

Les vétérans du système

Des idées pour renforcer le système monétaire international

UN GROUPE d'anciens hauts responsables et d'éminentes personnalités mondiales a cherché à tirer les leçons de la crise financière internationale. Pour eux, cette crise donne l'occasion de faire avancer les réformes et, selon l'ancien directeur général du FMI Michel Camdessus, de protéger le système monétaire international contre des situations semblables et de répartir plus équitablement les bienfaits potentiels de la mondialisation.

Michel Camdessus, avec Alexandre Lamfalussy et Tommaso Padoa-Schioppa (qui nous a quittés à la fin de 2010), a créé le groupe de haut niveau qui a donné lieu à l'Initiative du Palais Royal. M. Camdessus a accepté de commenter pour F&D le rapport du groupe sur la réforme du système monétaire international, publié en février.

F&D : Qu'est-ce que l'Initiative du Palais Royal?

CAMDESSUS : La crise financière mondiale a amené les personnes qui avaient une expérience de la coopération internationale à réfléchir aux événements et en particulier à se demander si, et dans quelle mesure, le système monétaire international — ou son absence — était à l'origine de la crise. Si oui, cette crise pouvait fournir l'occasion d'instaurer un système susceptible d'éviter ce type de situation à l'avenir et de faire en sorte que les bienfaits potentiels de la mondialisation soient durables et répartis plus équitablement.

Nous avons toutes ces questions présentes à l'esprit. Quand je dis « nous », je parle de beaucoup des vétérans du système. Nous étions heureux que le Groupe des Vingt (G-20) ait remis cette année la réforme du système à son ordre du jour après s'être concentré les années précédentes sur d'autres aspects de la crise.



Quelques-uns d'entre nous ont pensé que nous devrions mettre notre expérience des crises précédentes à la disposition des personnes qui sont aujourd'hui responsables. Nous avons décidé d'examiner si nous pouvions ensemble arriver à une conception commune du problème — les principales faiblesses du système et le fait qu'il laisse se développer de graves déséquilibres — et ce que l'on pouvait faire pour lui donner plus de solidité et de discipline.

Nous avons créé un groupe de 18 personnes et nous nous sommes répartis la tâche d'élaboration des documents. Nous avons demandé le soutien informel du FMI, de la Banque des règlements internationaux (BRI), de banques centrales et d'autres. Nous avons examiné tous ces documents lors de nos réunions au Palais Royal à Paris, qui a donné son nom à l'initiative, et rédigé un ensemble de propositions. J'ai eu l'honneur, le 21 janvier, de remettre notre rapport initial au président du G-20, le Président Nicolas Sarkozy.

Cette initiative est entièrement privée. Elle n'engage aucun pays; elle ne met en jeu que notre crédibilité en tant qu'individus. Nous espérons que notre rapport sera une source d'inspiration et montrera que lorsqu'on se réunit (15 pays sont représentés) dans un véritable esprit de coopération, on peut poser les bases d'une authentique coordination des politiques économiques.

Membres de l'Initiative du Palais Royal

Ce groupe a été créé par Michel Camdessus, ancien directeur général du FMI; Alexandre Lamfalussy, ancien directeur général de la Banque des règlements internationaux (BRI); et le regretté Tommaso Padoa-Schioppa, ancien ministre des finances d'Italie. Il comprend aussi Sergey Aleksashenko, ancien vice-gouverneur de la Banque centrale de Russie; Hamad Al Sayari, ancien gouverneur de l'Agence monétaire saoudienne; Jack T. Boorman, ancien haut fonctionnaire du FMI; Andrew Crockett, ancien directeur général de la BRI; Guillermo de la Dehesa, ancien secrétaire d'État à l'économie et aux finances d'Espagne; Arminio Fraga, ancien gouverneur de la Banque centrale du Brésil; Toyoo Gyohten, ancien vice-ministre des finances du Japon; Xiaolian Hu, vice-président de la China Society for Finance and Banking; André Icard, ancien directeur général adjoint de la BRI; Horst Köhler, ancien directeur général du FMI; Guillermo Ortiz, ancien gouverneur de la Banque du Mexique; Maria Ramos, ancienne directrice générale du Trésor d'Afrique du Sud; Y. Venu-gopal Reddy, ancien gouverneur de la Banque de réserve d'Inde; Edwin M. Truman, ancien sous-secrétaire au Trésor des États-Unis; et Paul A. Volcker, ancien président du Conseil de la Réserve fédérale des États-Unis.

F&D : Pourquoi les réformes déjà lancées, y compris par le G-20, ne suffisent-elles pas pour faire face aux risques du système monétaire international?

CAMDESSUS : Nous mesurons l'utilité du travail déjà accompli, mais il faut aller nettement plus loin si l'on veut que le système devienne plus sûr. Il reste beaucoup de risques qui ne sont pas suffisamment couverts par les mesures déjà prises et plusieurs idées envisagées ont été rejetées pour le moment. En tant qu'individus, nous pensons qu'il vaudrait la peine d'en réexaminer quelques-unes qui ont été laissées de côté.

Nous ne voulons pas voir l'économie mondiale devenir un système fragmentaire et vulnérable aux pressions protectionnistes. Nous ne voulons pas que la marche vers un marché mondial ouvert et concurrentiel soit menacée comme elle l'est actuellement.

Nous savons aussi que les années qui suivent immédiatement une crise sont pleines de dangers. Les mesures d'envergure adoptées par le G-20 ne donneront de résultats positifs qu'après plusieurs années à cause des retards inévitables dans leur mise en œuvre.

