



## CHAPITRE 3

# Évaluation des activités de surveillance et de recherche du FMI

L'évolution récente de l'économie mondiale a conduit en 1998 à un large consensus international sur les principaux moyens de renforcer le système monétaire et financier mondial et sur le rôle essentiel du FMI à cet égard (voir chapitre 4). En outre, comme la surveillance est l'axe autour duquel s'articuleront les résultats d'une grande partie des travaux de renforcement de l'architecture financière mondiale, les efforts déployés aux fins d'en accroître l'efficacité et l'utilité se sont intensifiés au cours de l'exercice 2000.

Dans le cadre de ces efforts, une évaluation externe de la surveillance, demandée en juin 1998 par le Conseil d'administration, a été effectuée et il en a examiné les résultats en septembre 1999. Les experts indépendants ont été chargés d'évaluer l'efficacité de la surveillance du FMI et de formuler des recommandations sur les moyens d'y apporter des améliorations cadrant avec le mandat de l'institution. Cette évaluation a apporté des éléments d'information très utiles à l'examen biennal de la surveillance auquel le Conseil d'administration s'est livré en mars 2000 et dont le but est d'assurer que les activités de surveillance demeurent adaptées à une situation économique mondiale en perpétuelle évolution.

Le Conseil d'administration a en outre demandé à des experts externes d'examiner la contribution des activités de recherche du FMI à la réalisation de ses objectifs. Peu après l'achèvement du rapport et son examen par le Conseil d'administration, le FMI a pris des mesures pour donner suite aux recommandations des experts. Le Conseil d'administration a en outre chargé des experts indépendants de revoir la formule actuellement utilisée pour le calcul des quotes-parts des pays membres (voir chapitre 6).

Vers la fin de l'exercice, le Conseil d'administration a approuvé la création d'un service d'évaluation indépendant, dont les travaux compléteront les activités de vérification interne et d'autoévaluation en cours du FMI. Cette décision est une réponse aux appels lancés en faveur d'une plus grande transparence des opérations du FMI et d'une responsabilisation accrue de l'institution. Le Conseil d'administration a demandé de faire en sorte que le service d'évaluation commence à fonctionner avant l'Assemblée annuelle 2000.

### Évaluation externe des activités de surveillance du FMI

*Le rapport d'évaluation externe de la surveillance du FMI a été rédigé par un groupe d'experts composé de John Crow, ex-gouverneur de la Banque du Canada et président du panel, de Ricardo Arriazu (Buenos Aires), consultant pour les questions économiques et financières et ancien administrateur suppléant du FMI, et de Niels Thygesen, Danske Bank, professeur d'économie internationale à l'université de Copenhague. Jonathan Portes, ex-trésorier du Royaume-Uni, a rempli les fonctions de Secrétaire.*

Les experts indépendants ont principalement recommandé de limiter autant que possible la surveillance bilatérale aux questions essentielles que sont la politique de change et les politiques macroéconomiques qui y sont directement liées (notamment les questions ayant trait au secteur financier et aux mouvements de capitaux). Ils estiment en outre qu'il importe d'accorder une attention bien plus grande aux conséquences internationales de ces politiques. Dans ce dernier domaine, le FMI détient, à leur avis, un avantage comparatif certain, quoique encore sous-exploité, à trois égards, car il est en mesure :

- d'évaluer la position d'un pays par rapport à la situation et aux perspectives économiques internationales;
- d'analyser l'expérience d'autres pays aux prises avec les mêmes problèmes de politique économique;
- d'étudier la probabilité de gros chocs extérieurs défavorables et les ripostes possibles à ces chocs, que ceux-ci soient une conséquence directe des courants commerciaux ou de l'évolution des taux d'intérêt, ou qu'ils proviennent d'un phénomène de contagion plus général.

Pour que l'expertise du FMI dans ces domaines soit mieux exploitée au bénéfice de la surveillance, une certaine réaffectation des ressources s'imposera. En conséquence, les experts externes ont notamment recommandé :

- De moins étendre la surveillance aux domaines structurels non financiers et de faire ainsi des économies de ressources. L'analyse de questions ne relevant pas des compétences fondamentales du FMI —

politique de change et politique macroéconomique connexe, secteur financier et mouvements de capitaux — ne doit être entreprise que si elle a un rapport direct avec les résultats macroéconomiques.

- De s'attacher davantage à assurer la continuité de la surveillance par des missions plus courtes et au mandat moins large et mieux défini, et par des communications et échanges à distance plus réguliers.
- De réduire les ressources consacrées à la surveillance des petites et moyennes économies industrialisées (et, plus généralement, des membres de la zone euro). Le principal moyen d'y parvenir serait de mieux définir les priorités, comme indiqué ci-dessus, et d'avoir des intervalles plus longs entre les consultations au titre de l'article IV avec ces pays, qui seraient en partie remplacées par une surveillance plus continue.
- De prêter davantage attention, dans la surveillance des grandes économies industrialisées — États-Unis, Japon et pays de la zone euro —, aux aspects internationaux de la politique économique.
- De consacrer bien plus de soin, dans le processus de surveillance, à déceler les vulnérabilités.
- De publier les prévisions trimestrielles des études sur les perspectives de l'économie mondiale.

À leur réunion de septembre 1999, consacrée à l'examen des résultats de l'évaluation externe, les administrateurs ont remercié le groupe d'experts pour leur travail minutieux et leur avis éclairé. Ils ont accueilli avec satisfaction leur évaluation exhaustive des activités de surveillance du FMI et la haute opinion qu'ils ont des rapports sur les perspectives de l'économie mondiale et sur l'évolution des marchés internationaux de capitaux. Ils ont pris note de la valeur que les pays membres confèrent à la surveillance par le FMI de leur économie. À cet égard, puisque, de l'avis des experts, la surveillance a une influence sur l'orientation de la politique économique des pays, il est d'autant plus important que les analyses du FMI soient excellentes et restent centrées sur les questions suscitant de sérieuses préoccupations immédiates.

Les administrateurs ont attiré l'attention sur les nombreux points communs entre l'évaluation des experts et celle que le FMI a faite lui-même de ses activités. Ils ont souligné en particulier la nécessité de revoir la définition des priorités essentielles du FMI, d'accorder une plus grande attention aux aspects internationaux des politiques macroéconomiques nationales et à leurs retombées, de mettre davantage l'accent sur les comparaisons entre pays et l'évolution régionale, de conférer une plus grande importance aux analyses de vulnérabilité et de faire une plus grande place aux questions afférentes au secteur financier et aux mouvements de capitaux.

Il reste difficile pour le FMI de savoir sur quels domaines centrer sa surveillance, étant donné les forces derrière l'élargissement de son champ d'action. Comme l'ont reconnu les administrateurs, les priorités en ma-

tière de surveillance ont changé avec le temps : tout d'abord limitée à la politique de change, à la balance des paiements et aux politiques monétaires et budgétaires connexes, la surveillance s'est étendue aux mouvements de capitaux, au secteur financier et aux aspects structurels non financiers.

