

Assurer la Santé de l'économie mondiale

Carlo Cottarelli et Isabelle Mateos y Lago

**Le FMI adopte
un nouveau
mécanisme
de suivi des
résultats
économiques
des pays
membres**

DU POINT de vue économique, aucun pays ne vit en vase clos, car les décisions d'un pays ont souvent des répercussions sur les pays voisins. Ainsi, les politiques économiques des grands pays peuvent affecter toute une région, voire même le monde entier. Cela est plus vrai aujourd'hui que jamais. Les relations commerciales se sont intensifiées et les marchés de capitaux sont désormais en mesure d'amplifier et de répercuter des chocs au-delà des pays, et ce, à une allure vertigineuse. Souvent, ce phénomène est anodin. Mais, à la fin des années 90, la crise asiatique a montré à quel point de puissantes forces économiques peuvent causer des ravages par-delà les frontières, une crise survenue dans un pays se propageant tel un feu de brousse dans d'autres économies jusqu'alors considérées comme étant solides. Malgré une prise de conscience grandissante de cette dynamique mondiale, les autorités nationales sont par nature mal outillées pour y faire face.

C'est à ce niveau qu'intervient le FMI. Cette institution a été créée au lendemain de la Deuxième Guerre mondiale — événement qui résulta de la Crise de 1929, selon de nombreux historiens — afin de promouvoir la stabilité monétaire mondiale. Les pères fondateurs du FMI étaient particulièrement soucieux d'éviter les dévaluations compétitives, qui avaient aggravé la crise en lui conférant une dimension planétaire. Si cet objectif fondamental demeure inchangé — les taux de change redeviennent le sujet

d'un débat international souvent animé — les modalités d'intervention du FMI dans la promotion de la stabilité économique mondiale ont évolué en fonction du nouveau paysage des échanges commerciaux et financiers internationaux.

Au cours des dernières décennies, on a souvent considéré le FMI comme un pompier de la finance mondiale ou comme un catalyseur de l'aide. Toutefois, l'octroi d'une assistance financière aux pays qui en ont besoin a toujours été un moyen pour atteindre une fin. De nos jours, le mode de fonctionnement du FMI fait l'objet d'un réexamen approfondi afin de s'assurer qu'il continue à accomplir sa mission fondamentale de promotion de la stabilité financière internationale.

Un code de conduite universel

En 1945, la priorité de l'institution était d'éviter les dévaluations compétitives qui avaient gâché les années 30. Dans le cadre du système de Bretton Woods, l'objectif a été réalisé avec les parités fixes, mais ajustables — un pilier fondamental du code de conduite initial que les pays étaient encouragés à appliquer après leur adhésion au FMI. Ainsi, tout ajustement des parités de change de plus de 10 % ne pouvait se faire qu'avec l'approbation du FMI. Lorsque les États-Unis ont rompu le lien entre le dollar et l'étalon or en 1971, ce système a cessé d'exister. En consé-





quence, il a fallu adopter un nouveau code de conduite. Les délibérations y afférentes ont abouti à une révision de l'article IV des Statuts du FMI, en vigueur depuis 1978.

En vertu de l'article IV révisé, les pays se sont engagés à ne pas orienter leurs politiques sur la poursuite aveugle de leurs propres intérêts à court terme en ignorant l'impact de ces politiques sur les pays voisins ou même sur leur propre stabilité à long terme. En particulier, le nouveau code de conduite encourageait les États membres à promouvoir la croissance économique tout en préservant une stabilité des prix raisonnable et une situation financière ordonnée. De plus, il engageait les pays à ne pas manipuler leur taux de change à des fins de balance des paiements, notamment pour bénéficier d'un avantage concurrentiel injuste, et les invitait à appliquer des politiques de change compatibles avec la stabilité intérieure et extérieure.