Il existe aussi d'autres risques. La tentation forte, mais non irrésistible, de revenir au schéma antérieur. On la constate dans le secteur bancaire mais aussi dans les institutions internationales. Il y a également le risque que les changements adoptés soient trop faibles et trop tardifs, laissant le système vulnérable à des crises imprévues et ne permettant pas de contribuer pleinement à l'avènement d'un monde meilleur.

Personne ne croit que l'on fera facilement disparaître ces risques par une politique de laisser-aller. Sans changements audacieux, nous nous trouverions dans un monde encore plus instable. Nous ne pouvons pas nous reposer sur nos lauriers.

F&D : Pourquoi les réformes recommandées par le FMI, y compris certaines qui ont été proposées dans le passé, seraient-elles plus valables aujourd'hui?

CAMDESSUS : La question est de savoir si elles sont nécessaires ou non. Le fait de ne pas les avoir adoptées a contribué au moins en partie à la pagaille dans laquelle nous sommes. Nous avons eu tort de remettre ces changements au lendemain ou d'édulcorer beaucoup de propositions. Nous connaissons maintenant le coût des retards et des attermolements. Il est temps de changer. C'est maintenant ou jamais.

F&D : À quelles réformes du FMI doit-on donner la priorité?

CAMDESSUS : C'est un ensemble de mesures. On ne peut pas dire : «Voilà quelque chose d'important, agissons sur ce plan et après on verra.» Non, il faut une refonte audacieuse du système. Nous devons reconnaître que le FMI voit apparaître des parte-

Principales propositions du rapport

Le rapport de février de l'Initiative du Palais Royal détaille 18 propositions, dont plusieurs sont centrées sur la surveillance et la coopération, ainsi que sur la gouvernance du système monétaire international.

En matière de *surveillance et de coopération*, le FMI devrait élaborer et adopter des «normes» pour la politique des pays membres, notamment des normes de change qui soient cohérentes à l'échelle mondiale. Le non respect continu d'une norme ou de plusieurs déclencherait une consultation et si nécessaire une action correctrice. Pour les pays d'importance systémique dont la politique ne satisferait pas apparemment aux normes, le respect de celles-ci devrait être évalué par un organe spécifique au sein du FMI. On attendrait de chaque pays qu'il s'abstienne de politiques qui font sortir son taux de change de la norme ou le maintiennent hors de celle-ci. Les politiques macroprudentielles dans les économies d'importance systémique devraient prendre en compte la nécessité que les conditions de liquidité dans le monde soient en gros adéquates.

La *gouvernance* du système monétaire international devrait être fondée sur une structure unique à trois niveaux, tous les pays étant représentés par groupes. Elle pourrait comporter un comité consultatif mondial composé de personnes éminentes et indépendantes.

naires nouveaux et puissants qui voudront une pleine responsabilité dans le système.

Il faut accroître la portée de la surveillance par le FMI de manière à ce qu'elle prenne en compte non seulement la balance courante et la monnaie, mais toute la sphère monétaire et financière. Le but ultime est de mettre en place une meilleure surveillance et une prévention plus efficace des crises, et de donner au FMI des instruments plus puissants pour faire son travail. À cet égard, nous proposons de nouvelles obligations pour les pays membres, qui sont décrites en détail dans le rapport.

Je pense qu'il est temps — on aurait dû le faire avant — de fonder la réunion des ministres des finances du G-20 et le CMFI (Comité monétaire et financier international) dans le cadre du Collège, comme le prévoient les statuts du FMI.

Toutes ces réformes doivent se faire vite et en même temps. La prochaine crise n'est peut-être pas loin si nous n'agissons pas.

F&D : Comment la nouvelle structure de gouvernance mondiale proposée changerait-elle le système?

CAMDESSUS : Eh bien, je ne vois pas beaucoup de changements. Premièrement, la création du Collège aurait dû déjà avoir lieu depuis longtemps, comme je l'ai dit. Deuxièmement, nous proposons que le G-20 s'organise selon un système de représentation par groupes. Cela permettrait à tous les pays de participer activement au système, d'être consultés avant les réunions et de recevoir directement les rapports des membres du G-20 sur les décisions prises au plus haut niveau.

F&D : Vous proposez un élargissement du rôle des droits de tirage spéciaux (DTS). Qu'en pensait le groupe?

CAMDESSUS : Il est intéressant de remarquer que le groupe, après avoir dans le passé pris des positions très diverses sur l'avenir du DTS, reconnaît qu'à l'évidence il peut être utile, encore plus utile dans les années qui viennent et peut-être encore plus important dans une perspective à plus long terme. On pourrait assister à une sorte de renouveau du DTS si l'on donne au FMI un statut proche de celui de prêteur en dernier ressort.

F&D : Le rapport appelle à une amélioration dans la mesure et le suivi des changements de la liquidité mondiale. Comment peut-on obtenir ce résultat de façon qu'il résiste à l'épreuve du temps?

CAMDESSUS : Je pense qu'on aurait dû le faire plus tôt et je regrette de ne pas avoir pris cette initiative quand j'étais au FMI. À l'époque, il y avait une répartition traditionnelle des tâches entre la BRI et le FMI. Comme le problème est devenu tellement crucial, nous proposons seulement que le FMI et la BRI coopèrent étroitement dans ce but. Nous sommes certains que l'action que ces deux institutions décideront ensemble résistera à l'épreuve du temps.

Il faut maintenant une surveillance adéquate de la liquidité mondiale. Les services du FMI et de la BRI doivent coopérer pour définir précisément ce dont nous parlons : quelle définition de la liquidité adopter, quel type de données collecter et quel genre d'analyse appliquer à ces données. Ils doivent suivre de beaucoup plus près l'évolution de l'économie mondiale et pouvoir jouer le rôle de vigilance qui est indispensable. ■