D'après la plupart des administrateurs, l'une des principales recommandations des experts externes — à savoir que la surveillance porte seulement sur les questions essentielles (politique de change et politiques macroéconomiques qui y sont directement liées) — va à l'encontre de la volonté des pays membres du FMI et de la communauté internationale qui souhaitent voir accorder une plus grande importance à l'interaction des politiques macroéconomiques, structurelles et sociales. Ils ont opté pour un champ d'application plus large, évoquant l'évolution de l'économie mondiale et la nécessité pour la surveillance de rester adaptée aux défis adressés aux pays membres du FMI dans la conduite de leur action. Cependant, un certain nombre de ces administrateurs ont retenu la possibilité de définir les priorités au cas par cas : le champ couvert par la surveillance pourrait varier selon la situation du pays; toutefois, lorsqu'il s'agit de questions «non essentielles», les services du FMI auraient à démontrer clairement qu'elles ont un rapport avec les domaines relevant des compétences fondamentales du FMI. D'autres administrateurs ont néanmoins estimé que la surveillance aurait dû se limiter aux priorités initialement retenues au lieu de s'étendre à des domaines tels que le marché du travail, la réforme des pensions, la politique sociale et la gestion des affaires publiques. Cependant, la plupart des administrateurs se sont accordés pour penser que le FMI devrait, dans la mesure du possible, recourir aux services d'experts externes lorsqu'il s'agit de questions ne relevant pas de son mandat traditionnel et qu'il a peu de spécialistes compétents en la matière. À cet égard, les administrateurs ont souligné l'importance d'une étroite coopération avec les autres institutions internationales, laquelle permettrait d'exploiter les compétences et avantages comparatifs des unes et des autres et d'éviter les doubles emplois.

Les administrateurs ont été fermement d'avis qu'il faut mettre plus explicitement l'accent sur les aspects internationaux et régionaux de la surveillance, autre recommandation des experts externes. Ils ont jugé nécessaire de procéder davantage à des comparaisons entre pays, domaine dans lequel le FMI jouit d'un avantage sans égal. Comme les experts, ils ont en outre estimé qu'il faut mettre en lumière l'interaction de la surveillance bilatérale et de la surveillance multilatérale, et ils ont souhaité une meilleure intégration de l'analyse des marchés internationaux de capitaux et de celle des perspectives de l'économie mondiale à la surveillance bilatérale. Par ailleurs, ils ont décidé que les consultations au titre de l'article IV avec les pays doivent rester centrées sur leurs propres politiques.

Les administrateurs ont souscrit à une autre recommandation des experts, celle de mettre plus explicitement l'accent sur les vulnérabilités dans le cadre de la surveillance exercée par le FMI; il s'agirait par là d'approfondir l'analyse du compte de capital, du secteur financier et du traitement de la contagion financière. Devant l'ampleur des flux financiers et commerciaux entre les pays, le FMI doit, dans l'exercice de sa surveillance, accorder une plus grande attention à l'enchaînement des mesures visant à libéraliser les mouvements de capitaux et au rythme de cette libéralisation. L'intensification des travaux effectués par les services du FMI sur le secteur financier en collaboration avec la Banque mondiale, la Banque des règlements internationaux et d'autres organisations internationales a donné lieu à une étude plus complète des vulnérabilités dans ce domaine. Les administrateurs ont reconnu la nécessité d'examiner de plus près l'interdépendance des politiques et les risques de contagion dans l'exercice de la surveillance, notant que, au niveau mondial, celle-ci a un rôle important à jouer dans la détection de ces risques.

En ce qui concerne les recommandations des experts sur les procédures de surveillance, les administrateurs ont fait observer que l'une des forces du FMI en tant qu'institution est l'uniformité de traitement qu'il assure à ses pays membres. Si un grand nombre d'administrateurs voyaient dans les consultations annuelles l'instrument essentiel de la continuité de la surveillance du FMI, la nécessité de ménager une certaine souplesse dans les procédures a toutefois été reconnue, étant donné les pressions exercées sur les ressources de l'institution. Aussi les administrateurs ont-ils jugé que, pour la plupart des économies industrialisées, il y a lieu, devant leur impact systémique, de maintenir la pratique des consultations annuelles. La plupart des administrateurs étaient d'avis que la surveillance de ces pays devrait rester centrée sur leurs politiques intérieures tout en s'étendant aux répercussions internationales de ces politiques.

Pour assurer la continuité de la surveillance et une utilisation efficace des ressources qui y sont consacrées, certains administrateurs ont proposé de réduire la durée des missions de consultation annuelles et de les compléter, dans certains cas, par des communications électroniques dans l'intervalle. Cela ne doit toutefois pas, selon d'autres administrateurs, amener les autorités nationales à accorder moins d'attention aux entretiens de consultation formels.

La plupart des administrateurs ont estimé que les consultations annuelles avec les petits pays industrialisés — en particulier ceux de la zone euro — offrent certains avantages essentiels qui pourraient être perdus si leur fréquence diminuait. Plusieurs administrateurs ont souligné que, dans le cas des pays de la zone euro, la politique budgétaire demeure une prérogative nationale et que bien d'autres politiques continuent d'être menées au niveau national; il serait donc impossible de

couvrir convenablement ces questions dans le cadre de consultations avec la Banque centrale européenne ou les institutions de l'Union européenne. Alors que plusieurs administrateurs voyaient la possibilité de réduire l'ampleur et la durée des missions dans ces pays à mesure que se poursuit l'intégration européenne, d'autres se sont prononcés contre une diminution de l'attention portée à la zone euro.

Les administrateurs ont fait observer que la transparence des activités de surveillance du FMI s'est fortement accrue ces dernières années et ont évoqué à cet égard le lancement du projet-pilote de diffusion volontaire des rapports établis par les services du FMI pour les consultations au titre de l'article IV. Ils sont convenus que l'examen de ce projet au cours de l'été 2000 fournira des informations utiles à la formulation d'une politique générale de publication des rapports des services du FMI au titre de l'article IV.

Pour ce qui est de l'avenir, les administrateurs ont souligné que le renforcement de la surveillance du FMI est un processus en marche, et que le rapport d'évaluation présente l'avis éclairé d'experts ayant une perspective externe et constituera un élément important dans leurs délibérations sur cette question. Ils attendent avec intérêt une analyse plus poussée de bien des thèmes abordés dans le rapport. Parmi les questions clés sur lesquelles il faudra revenir pourraient figurer les suivantes : la portée de la surveillance; les aspects internationaux et régionaux et les comparaisons entre pays; les analyses de vulnérabilité et les systèmes d'alerte avancée; et l'étude des questions afférentes au secteur financier et aux mouvements de capitaux.

### Examen biennal des activités de surveillance

À leur réunion de mars 2000, consacrée à l'examen biennal des activités de surveillance, les administrateurs ont fait le point sur l'expérience accumulée dans ce domaine depuis 1997 et ont approfondi leur réflexion sur les conclusions de l'évaluation externe de cette activité. Ils ont fait observer qu'un programme complexe d'initiatives visant à renforcer l'architecture du système financier international a été mis en place face aux crises qui ont secoué les économies de marché émergentes depuis le milieu des années 90 (voir chapitre 4). Ces initiatives auront des répercussions profondes sur la surveillance exercée par le FMI. Les administrateurs ont estimé que les résultats des projets-pilotes engagés dans plusieurs domaines devront aussi être analysés avec soin, car ils influenceront, à l'avenir, l'évolution des activités de surveillance du FMI.

Les administrateurs ont fait observer que les modalités d'intégration au processus de surveillance des résultats des diverses initiatives visant à renforcer l'architecture internationale n'ont pas encore été précisées et qu'il reste à déterminer comment faire appel aux compétences et aux ressources des autres institutions. Des propositions ont

été formulées dans de nombreuses enceintes externes sur le champ d'application de la surveillance et l'exercice de cette activité par le FMI; le Conseil d'administration devra tenir compte de ces propositions pour formuler ses directives aux services du FMI et pour assurer que la surveillance demeure centrée sur ses objectifs majeurs.