S'agissant des propres obligations du FMI, l'article IV révisé chargeait l'organisation d'effectuer une évaluation d'expert afin de déterminer si les politiques des pays membres étaient conformes au code de conduite et de formuler des conseils de politique économique. Ce processus, qu'il est convenu d'appeler surveillance nationale ou bilatérale, s'applique à tous les pays membres indépendamment de leur taille et de leur santé économique. En outre, l'article IV requiert que le FMI surveille le fonctionnement du système monétaire international pour en assurer l'efficacité — mission connue sous le nom de surveillance multilatérale.

Des conseils ciblés

À travers la surveillance, le FMI évalue en expert la situation économique du pays membre et identifie les risques qui planent sur la stabilité et la croissance. Cette évaluation prend la forme de conseils de politique économique énoncés dans le cadre d'entretiens de haut niveau avec les autorités de chaque pays membre et dans des rapports écrits, dont la plupart sont publiés sur le site Internet du FMI. Il existe évidemment beaucoup d'autres

sources d'évaluations et de conseils, mais le FMI dispose de réels avantages comparatifs : l'accès aux autorités économiques et à toutes les données nécessaires pour faire une analyse économique approfondie; une perspective dénuée d'un parti pris national, politique ou commercial et qui reflète les intérêts de la communauté internationale toute entière; la capacité de puiser dans un vaste stock de connaissances, comprenant non seulement une vision panoramique de la situation économique et financière mondiale, mais aussi l'expérience combinée de 185 pays membres, afin de définir les mesures les plus efficaces dans chaque situation.

La surveillance a l'avantage supplémentaire d'offrir aux 185 pays membres — représentés par les 24 administrateurs qui siègent au Conseil du FMI — la possibilité de se prononcer sur les politiques économiques de chacun. La position du Conseil est communiquée aux autorités nationales à l'issue de la réunion.

La surveillance sous la loupe

L'activité du FMI en matière de surveillance attire généralement beaucoup moins d'attention de la part du public que ses montages financiers extérieurs et sa politique parfois controversée de conditionnalité des prêts. Mais, depuis quelques années, les besoins de financement extérieur des pays diminuent, mettant la surveillance sur la sellette. L'examen minutieux qui en résulte permet de reconnaître que l'efficacité de l'exercice est entravée par de nombreux défis. Certains défis remontent loin et d'autres sont plus récents.

La persuasion. La surveillance repose sur la persuasion à travers le dialogue et la pression morale et non sur des sanctions. Par conséquent, elle n'a pas l'efficacité que la conditionnalité économique confère aux programmes appuyés par le FMI. Cela a amené bien des observateurs à se demander si la surveillance peut être efficace quand elle est dénuée d'un bon mécanisme coercitif. Il s'agit d'un vieux problème inhérent au mode de fonctionnement de la surveillance.

Des moyens d'action. Le FMI souffre également de la perception qu'il a plus d'emprise sur certains pays membres que sur d'autres — ce qui reflète des différences soit dans la probabilité que les pays recourent au financement du FMI à un moment donné, soit dans la sensibilité des pays aux avis du FMI sur leur accès futur aux marchés financiers. Un souci connexe est la perception que le FMI n'est peut-être pas aussi franc avec les grands pays qu'avec les petits. Que ces perceptions soient valables ou non, le fait qu'elles existent constitue en soi un défi pour l'efficacité de l'institution.

Des attentes accrues. L'évolution du monde impose au FMI d'ajouter de la valeur à ses activités de surveillance. Par exemple, l'institution n'a plus le monopole des analyses et des conseils macroéconomiques. Chaque jour, les institutions financières inondent le marché — et les décideurs — de nouvelles analyses sur l'évolution économique, et un vaste réseau d'experts est disponible pour donner des conseils. De plus, la plupart des pays qui comptaient sur des conseillers extérieurs il y a 20 ans disposent désormais de leurs propres talents. Par ailleurs, de plus en plus d'organisations régionales et internationales — y compris l'Union européenne et l'OCDE, pour n'en mentionner que deux — permettent aux pays d'accéder à diverses sources multilatérales de conseils économiques. Enfin, le monde économique lui-même a changé considérablement, l'évolution la plus frappante étant l'essor spectaculaire des marchés financiers internationaux et l'intensification des flux de capitaux transfrontaliers. Bien que

l'économie mondiale présente aux pays toute une gamme de possibilités nouvelles, elle a aussi engendré de nouveaux risques pour la stabilité. Ces risques échappent souvent à un diagnostic clair en raison de leur complexité et d'un manque de données, d'où la difficulté de les contenir.

