rapide permettant de déceler et d'évaluer les facteurs de vulnérabilité financière régionaux.

60. Des efforts ont également été faits pour éliminer les obstacles institutionnels et réglementaires qui freinent le développement de marchés financiers régionaux plus intégrés. Un élément important parmi ces efforts est le lancement de l'initiative sur les marchés obligataires asiatiques, axée sur le développement en Asie de marchés obligataires en monnaie locale fonctionnant bien. Cette initiative a, dans une large mesure, été confortée par la mise en place de deux fonds obligataires asiatiques ayant principalement pour objectif de diversifier le financement de la dette, d'encourager une convergence des politiques relatives aux marchés financiers et marchés de capitaux, de recycler l'épargne régionale à l'intérieur de la région et de réduire l'ampleur des asymétries de monnaies et d'échéances. Des groupes de travail relevant de l'initiative sur les marchés obligataires asiatiques s'occupent actuellement de l'émission d'obligations en plusieurs monnaies, de la création d'un mécanisme régional de garantie du crédit, de l'étude d'un système asiatique de compensation et de règlement, du renforcement des organismes asiatiques de notation du crédit, parallèlement à la mise en œuvre de Bâle II, et de l'élaboration de normes obligataires asiatiques.

61. La Banque asiatique de développement joue un rôle important dans la promotion des marchés obligataires en monnaie locale. Depuis 2004, elle a procédé à des émissions obligataires libellées en monnaie locale en Chine, en Inde, en Malaisie, aux Philippines, à Singapour et en Thaïlande. En septembre 2006, elle a lancé un programme en monnaies asiatiques de 10 milliards de dollars dans le cadre duquel des obligations en monnaie locale seront émises à Singapour, dans la RAS de Hong Kong, en Malaisie et en Thaïlande, dans un seul cadre unifié utilisant un ensemble commun de documents. Ce programme établit un lien important entre les marchés des capitaux intérieurs en Asie et introduit un changement d'échelle et une demande des investisseurs par-delà les cloisonnements réglementaires. Cette formule de financement reliant plusieurs lieux et plusieurs monnaies devrait pouvoir s'appliquer à d'autres émetteurs importants, notamment les sociétés asiatiques ou multinationales qui souhaitent accéder simultanément à une large base d'investisseurs asiatiques.

62. Parallèlement à ces initiatives relatives aux marchés obligataires, certains progrès ont été enregistrés en ce qui concerne le développement d'autres secteurs du

marché des capitaux. Ainsi, un fonds indicial de l'ASEAN coté à la bourse de Singapour rassemble 40 sociétés parmi les plus importantes d'Indonésie, de Malaisie, des Philippines, de Singapour et de Thaïlande.

III. Conclusions

63. Les réformes de la gouvernance et l'amélioration de la surveillance multilatérale devraient être considérées comme une première étape vers la mise en place d'un processus de consultation à plus large assise. Un mécanisme plus solide, institutionnalisé au plan multilatéral, de surveillance et de coordination des politiques est nécessaire.

64. La surveillance multilatérale demeure au centre des efforts de prévention des crises. Pour que la réforme proposée du processus de surveillance du FMI soit efficace, il faudrait que tous les nouveaux mécanismes qui en feraient partie mettent l'accent sur la clarté des objectifs, la symétrie, l'objectivité, l'équité et l'impartialité.

65. Avec l'approfondissement des échanges commerciaux et des flux d'investissement intrarégionaux, plusieurs configurations de coopération économique régionale ont vu le jour. Le recours accru par les pays à ces fonds et mécanismes régionaux de surveillance et de consultation sur les politiques permettrait d'accroître l'offre de politiques adaptées à la région et constituerait un complément constructif au rôle du FMI.

66. Il importe de veiller à ce que les normes et les codes soient mutuellement compatibles et, dans le même temps, qu'ils soient suffisamment souples pour être effectivement appliqués dans des pays qui se trouvent à différents stades de développement financier. Toutes les parties concernées devraient s'impliquer davantage dans le travail des organismes internationaux de réglementation et de normalisation, y compris les entités privées. Les pays en développement, en particulier, doivent se doter des moyens de comprendre ces enjeux, d'adapter l'utilisation de ces codes en fonction de leur situation intérieure et de déterminer le bon moment auquel ils doivent être adoptés.

67. Pour retrouver sa pertinence auprès des pays émergents, le Fonds doit se doter d'outils adéquats de prévention des crises. Ces instruments et mécanismes doivent être prévisibles, souples, accessibles et en adéquation avec l'ampleur de l'instabilité des comptes de capitaux.