Les travaux sur les nouvelles initiatives se poursuivent, mais les administrateurs n'en ont pas moins jugé encourageant le renforcement de la surveillance dans des domaines importants, en particulier le traitement des politiques de change, l'attention croissante accordée à l'évolution du secteur financier et des mouvements de capitaux, et l'évaluation de la vulnérabilité externe — en particulier dans le cas des économies de marché émergentes. Le processus actuel de renforcement de la surveillance s'inspire et bénéficie des recommandations faites dans le rapport d'évaluation externe de la surveillance du FMI.

Les administrateurs ont pris bonne note de l'analyse que les services du FMI font de la manière dont les *questions essentielles* et des *questions secondaires* sont traitées dans les rapports de consultation au titre de l'article IV, point sur lequel a beaucoup insisté le rapport d'évaluation externe de la surveillance du FMI. Selon la plupart d'entre eux, il ressort de cette analyse que, dans l'ensemble, les rapports de consultation au titre de l'article IV couvrent d'une manière généralement appropriée les questions essentielles (et notamment la politique de change et sa cohérence avec la politique macroéconomique, le secteur financier, les flux et stocks recensés dans la balance des paiements et son compte de capital ainsi que les questions internationales connexes). Durant la période examinée, les services du FMI se sont montrés sélectifs dans le choix des questions secondaires, s'appuyant à cet effet sur des tests qui servent à mesurer leur importance macroéconomique — c'est-à-dire ne traitant le plus souvent que les questions secondaires qui ont un impact direct et significatif sur l'évolution macroéconomique. Les administrateurs ont estimé que l'importance macroéconomique reste un critère pertinent pour l'inclusion d'une question donnée dans les rapports de services du FMI au titre de l'article IV. Parallèlement à l'intégration rapide des marchés financiers internationaux, les questions touchant aux mouvements de capitaux et au secteur financier sont venues s'ajouter à la liste des questions essentielles ces dernières années; et, l'économie mondiale continuant d'évoluer, il en ira de même sans doute pour la liste des questions essentielles.

Si certains administrateurs préféreraient que soit établie une distinction plus nette entre les questions essentielles et celles qui ne le sont pas, beaucoup d'autres distinguaient une hiérarchie des priorités : toutes les questions qui ont un rapport avec la viabilité externe et la vulnérabilité aux crises de balance des paiements ou aux crises monétaires continueront d'être au sommet de cette hié-

rarchie. Ces administrateurs reconnaissent aussi que la dite hiérarchie peut changer au fil du temps ou d'un pays à l'autre, et que le risque de duplication des efforts avec d'autres organisations internationales est plus grand pour les questions situées au bas de cette hiérarchie. Ils ont fait observer que le FMI n'a ni la compétence ni l'expérience requises pour couvrir de nombreuses questions qui, tout en étant étrangères à ses domaines d'action traditionnels, jouent parfois un rôle déterminant dans la stabilité macroéconomique d'un pays. Pour traiter ces questions, les services du FMI doivent s'appuyer sur les compétences d'autres institutions. Les équipes chargées de la surveillance doivent donc se tenir au courant des travaux réalisés par d'autres organismes sur la situation des pays qu'elles suivent et pourront en intégrer les résultats au processus de surveillance chaque fois que ceux-ci auront un rapport avec les préoccupations essentielles du FMI.

S'agissant des *taux de change*, la plupart des administrateurs ont fait observer que la surveillance des politiques de change a été renforcée et recentrée. Tout en reconnaissant que le choix d'un régime de change est une prérogative de chaque pays membre, ils ont souligné que l'évaluation du régime et du taux de change s'impose dans tous les cas. Les administrateurs ont noté avec satisfaction le recours à des méthodes d'analyse plus fines et la plus grande franchise dont les services du FMI font preuve dans leurs évaluations et leurs conseils de politique économique, et recommandé que l'utilisation de ces techniques soit étendue à un plus grand nombre de pays. Cependant, certains d'entre eux ont fait remarquer que les jugements explicites portés par les services du FMI sur une parité ou un régime de change peuvent, dans certaines circonstances, perturber indûment les marchés. Ils ont proposé que, lorsqu'un tel risque existe, l'opinion des services FMI soit présentée au Conseil d'administration oralement ou par un autre moyen. Ils ont reconnu que les arbitrages possibles entre transparence et franchise devront être examinés, notamment dans le cadre du projet-pilote de publication des rapports des services du FMI au titre de l'article IV (voir chapitre 4).

Les administrateurs ont fait observer que, dans l'exercice de sa surveillance, le FMI met davantage l'accent sur la santé du *secteur financier* et sur les *mouvements de capitaux* et que, pour certains pays, tels que les économies de marché émergentes, des *analyses de vulnérabilité* sont incluses dans le processus. La surveillance dans ces domaines a été approfondie et le processus facilité par la communication en temps voulu de données plus complètes.

Les rapports pour les consultations au titre de l'article IV devraient fournir des informations claires et franches sur la *qualité des données* communiquées aux services du FMI pour l'exercice de la surveillance, et attirer plus nettement l'attention sur les carences ou déficiences des données qui en entravent l'analyse. La plupart des administrateurs étaient d'avis que, pour permettre au FMI

de détecter leurs vulnérabilités financières ou l'approche d'une crise, tous les pays que peuvent fragiliser d'amples fluctuations des courants financiers doivent communiquer en temps utile des informations de haute qualité sur les réserves dont ils disposent, leur dette à court terme et l'évolution du sentiment des marchés. Les administrateurs ont formulé l'espoir que la prochaine discussion du Conseil d'administration sur la dette extérieure et les réserves internationales ferait apparaître de nouveaux progrès dans ce sens.

La plupart des administrateurs ont souscrit à l'approche sélective adoptée pour la diffusion et l'utilisation de modèles de *système d'alerte avancée*, compte tenu de l'état des connaissances en la matière ainsi que de la sensibilité et de l'imprécision des résultats. Comme des crises monétaires ne se sont réellement produites que dans la moitié environ des cas où ces modèles auraient sonné l'alarme, les résultats donnés par ceux-ci doivent être interprétés avec discernement et utilisés, en tout état de cause, avec soin et prudence. Les administrateurs étaient favorables à un resserrement de la collaboration avec la Banque mondiale pour identifier les indicateurs opérationnels utiles à l'analyse de la *vulnérabilité du secteur des entreprises*. Ils ont encouragé les services du FMI à continuer de chercher les signes d'un lien entre la fragilité éventuelle du secteur des entreprises et la vulnérabilité externe et, le cas échéant, à donner suite à cet examen au cas par cas.

Les administrateurs ont noté avec satisfaction l'attention accrue portée aux *analyses comparatives entre pays* et à l'*interdépendance des politiques économiques*. Ils ont souligné que le FMI a un rôle essentiel à jouer dans l'établissement et la diffusion des données et appréciations dans ces domaines. Certains d'entre eux, tout en prenant acte des progrès accomplis, se sont prononcés en faveur d'une inclusion plus systématique de ces questions dans le processus de surveillance bilatérale, estimant que la participation croissante du FMI aux forums régionaux est un moyen utile d'avancer dans cette voie.