Des mesures concrètes

Tous ces défis ont accru l'urgence d'adapter la surveillance aux nouvelles réalités du XXI^e siècle. L'efficacité accrue de la surveillance est un objectif clé de la Stratégie à moyen terme (SMT) du FMI, lancée en avril 2005 par le Directeur général, Rodrigo de Rato. Cette stratégie prévoit des réformes ambitieuses dans des domaines allant de la gouvernance au financement. Les réformes relatives à la surveillance visent à préciser les objectifs ainsi qu'à améliorer les conseils et la prestation.

Clarification des objectifs. L'idée qui sous-tend la première série de réformes reflète celle qui sous-tend les réformes du secteur public mises en œuvre ces dernières années dans bien des pays, à savoir que la clarification des objectifs renforcera l'efficacité et l'obligation de rendre compte, et ce, de deux manières : d'abord, en privilégiant l'essentiel, et ensuite, en permettant à toutes les parties prenantes de mesurer les progrès. En matière de surveillance, cette clarification intervient à plusieurs niveaux.

- Au plus haut niveau, le FMI vient d'achever une importante mise à jour de son dispositif stratégique en adoptant une nouvelle décision sur la surveillance bilatérale qui remplace celle qui a été pendant 30 ans, avec l'article IV, le principal fondement juridique de la surveillance (voir encadré). Ainsi, pour la première fois, le FMI a désormais un énoncé clair et détaillé, approuvé par ses pays membres de ce qui constitue une pratique optimale de la surveillance.

- À un niveau inférieur, le FMI compte adopter un énoncé des priorités de la surveillance assorti de délais précis (un horizon triennal a notamment été évoqué), ce qui l'aiderait à cibler son travail, à préciser les responsabilités et à mieux intégrer la surveillance bilatérale et multilatérale. Ces priorités seraient à la fois des objectifs opérationnels (par exemple, améliorer l'analyse des questions rela-

tives aux taux de change) et économiques (par exemple, contribuer à la réduction des déséquilibres mondiaux courants).

- Au niveau national, le FMI a lancé récemment des programmes de surveillance, une liste d'objectifs prioritaires que poursuivra la surveillance au cours des trois prochaines années dans chaque pays membre, ainsi qu'un plan de travail pour atteindre ces objectifs.

De meilleurs conseils. La deuxième série de réformes vise à améliorer la qualité des analyses du FMI dans des domaines essentiels comme la politique et l'évolution des taux de change, les retombées internationales, la surveillance du secteur financier et l'évaluation des vulnérabilités dans les pays émergents. Plusieurs initiatives sont en cours.

La grande priorité est l'analyse des taux de change. Une récente étude du Bureau indépendant d'évaluation (BIE) du FMI a mis en évidence un manque d'efficacité dans ce domaine crucial entre 1999 et 2005. Le BIE a évoqué les lacunes de l'analyse des niveaux de taux de change, la possibilité de mieux expliquer les régimes de change *de facto*, et le peu d'attention accordée aux effets secondaires et aux problèmes de coordination. La SMT a également souligné l'amélioration de l'analyse des taux de change. En fait, le FMI avait déjà commencé à renforcer les aspects de la surveillance des taux de change dont le BIE a préconisé l'amélioration en publiant le rapport.

De nombreuses initiatives sont en cours, mais il convient de mentionner spécialement le renforcement des outils d'analyse permettant d'évaluer le désalignement des taux de change. En particulier, de plus en plus de pays bénéficient des évaluations de leurs taux de change réalisées dans un cadre d'analyse multilatérale (voir graphique).