68. Le rôle de plus en plus important joué par le Fonds dans les pays à faible revenu par le biais de la surveillance, de l'assistance technique et du prêt à des conditions de faveur devrait aller de pair avec une capacité accrue de mener à bien ces activités. Étant donné la complexité inhérente au caractère multidisciplinaire de l'élaboration et de la mise en œuvre des politiques dans les pays à faible revenu, il est essentiel d'établir une répartition claire des attributions et une coopération plus étroite avec d'autres institutions qui s'occupent de ce groupe de pays.

69. L'efficacité de la coopération multilatérale est vitalemment tributaire de l'aptitude de tous les pays à participer et à faire entendre leur voix. Des réformes générales de la gouvernance visant à résoudre le problème de la sous-représentation des pays en développement dans les institutions financières mondiales sont indispensables à ce stade.

Tableau 1
Transferts nets de ressources financières aux pays en développement
et en transition, 1996-2006

(En milliards de dollars des États-Unis)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Pays en développement	23,8	(1,1)	(33,7)	(118,4)	(185,8)	(154,7)	(204,4)	(298,9)	(351,2)	(533,3)	(661,6)
Afrique	(5,9)	(5,3)	15,5	2,2	(31,6)	(17,2)	(7,1)	(22,2)	(35,8)	(66,3)	(78,9)
Afrique subsaharienne (sauf Afrique du Sud et Nigéria)	5,0	7,7	12,0	8,9	2,8	6,9	5,2	6,3	3,9	2,0	(1,0)
Asie de l'Est et du Sud	18,9	(31,5)	(128,1)	(137,6)	(120,2)	(116,9)	(145,4)	(171,0)	(161,6)	(231,5)	(322,0)
Asie occidentale	10,6	12,6	34,8	7,7	(31,5)	(23,9)	(19,5)	(44,1)	(71,4)	(129,3)	(131,6)
Amérique latine	0,3	23,2	44,1	9,3	(2,5)	3,2	(32,4)	(61,5)	(82,3)	(106,1)	(129,1)
Pays en transition	(11,7)	(2,9)	(6,7)	(32,1)	(58,0)	(40,3)	(38,8)	(50,6)	(78,0)	(111,6)	(133,0)
Pour mémoire : pays pauvres très endettés	7,2	7,9	9,2	10,6	8,5	9,1	11,5	10,9	11,5	14,5	12,8
Pays les moins avancés	10,5	9,2	12,5	10,8	5,7	8,8	7,2	8,9	5,2	3,7	1,7

Source : Département des affaires économiques et sociales du Secrétariat de l'ONU, d'après des données du Fonds monétaire international (FMI), base de données sur les perspectives de l'économie mondiale (avril 2007) et FMI, Statistiques de la balance des paiements.

^a Estimations.

Tableau 2
Flux nets des ressources financières pour certaines institutions multilatérales,
1996-2005

(En millions de dollars des États-Unis)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Flux net ^a	2 060	21 227	28 825	(7 450)	10 859	14 931	2 001	(11 655)	(20 235)	(39 609)
Institutions financières hors FMI	1 460	6 827	9 525	5 150	(59)	1 431	11 199	(14 755)	(10 235)	835
Banques régionales de développement ^b	2 376	5 334	7 971	4 229	327	1 696	(3 904)	(8 025)	(6 570)	(1 668)
Groupe de la Banque mondiale	(915)	1 493	1 554	921	(386)	(265)	(7 295)	(6 730)	(3 665)	2 503 ^c
Banque internationale pour la reconstruction et le développement	(6 128)	(3 265)	(2 723)	(3 019)	(4 079)	(4 570)	12 126	(11 241)	(8 930)	(2 898)
Association internationale de développement	5 213	4 757	4 276	3 940	3 693	4 432	4 831	4 311	5 265	5 401
FMI (milliards de dollars)	1	14	19	(13)	(11)	14	13	3	(10)	(40)
Pour mémoire (en unité de pouvoir d'achat de 2000) ^d										
Engagements de ressources (millions de dollars)	54 776	78 696	87 264	62 446	63 085	73 650	97 237	63 171	48 604	60 773
Flux net (millions de dollars)	1 689	18 620	26 445	(7 095)	10 859	15 236	2 042	(10 892)	(17 596)	(33 567)

(Voir notes page suivante)

Notes du tableau 2

Sources : Rapports annuels, divers documents publiés par les institutions multilatérales.

^a Prêts, dons, assistance technique et participation au capital selon le cas, nets de remboursements; tous les chiffres sont par année civile.

^b Banque africaine de développement, Banque asiatique de développement, Banque de développement des Caraïbes, Banque européenne pour la reconstruction et le développement, Banque interaméricaine de développement (y compris Société interaméricaine d'investissement) et Fonds international de développement agricole.

^c Données de l'exercice 2005.

^d Totaux corrigés de l'indice ONU des prix (en dollars) à l'exportation des produits manufacturés des pays développés : 2000 = 100.