Les administrateurs se sont montrés satisfaits de l'orientation donnée à la *surveillance multilatérale* dans les rapports sur les perspectives de l'économie mondiale et sur l'évolution des marchés internationaux de capitaux, ainsi que dans les séances informelles du Conseil d'administration sur l'évolution de l'économie mondiale et des marchés. Ils ont appelé à la poursuite des examens périodiques des taux de change, des soldes extérieurs courants et des indicateurs de systèmes d'alerte avancée, à l'analyse des risques et à l'utilisation des scénarios alternatifs des *Perspectives de l'économie mondiale*, qui permettent d'affiner les analyses. Tout en se félicitant des récents acquis, les administrateurs ont demandé que soient poursuivis les efforts engagés pour mieux intégrer les activités de surveillance bilatérale et multilatérale du FMI.

De l'avis des administrateurs, il importe de maintenir l'uniformité de traitement des pays membres, et les consultations annuelles sont l'élément essentiel à la *continuité de la surveillance*. Néanmoins, compte tenu des pressions qui s'exercent sur les ressources en personnel de l'institution, la plupart des administrateurs étaient favorables à l'introduction d'une certaine souplesse dans le processus, acceptant de voir varier la fréquence des consultations, les effectifs des missions et le volume de la documentation à produire, en vue d'assurer que la surveillance reste effectivement centrée sur son objectif — sous réserve du maintien de contacts suffisamment suivis avec tous les pays membres.

### Évaluation externe des activités de recherche du FMI

*Le rapport d'évaluation externe des activités de recherche économique du FMI est l'œuvre d'un groupe d'experts dirigé par Frederic S. Mishkin, titulaire de la chaire d'économie A. Barton Hepburn à l'École supérieure d'administration, université Columbia, et composé en outre de Francesco Giavazzi, professeur d'économie à l'université Bocconi (Italie), et de T.N. Srinivasan, titulaire de la chaire d'économie Samuel C. Park, Jr., et président de la faculté d'économie, université Yale. La coordination a été assurée par Johanna Honeyfield, qui est responsable des projets spéciaux.*

L'évaluation externe des activités de recherche économique du FMI fait partie de la série des évaluations faites par des experts indépendants et portant sur divers aspects des travaux du FMI. Le but de l'opération est de déterminer si la recherche économique du FMI a effectivement contribué à la réalisation de ses objectifs. Les experts ont ainsi cherché à savoir si l'ampleur et l'organisation actuelles des activités de recherche sont appropriées, comment le niveau des ressources est fixé et quel rapport ces activités ont avec la ligne d'action générale du FMI. Ils ont également cherché à déterminer la qualité et la valeur ajoutée des différents aspects de la recherche économique du FMI et à en évaluer l'utilité pour l'institution, pour les pays membres et pour la communauté économique au sens large.

Les experts externes ont conclu que l'importance des activités de recherche du FMI pour ses travaux est directement fonction de leur pertinence, de leur qualité et de leur diffusion. Les principaux aspects qui peuvent, selon eux, faire l'objet d'améliorations sont les suivants :

- Si certaines des études économiques du FMI sont excellentes, la qualité globale de ses recherches peut être sensiblement améliorée.
- Les diverses études économiques du FMI doivent porter davantage sur les domaines où elles peuvent être le plus profitables (analyses comparatives entre pays, études consacrées aux pays en développement ou en transition et au secteur financier, par exemple).

- Les recherches des départements fonctionnels (par exemple ceux qui s'intéressent à l'évolution des politiques budgétaire et monétaire, entre autres) doivent être davantage intégrées aux opérations du FMI.
- Les chercheurs du FMI n'ont pas auprès du reste du monde la visibilité qu'ils avaient dans le passé.

Le Conseil d'administration s'est réuni en septembre 1999 pour examiner le rapport. Les administrateurs ont reconnu que la recherche économique joue un rôle important dans tous les domaines d'activité du FMI : surveillance du système monétaire international, surveillance multilatérale et bilatérale, aide consultative et financière à l'appui des programmes d'ajustement des pays membres, et assistance technique, coopération et formation. Dans lesdits domaines, les travaux de recherche effectués dans ses murs doivent être solides pour permettre au FMI de tirer des enseignements de l'expérience et d'engendrer et d'absorber des idées. Comme les experts l'ont suggéré, cette contribution de la recherche doit nécessairement revêtir de multiples aspects et prendre la forme de travaux de base, d'orientation et d'analyse. Les études doivent être effectuées par un personnel hautement qualifié dans un environnement propice mais aussi, inévitablement, contraignant, et ce personnel doit être libre de remettre en question les théories acceptées.

Tout en notant avec satisfaction que l'évaluation externe a dans l'ensemble été utile, plusieurs administrateurs ont estimé que l'adoption d'une perspective à plus long terme et l'inclusion de travaux de recherche plus variés auraient fourni une base d'évaluation plus étoffée. Ces administrateurs ont remis en question certains aspects de la méthodologie à laquelle les experts ont pu recourir dans les délais dont ils disposaient pour procéder à leur évaluation. Cela implique que, comme les experts l'ont eux-même suggéré, les recommandations doivent être examinées avec soin, entre autres parce que plusieurs d'entre elles posent de sérieux problèmes d'affectation des ressources dans une institution dont le personnel travaille de plus en plus sous pression et qui est confronté à de strictes contraintes d'effectifs.

#### Encadré 3.1

#### Suite donnée à l'évaluation externe des activités de recherche du FMI

Prenant acte de l'évaluation externe de ses activités de recherche, le FMI a engagé un certain nombre d'initiatives. En application de l'une des principales recommandations issues de cette évaluation, il a créé, le 2 novembre 1999, le Comité sur les priorités de la recherche. Présidé par le Premier Directeur général adjoint, ce comité est composé des directeurs d'un certain nombre de départements du FMI. Le Directeur de la publication de la série «IMF Staff Papers» en est membre *ex officio*.

À sa première réunion, tenue en décembre 1999, le comité a décidé que sa principale tâche serait de définir les domaines de recherche prioritaires sur la base des éléments d'information fournis par les départements, de passer en revue les travaux en cours dans ces domaines et, plus généralement, de conférer une plus grande visibilité à la recherche économique du FMI. Il a en outre décidé de publier un bulletin d'information sur les recherches économiques du FMI et d'en assurer une large diffusion, d'instituer une série de conférences annuelles sur ce même sujet et d'accroître la dotation pour les voyages de façon à permettre la participation de membres du personnel du FMI à des conférences tenues à l'extérieur.

Des progrès ont déjà été accomplis dans ces domaines. La première conférence annuelle sur la recherche économique du FMI est fixée au début de novembre 2000. La documentation y afférente inclura des études des services

du FMI ainsi que de chercheurs extérieurs à l'institution. En outre, la collaboration de la Banque mondiale et du FMI aux activités de recherche sera renforcée par la tenue de séminaires mensuels organisés conjointement par les deux institutions.

À sa deuxième réunion, qui a eu lieu en mars 2000, le comité a défini quatre domaines de recherche prioritaires, conformément à la recommandation des experts de centrer l'attention sur les comparaisons entre pays, ainsi que sur les marchés financiers et les pays en développement :

- les politiques d'ajustement et leur impact macroéconomique;
- les programmes soutenus par le FMI dans les pays où les capitaux sont très mobiles;
- la réduction de la pauvreté dans le cadre des programmes appuyés par le FMI et la politique macroéconomique;
- les vulnérabilités du secteur financier et la conception des programmes.