Des progrès sont également accomplis dans d'autres domaines. Les outils d'analyse sont de plus en plus appliqués pour cerner les répercussions internationales — l'impact involontaire des politiques d'un pays sur d'autres pays. Des outils sont également conçus pour mieux intégrer l'analyse du secteur financier et des marchés de capitaux aux évaluations macroéconomiques. Ces

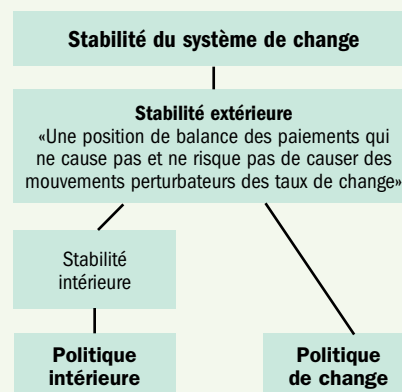
Un nouveau dispositif de surveillance

Dans le cadre des initiatives visant à renforcer son dispositif de surveillance, le Conseil d'administration du FMI a approuvé, en juin 2007, une nouvelle Décision sur la surveillance bilatérale, en remplacement d'une mesure adoptée il y a 30 ans.

Cette décision est le premier énoncé de politique générale en matière de surveillance. En précisant les attentes relatives à une pratique optimale de la surveillance, elle améliorera le ciblage et l'efficacité du dialogue de politique économique entre le FMI et ses pays membres. Elle établit un mécanisme moderne et complet pour effectuer régulièrement le « bilan de santé » des économies nationales et elle encourage la franchise et l'impartialité envers tous les pays. La décision réaffirme par ailleurs que le but principal de la surveillance nationale est de déterminer si la politique économique d'un pays est axée sur la stabilité extérieure (voir le graphique de l'encadré). Elle précise ce qui est acceptable ou non pour la communauté internationale dans la gestion de la politique de change des pays membres, en définissant notamment le concept de manipulation du taux de change et en indiquant le type de situation qui requiert des entretiens avec le pays.

Clarification des objectifs

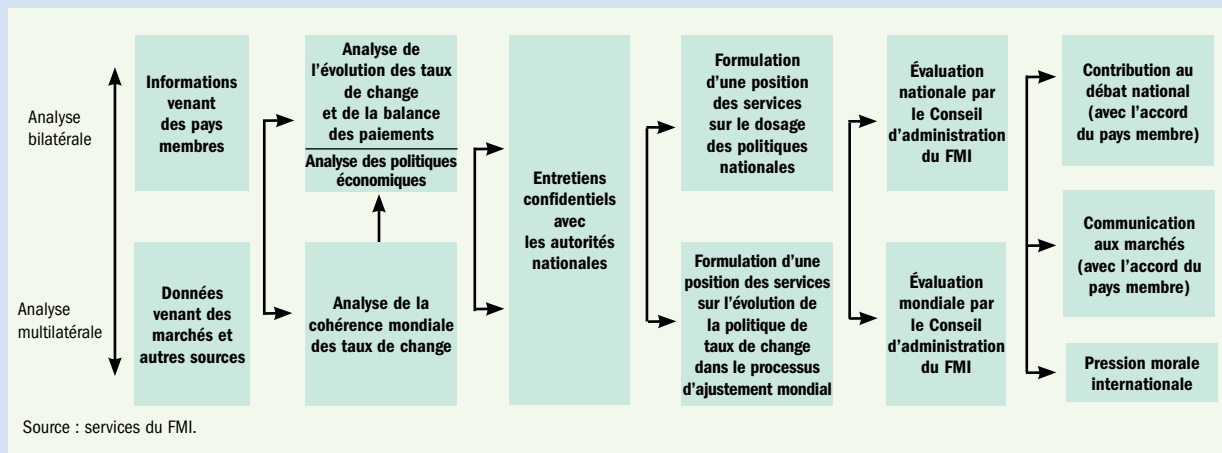
La nouvelle décision sur la surveillance précise les modalités de gestion de la politique économique.



Source : services du FMI.