Si le Comité sur les priorités de la recherche est chargé de définir les domaines hautement prioritaires — et de veiller à ce que les départements s'y engagent —, le groupe de travail sur les activités de recherche du FMI (précédemment dénommé groupe de travail sur les conseils du FMI en matière de politique économique) continuera, quant à lui, à servir de cellule centrale interdépartementale qui recueille et diffuse des informations sur les projets de recherche du FMI, qu'ils soient ou non déjà en cours d'exécution.

Les experts n'ont pas décelé d'omissions majeures dans le programme d'études du FMI et ont fait l'éloge de beaucoup de ses travaux, tout en indiquant qu'il y a encore moyen d'en améliorer sensiblement la qualité, surtout s'agissant des travaux d'orientation et d'analyse. Il importe, selon les administrateurs, que le FMI offre un milieu propice à la recherche et aux chercheurs tout en leur demandant d'assumer la responsabilité de leurs travaux. Les administrateurs ont eux aussi estimé qu'il reste des améliorations à apporter sur le plan de la qualité, de la portée et de la diffusion des études du FMI.

Les administrateurs ont passé en revue les recommandations présentées dans le rapport en vue d'une modification de l'organisation actuelle des activités de recherche du FMI ou d'un recentrage des pratiques en cours. Ils ont

estimé que la décentralisation actuelle (plus de la moitié des études réalisées proviennent de départements autres que le Département des études) doit être maintenue, car elle encourage la spécialisation des divers départements. Néanmoins, ils ont appelé à une coordination plus grande que celle qui est assurée par le groupe de travail sur les conseils du FMI en matière de politique économique<sup>1</sup>, afin que la recherche soit axée sur des activités de plus haute valeur, notamment les travaux d'analyse qui sous-tendent les recommandations du FMI. À cet égard, les administrateurs étaient généralement favorables à la création d'un Comité interne (de haut niveau) sur les priorités de la recherche, qui serait chargé d'établir ces priorités pour le FMI. Ils ont jugé que ce comité devrait éviter de spécifier les projets de recherche individuels en passant par la voie hiérarchique, car la créativité en souffrirait.

Tout en s'accordant avec les experts pour penser qu'il n'y a pas eu d'omissions majeures dans le programme d'études du FMI ces dernières années, les administrateurs ont estimé qu'il y a de bonnes raisons d'orienter ce programme vers des thèmes plus valorisants et d'éviter autant que possible de refaire le travail déjà réalisé à l'extérieur du FMI. Ils ont en outre souligné qu'un recentrage des travaux de recherche du FMI suivant les propositions formulées par les experts avait déjà été entrepris — surtout en ce qui concerne la recherche sur le secteur financier.

Les administrateurs ont exprimé leurs remerciements au Département des études du FMI pour les excellents travaux qu'il a réalisés ces dernières années. Ils l'ont encouragé à se tourner davantage vers les travaux de base que vers les travaux d'orientation ou d'analyse<sup>2</sup>, domaines dans lesquels la qualité généralement supérieure des études dudit département est largement reconnue. Les administrateurs ont engagé le Département des études à faire des efforts dans ce sens, tout en reconnaissant qu'un rééquilibrage plus poussé entre ses acti-

<sup>1</sup>Groupe de travail interne qui était chargé de coordonner les projets d'étude au sein du FMI. Suite à l'évaluation externe, il a été rebaptisé groupe de travail sur les activités de recherche du FMI et a maintenant pour fonctions de recueillir des informations sur les importantes études en cours ou en projet au FMI à l'intention du Comité de haut niveau sur les priorités de la recherche récemment créé (voir encadré 3.1, page 35).

<sup>2</sup>Les travaux de base visent à définir les instruments et cadres analytique de base de la politique économique. Les travaux d'orientation s'inspirent des résultats des travaux de base pour créer la vaste stratégie guidant les opérations du FMI.

vités de recherche et ses activités opérationnelles actuelles ne sera probablement pas possible étant donné les contraintes de ressources existantes.

En ce qui concerne l'amélioration du processus d'examen interne de tous les documents et recommandations présentés par les services du FMI à la direction et au Conseil d'administration, les administrateurs ont estimé que la direction de l'institution doit aborder cette question dans une perspective plus large, c'est-à-dire considérer le rôle de ce processus au FMI. La question de savoir comment intégrer les résultats des recherches aux activités opérationnelles fait partie des considérations à prendre en compte dans toute proposition de modification dudit processus.

Les administrateurs ont en outre souscrit à plusieurs autres recommandations consistant à : encourager les chercheurs du FMI à participer aux conférences extérieures pertinentes, identifier ceux qui ont grandement contribué aux publications du FMI, améliorer la collaboration avec la Banque mondiale et d'autres chercheurs travaillant dans les banques centrales ou les ministères du Trésor, rédiger et diffuser des résumés non techniques des études les plus importantes, souligner le caractère préliminaire des documents de travail du FMI, améliorer la diffusion des études auprès du public non initié, et créer un processus continu d'évaluation externe du produit des recherches.

### Création d'un service d'évaluation indépendant

Le 10 avril 2000, le Conseil d'administration a examiné un rapport rédigé par le groupe d'administrateurs chargé de l'évaluation des activités du FMI et intitulé «Review of Experience with Evaluation in the Fund», ainsi qu'un document de référence établi par le Bureau de la vérification et de l'inspection internes sur l'évaluation externe des activités du FMI et d'autres institutions internationales.

À l'issue de cet examen, le Conseil d'administration a décidé de créer au FMI un service d'évaluation indépendant, dont les fonctions, l'organisation, la dotation en personnel et le mode d'opération seront déterminés avant l'Assemblée annuelle de septembre 2000. Les administrateurs ont fait observer que les travaux de ce service viendraient compléter les activités d'évaluation interne et externe en cours; le FMI deviendrait ainsi une institution plus ouverte et comptable de ses activités devant ses pays membres.





## CHAPITRE 4

# Réforme de l'architecture financière mondiale

Aujourd'hui, les délibérations du Comité se sont déroulées sur fond de débat public de plus en plus large au sujet de l'orientation que le FMI et le système financier international devraient prendre pour s'adapter à un environnement économique en rapide mutation. Ce débat reflète aussi les préoccupations de ceux pour qui les bienfaits que l'économie mondiale tire de la plus grande liberté des échanges et de la meilleure intégration et diversification des marchés internationaux des capitaux ne sont pas ressentis par tous, surtout dans les pays en développement. Le Comité réaffirme son ferme soutien au rôle unique de pivot du système monétaire et financier international qui est celui du FMI, et à la capacité qu'il a, de par son caractère universel, d'aider l'ensemble de ses pays membres. Le FMI n'a cessé de se transformer avec l'appui de ses 182 membres afin d'être mieux équipé pour les aider à se doter du puissant appareil macroéconomique et institutionnel nécessaire pour stabiliser le système financier international et assurer un meilleur partage des bienfaits et des chances que procure une économie mondiale ouverte. Cependant, il faut poursuivre sur cette lancée, aussi le Comité s'engage-t-il à continuer d'œuvrer pour faire du FMI une institution plus efficace et plus responsable.

*Communiqué du Comité monétaire et financier international, 16 avril 2000*

**L**es crises financières des années 90 ont mis en évidence les faiblesses du système monétaire et financier international et le fait que la mondialisation engendre des risques en même temps que des bienfaits considérables. La communauté internationale doit en outre relever plusieurs défis : aide aux pays en transition, promotion de la croissance et lutte contre la pauvreté surtout dans les pays les plus pauvres. Elle a réagi en se mobilisant pour renforcer « l'architecture du système financier international », c'est-à-dire les institutions, les marchés et les règles et pratiques que les pouvoirs publics, les entreprises et les particuliers suivent dans leurs activités économiques et financières. Dotée d'une architecture plus solide, l'économie mondiale sera moins vulnérable aux crises financières dévastatrices et tous les pays pourront recueillir des bienfaits de la globalisation, grâce à l'amélioration de leurs perspectives de croissance et au recul de la pauvreté (voir encadré 4.1).

Si la réforme du système financier mondial, y compris celle du FMI, est une opération de longue haleine, d'importants progrès avaient déjà été accomplis à la fin d'avril 2000. Dans plusieurs domaines, comme l'accroissement de la transparence et la responsabilisation — le contrôle du respect des normes et des codes et l'identification plus précise des points faibles des secteurs financiers —, des programmes expérimentaux, dont l'objet est de préparer le terrain en vue d'actions

à plus long terme, étaient en place. Les travaux sur l'établissement et la diffusion de normes pour aider les pays membres ont de plus en plus porté sur les moyens pratiques d'en encourager l'application avec l'assistance technique du FMI, et l'on a cherché à se doter de meilleures données et d'outils analytiques plus performants pour évaluer ces points faibles. Dans d'autres domaines, comme la libéralisation des mouvements de capitaux, les systèmes de change et l'association du secteur privé à la résolution des crises, les travaux d'élaboration de recommandations réalisables ont avancé et les discussions se sont poursuivies.

Les initiatives prises par le FMI au cours de l'exercice se sont inscrites dans le cadre d'une réponse coordonnée et globale de la communauté internationale. De nombreuses institutions et instances internationales, dont la Banque mondiale, le Forum de stabilité financière (FSF), la Banque des règlements internationaux (BRI), divers autres groupes ayant leur siège à Bâle, le Groupe des Vingt<sup>1</sup> et l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), ont contribué puissamment au renforcement de l'architecture financière internationale. En outre, les travaux des organismes internationaux

<sup>1</sup>Le G-20 comprend les pays du Groupe des Sept, onze des principales économies de marché émergentes et deux institutions représentatives (Union européenne et FMI/Banque mondiale).

## Encadré 4.1

**La mondialisation : faut-il s'en réjouir ou la redouter?**

Le terme «mondialisation» possède une forte charge émotive. D'aucuns voient dans la mondialisation un processus aussi bénéfique — car il contribuera de façon décisive au développement économique mondial — qu'inévitable et irréversible. D'autres sont hostiles à ce processus, ou le redoutent, estimant qu'il accroît les inégalités au sein des pays et entre eux, menace l'emploi et le niveau de vie et entrave le progrès social.

Le fait est que la mondialisation offre de réelles chances de développement à tous les pays du globe, mais qu'elle ne progresse pas partout au même rythme. Certains pays s'intègrent à l'économie mondiale plus rapidement que d'autres. Dans ceux qui ont pu s'intégrer, la croissance est en hausse et la pauvreté en recul. Grâce à une politique d'ouverture sur l'extérieur, les pays d'Asie de l'Est, qui figuraient parmi les plus pauvres de la planète il y a 40 ans, sont pour la plupart devenus dynamiques et prospères. À mesure que le niveau de vie augmentait dans ces pays, ils ont pu s'ouvrir à la démocratie et, sur le plan économique, accomplir des progrès dans des domaines comme l'environnement et les conditions de travail.

**Qu'est-ce que la mondialisation?**

La «mondialisation» évoque, dans sa dimension économique, l'intégration croissante des économies dans le monde entier, au moyen surtout des courants d'échanges et des flux financiers. Ce terme évoque aussi parfois les transferts internationaux de main-d'œuvre ou de connaissances (migrations de travail ou technologiques).

Fondamentalement, la mondialisation n'a rien de mystérieux. Le terme est couramment utilisé depuis les années 80, c'est-à-dire depuis que le progrès technique permet d'effectuer plus facilement et plus rapidement les opérations internationales (commerciales ou financières). Il traduit le prolongement au-delà des frontières nationales des forces du marché qui ont opéré pendant des siècles à tous les niveaux d'activité économique (marchés de village, industries urbaines ou centres financiers).

Le marché favorise l'efficacité grâce à la concurrence et à la division du travail (la spécialisation permet aux tra-

vailleurs et aux pays de se consacrer à ce qu'ils font de mieux). Grâce à la mondialisation, il est possible d'exploiter des marchés plus nombreux et plus vastes. Cela signifie à la fois que l'on peut avoir accès à davantage de capitaux et de ressources technologiques, que les importations sont moins coûteuses et que les débouchés à l'exportation sont plus vastes. Cependant, les marchés ne garantissent pas nécessairement que cette efficacité accrue profite à tous. Les pays doivent être prêts à engager les réformes indispensables pour profiter de la mondialisation; pour ce faire, ils peuvent, dans le cas des plus pauvres surtout, avoir besoin de l'appui de la communauté internationale.

**Les crises périodiques sont-elles une conséquence inévitable de la mondialisation?**

Face aux crises financières qui se sont succédées dans les années 90 — Mexique, Thaïlande, Indonésie, Corée, Russie et Brésil —, on en vient à penser que certaines d'entre elles sont la conséquence directe et inévitable de la mondialisation. En réalité, il faut se demander si, aussi bien dans les économies avancées que dans les économies de marché émergentes, la mondialisation rend la gestion de l'économie plus difficile.

À l'évidence, les risques inhérents aux marchés mondiaux de capitaux ont joué un rôle dans les crises, mais, sans ces flux financiers, la plupart de ces pays n'auraient pas connu une croissance aussi impressionnante.

Ces crises ont été complexes du fait que les déficiences des politiques nationales se sont conjuguées à celles du système financier international. Les pays et l'ensemble de la communauté internationale prennent actuellement des mesures pour réduire les risques de crise dans l'avenir.

Même si plusieurs de ces pays affichaient des résultats économiques impressionnants, ils n'étaient pas prêts à surmonter les chocs qui pouvaient se propager par les marchés mondiaux. Stabilité macroéconomique, solidité du système financier, ouverture de l'économie, transparence et bonne gestion des affaires publiques sont autant de conditions que doivent remplir les pays

qui participent à ces marchés. Or chacun d'entre eux avait ses points faibles, à un ou à plusieurs égards.

Au niveau international, plusieurs lignes de défense importantes contre les crises ont été percées. Les investisseurs n'avaient pas bien apprécié les risques. Dans les grands centres financiers, les autorités de régulation et de contrôle n'ont pas suivi assez attentivement l'évolution de la situation. Les informations disponibles sur certains investisseurs internationaux étaient insuffisantes. Le marché a donc été enclin à adopter un comportement «grégaire», qui s'est traduit par de soudains revirements d'opinion et des entrées ou des sorties rapides de capitaux, surtout à court terme. La communauté internationale répond à la dimension mondiale des crises en œuvrant sans relâche au renforcement de l'architecture du système monétaire et financier international. L'objectif général est que les marchés fonctionnent de manière plus transparente et équitable et plus efficacement.