Modalités de la surveillance

En analysant les politiques des pays membres, le FMI tient compte de facteurs internationaux et spécifiques aux pays.



nouvelles démarches placeront le FMI en meilleure position pour évaluer l'impact du secteur financier sur l'ensemble de l'économie et lui permettront d'évaluer les risques multidimensionnels pouvant émaner de ce secteur de plus en plus important. Par ailleurs, le FMI a modernisé la méthodologie qu'utilisent ses services pour évaluer les vulnérabilités sous-jacentes et les risques de crise dans les marchés émergents.

Une meilleure prestation. La troisième série de réformes concerne l'interaction du FMI avec les décideurs. La plus profonde est la mise en place des consultations multilatérales. Depuis longtemps, le FMI a des outils de surveillance multilatérale, notamment les *Perspectives de l'économie mondiale* et le *Rapport sur la stabilité financière dans le monde*, mais ces publications semestrielles reposent essentiellement sur les recherches du FMI et ne résultent pas d'un débat de fond avec les pays sur la politique économique. Toutefois, certains problèmes — et leurs solutions — font intervenir simultanément de nombreux pays.

Les consultations multilatérales constituent un nouveau forum pour débattre de questions d'intérêt mondial ou régional entre les pays le plus directement concernés. Ce débat favorise la définition commune des problèmes et la recherche de solutions. Dans ce cadre, le rôle du FMI consiste principalement à faciliter les discussions et à les étayer par des analyses, en identifiant notamment les synergies ou les discordances entre les politiques des États membres. La première consultation multilatérale a démarré en 2006. Elle portait sur les déséquilibres des paiements mondiaux et regroupait l'Arabie Saoudite, la Chine, les États-Unis, la zone euro et le Japon. Les délibérations ont abouti en avril 2007 à une déclaration publique par laquelle les participants se sont engagés à adopter une série de mesures pour réduire ces déséquilibres. Le FMI suivra la mise en œuvre de ces mesures dans le cadre de ses activités de surveillance.

D'autres réformes sont en cours — plus banales, mais non moins importantes en pratique, eu égard à leur incidence sur la prestation de la surveillance dans tous les pays membres. Au-delà des interactions à huis clos avec les autorités, le FMI intensifie ses efforts d'information du public et de communication pour

s'assurer que les messages émanant de la surveillance éclairent le plus largement possible les débats nationaux sur la politique économique. Il organise en outre des consultations plus ciblées pour les pays qui ont des préoccupations plus limitées, permettant ainsi une analyse plus exhaustive.

En somme

Diverses réformes sont en cours afin d'adapter la surveillance aux réalités actuelles et de s'assurer que le FMI continue à accomplir sa mission de renforcement de la stabilité monétaire mondiale. Ces réformes permettront-elles à la surveillance de résoudre tous les problèmes de l'économie mondiale et de garantir une stabilité éternelle? Bien sûr que non. Quel que soit le degré de perfection de ses conseils et analyses, le FMI n'a aucune emprise sur les leviers stratégiques qui déterminent en dernière analyse les politiques économiques dans le monde entier. Cependant, il ne fait aucun doute que ces réformes viennent à point nommé — l'environnement économique mondial reste favorable, ce qui donne au FMI une excellente occasion de prendre du recul pour repenser son mode de fonctionnement.

Quel sera l'impact de toutes ces réformes? Il est trop tôt pour le savoir avec certitude, mais le changement est déjà perceptible dans la manière dont le FMI travaille. En définitive, on espère que ces réformes permettront de garantir que les conseils de l'institution restent très pertinents et recherchés et que sa voix soit à la fois entendue et respectée. Si le FMI s'adapte aux exigences de l'économie mondiale et recherche constamment l'excellence en matière d'analyse et de communication, la surveillance peut apporter une contribution singulière et cruciale au meilleur fonctionnement de l'économie mondiale. Ce faisant, le FMI donnera aux pays membres des raisons de continuer à croire en l'esprit du multilatéralisme — la force qui est à l'origine de sa création. ■

Carlo Cottarelli est Directeur adjoint et Isabelle Mateos y Lago, Chef de division adjointe au Département pour l'élaboration et l'examen des politiques du FMI.