**Conclusion**

Que l'écart se soit creusé entre les pays à revenu élevé et ceux à faible revenu, voilà qui est préoccupant. Cependant, il est erroné de conclure que l'on ne peut rien faire pour améliorer la situation. Bien au contraire : les pays à faible revenu n'ont pu s'intégrer à l'économie mondiale aussi rapidement que les autres à cause en partie des politiques qu'ils ont choisies et en partie de facteurs échappant à leur contrôle. Aucun pays, et encore moins ceux qui sont pauvres, ne peut se permettre de demeurer en marge de l'économie mondiale. Tous les pays devraient s'employer à lutter contre la pauvreté. La communauté internationale devrait essayer, par un renforcement du système financier international, ainsi que dans le cadre du commerce mondial et par une augmentation de ses concours financiers, d'aider les pays pauvres à s'intégrer à l'économie mondiale, à accélérer leur croissance et à réduire la pauvreté. C'est le meilleur moyen de permettre à tous dans tous les pays de bénéficier de la mondialisation.

*Pour obtenir davantage d'informations sur la mondialisation, consulter sur le site du FMI la note de synthèse intitulée «La mondialisation : faut-il s'en réjouir ou la redouter?», avril 2000.*

de normalisation comme l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), l'Association internationale des contrôleurs d'assurance, le Comité international des normes comptables, la Fédération internationale des experts-comptables (IFAC) et plusieurs autres organismes comptables — ou d'instances telles que la Commission des Nations Unies pour le droit commercial international (CNUDCI) — n'ont cessé de prendre de l'importance étant donné la place de plus en plus grande qu'occupent les évaluations de la stabilité financière, ainsi que les normes.

Les travaux sur la réforme de l'architecture du système financier mondial seront pour l'essentiel intégrés à la surveillance du FMI (voir chapitres 2 et 3), ce qui amènera l'institution à relever de nouveaux défis, et notamment à s'interroger sur les moyens à mettre en oeuvre pour tirer parti des compétences des autres institutions dans le cadre de la surveillance. Pendant les réunions d'avril 2000, le Comité monétaire et financier international (CMFI) a encouragé le Conseil d'administration à continuer d'examiner comment intégrer à la surveillance les différentes initiatives en matière d'architecture et a demandé qu'un rapport d'étape lui soit soumis lors de la prochaine assemblée annuelle.

Le présent chapitre décrit l'état d'avancement des principales réformes engagées pour renforcer l'architecture financière mondiale. Il est possible de trouver sur le site du FMI des informations détaillées et à jour sur l'étendue des initiatives prises.

### Transparence et responsabilisation

Mieux informer les marchés et le public en général est l'un des principaux objectifs de la réforme du système financier international, ainsi que des mesures déjà prises ou prévues pour transformer le FMI.

La transparence, dont font preuve les pays membres comme le FMI lui-même, permet d'améliorer les résultats économiques de plusieurs façons. Dans les pays membres, une ouverture accrue encourage le débat public, responsabilise davantage les autorités, rehausse la crédibilité de leur politique, et permet en outre aux marchés financiers d'obtenir des informations vitales pour fonctionner sans heurt et efficacement. En favorisant l'ouverture et la transparence de ses propres politiques et conseils, le FMI peut de son côté favoriser le débat et contribuer à faire mieux comprendre ses opérations et sa mission et, en soumettant ses conseils à l'examen du public, relever le niveau de son analyse.

Le Conseil d'administration a adopté une série de mesures visant à améliorer la transparence des politiques et des données des pays membres et à valoriser la communication de l'institution avec le monde extérieur (voir appendice V). Cela étant, il a veillé à concilier le rôle de surveillance du système monétaire international qui lui incombe et la confidentialité de ses conseils.

Au 30 avril 2000, le Conseil d'administration était convenu :

*De diffuser davantage de renseignements sur la surveillance que le FMI exerce vis-à-vis des pays membres :*

- Environ 80 % des pays ont choisi de publier une note d'information au public (NIP) à l'issue des consultations au titre de l'article IV.
- Soixante pays ont accepté de prendre part au programme expérimental de diffusion volontaire des rapports pour les consultations au titre de l'article IV lancé en avril 1999.

*De mettre à la disposition du public davantage d'informations sur les programmes appuyés par le FMI :*

- En cas de demande d'utilisation des ressources du FMI — ou de financement — ou de revue des programmes, les lettres d'intention et autres documents relatifs au programme de la plupart des pays sont diffusés dans le public.
- Les déclarations du Président du Conseil d'administration sont publiées dans les notes d'information ou les communiqués de presse consacrés à l'examen par le Conseil des demandes d'utilisation des ressources du FMI ou des revues des programmes.

*De procéder à des évaluations internes et externes des pratiques du FMI :*

- Les évaluations internes et externes de la facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR), le guichet de prêts concessionnels du FMI (désormais la facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance), ont été communiquées au public, à qui il a été demandé de formuler des observations sur les conclusions provisoires de ces études.
- De nouvelles évaluations internes et externes des opérations du FMI ont été menées et publiées (*External Evaluation of IMF surveillance*, septembre 1999, et *External Evaluation of IMF Research Activities*, mars 2000); en avril, le Conseil a décidé de créer au FMI un service d'évaluation indépendant dont les modalités seront établies au cours du prochain exercice (voir chapitre 3).

*De poursuivre le dialogue et les consultations avec le public sur les activités du FMI :*

- En concertation avec la Banque mondiale, le FMI a procédé à des consultations avec les organisations non gouvernementales (ONG), des membres de la société civile et le grand public dans le contexte d'une évaluation globale de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE); les résultats de ces consultations ont été intégrés à l'initiative révisée annoncée en septembre 1999 (voir chapitre 5).
- Également en consultation avec la Banque mondiale, le FMI publie les documents de stratégie et les études par pays établis dans le cadre de l'initiative; à l'avenir, il communiquera les évaluations faites par les services du FMI des documents de stratégie de réduction de la pauvreté.

- Des rapports internes sur les politiques et opérations du FMI sont diffusés, y compris des études et les discussions du Conseil consacrées à la crise financière asiatique et à la relation entre allègement de la dette et réduction de la pauvreté.
- Des résumés périodiques du programme de travail du Conseil d'administration et une vaste gamme de documents d'orientation sont également publiés.
- Des normes et codes provisoires sont affichés afin de susciter des commentaires de la part du public.

*De divulguer davantage d'informations financières sur le FMI :*

- Le FMI affiche sur son site, à la rubrique intitulée «Members'Accounts in the IMF», des informations à jour sur la position financière des pays membres vis-à-vis de l'institution.
- Une nouvelle rubrique intitulée «IMF Financial Activities», mise à jour toutes les semaines, contient les principales statistiques financières de l'institution : prêts, ressources et taux pratiqués, arriérés envers le FMI, tableaux sur les accords en vigueur avec les membres et état des engagements des membres dans le cadre de l'initiative en faveur des PPTE.
- Des informations sur la position de liquidité du FMI sont affichées.
- Le Conseil a décidé en mars 2000 de publier le programme trimestriel d'opérations et transactions financières du FMI (appelé précédemment budget des opérations et transactions), qui donne des renseignements sur les sources du financement des opérations de prêt du FMI.
- L'accès du public aux archives du FMI a été nettement élargi.

Par suite des engagements pris en matière de transparence, des mesures ont été adoptées pour mieux expliquer les travaux du FMI à l'opinion publique. Des actions ont été engagées pour donner davantage d'informations aux médias et au public, notamment par l'intermédiaire du site de l'institution. Les efforts se poursuivent pour sensibiliser davantage la société civile, développer le programme de publications du FMI et intensifier le dialogue avec le secteur financier privé. En outre, le FMI a mis en place un certain nombre de volets de la stratégie visant à renforcer sa communication avec l'extérieur, qui avait été établie à partir des études effectuées par des consultants externes (voir appendice V).

Dans son communiqué du 16 avril 2000, le Comité monétaire et financier international a rappelé l'importance qu'il attache à une plus grande transparence de la politique économique, gage d'un meilleur fonctionnement de l'économie des pays et du système financier international. Il a aussi souligné qu'il est important d'améliorer la transparence et de responsabiliser davantage les institutions financières internationales elles-mêmes. À cet égard, il s'est félicité des progrès que l'on continue d'enregistrer dans un certain nombre de domaines et a encouragé

l'adoption d'autres mesures pour promouvoir une plus grande transparence des politiques du FMI et de celles des pays membres sans pour autant compromettre la confidentialité du rôle de conseil du FMI.

### Mise au point de normes, principes et directives

Les travaux sur le renforcement de l'architecture financière internationale ont fait ressortir la nécessité de mettre au point et d'appliquer des normes et codes de bonnes pratiques reconnus internationalement. L'adoption de telles normes dans des domaines cruciaux pour la stabilité du système économique et financier peut permettre de prendre des décisions de prêt et d'investissement en connaissance de cause, de responsabiliser les décideurs économiques et ceux du secteur privé et d'améliorer les résultats économiques.

À la suite de la mise au point de normes dans des domaines qui relèvent directement des opérations du FMI (diffusion des données, transparence des politiques budgétaire, monétaire et financière et contrôle bancaire), les efforts ont été axés sur la diffusion et l'application de ces normes, y compris au moyen d'actions d'assistance technique. Un ensemble de documents a été préparé pour aider les pays à suivre les normes : le *code de bonnes pratiques en matière de transparence des finances publiques* a fait l'objet d'un manuel qui peut être consulté sur le site du FMI, dont les services achèvent par ailleurs la rédaction d'un document expliquant le *code de bonnes pratiques pour la transparence des politiques monétaire et financière* adopté par le CMFI en septembre 1999. La version définitive des instructions pour remplir le formulaire type de déclaration, conformément à la norme spéciale de diffusion des données (NSDD), des données sur les réserves internationales et les liquidités en devises sera mise au point avant la fin de 2000, et tiendra compte de l'expérience acquise par les membres dans ce domaine.

Il convient aussi de faire périodiquement le point sur l'utilisation des normes afin de s'assurer que leur contenu et leur mise en œuvre demeurent appropriés. Au cours de l'exercice, le Conseil d'administration a passé en revue l'expérience acquise avec la NSDD et le système général de diffusion des données (SGDD) et a décidé d'en modifier la conception pour les volets réserves internationales et dette extérieure.

Le Conseil d'administration a établi la NSDD en mars 1996 et le SGDD en décembre 1997. La NSDD a pour objet d'aider les pays à avoir, ou à essayer d'avoir, accès aux marchés financiers internationaux en diffusant dans le public des données économiques et financières. Le SGDD a été créé à l'intention des pays qui n'ont pas encore souscrit à la NSDD, mais qui s'emploient à améliorer leur système statistique. Il fait ressortir l'importance de mettre en place de bons systèmes statistiques avant de pouvoir diffuser dans les meilleurs délais les données dans le public.

En mars 2000, le Conseil d'administration a conclu le troisième examen des initiatives prises par le FMI en matière de normes applicables aux données en indiquant que d'importants progrès avaient été accomplis en vue de remplir les conditions imposées par la NSDD. On s'attend à ce que la plupart des souscripteurs soient en pleine conformité d'ici à la fin de juin 2000, date à laquelle commencera le suivi systématique de l'observation de la norme. Quant au SGDD, il va passer à sa phase opérationnelle.

Les principales conclusions du Conseil d'administration sont les suivantes :

- Afin de renforcer la communication des données permettant d'évaluer la vulnérabilité extérieure, un formulaire type de diffusion des statistiques sur les réserves officielles et la liquidité en devises sera utilisé, formulaire qui s'inspire de celui approuvé l'an dernier pour diffuser des données sur les réserves conformément à la NSDD. Cette présentation sera également suivie pour publier ces statistiques sur le site du FMI.
- Une catégorie distincte, qui suppose la diffusion de données complètes et à jour, ventilées par grands secteurs, sur une base trimestrielle, sera ajoutée à la NSDD pour les statistiques sur la dette extérieure; cette initiative sera étalée sur une période transitoire de plus de trois ans.
- Le volet dette extérieure du SGDD sera lui aussi renforcé, la dette contractée ou garantie par l'État et le calendrier de service de cette dette étant ajoutés à la catégorie des données fondamentales.
- En ce qui concerne la qualité des données, les services du FMI poursuivent actuellement leurs travaux sur l'établissement d'un dispositif permettant d'en faire une évaluation systématique. En outre, afin de faciliter la réalisation d'un consensus sur cette notion, un site donnant des informations sur la qualité des données, à partir de contributions faites par la communauté statistique internationale, a été créé sur le tableau d'affichage des normes de diffusion ([www.dsbb.imf.org](http://www.dsbb.imf.org)).

Le Conseil d'administration a demandé aux services du FMI de préparer tous les trimestres un rapport sur la NSDD afin de donner plus de publicité aux progrès accomplis et davantage d'importance à cette initiative. Les services du FMI ont été invités à étudier comment il pourrait être fait mention de la souscription des pays à la norme dans les rapports qu'ils préparent sur la surveillance des pays et dans les NIP et, en particulier, comment il convient de décrire le degré de conformité à la norme.

### Évaluation des normes

L'adhésion aux normes est facultative. Cependant, la communauté internationale s'accorde sur l'idée qu'il est important de savoir dans quelle mesure les pays appliquent les normes et les codes internationalement

reconnus. Le CMFI est convenu que les consultations (au titre de l'article IV) avec les pays constituent le cadre approprié pour organiser les évaluations du respect des normes et en examiner les implications avec les autorités nationales. Il reste à trouver le meilleur moyen d'intégrer ces travaux à la surveillance du FMI. Cependant, la préparation de ces «rapports sur la transparence» — qui s'appellent maintenant *rapports sur l'observation des normes et des codes (RONC)* — a emporté une large adhésion, et un programme expérimental est en cours depuis le début de 1999 (voir encadré 4.2)<sup>2</sup>.

Il faut cependant faire une distinction cruciale entre *entreprendre* une évaluation de la façon dont un pays membre respecte des normes particulières et *utiliser* cette évaluation dans la surveillance du FMI. La première opération exige une connaissance approfondie des normes applicables et le savoir-faire voulu pour utiliser ces informations comme point de référence pour évaluer les pratiques d'un pays. La seconde suppose que l'on détermine comment ces pratiques ont évolué et comment elles influent sur la stabilité du système économique et financier.

Le Conseil d'administration a fait valoir que, lorsqu'ils procèdent à des évaluations, les services du FMI doivent se concentrer essentiellement sur les points qui relèvent directement des opérations de cette institution — en d'autres termes, sur la transparence budgétaire et monétaire, la solidité du secteur financier et la diffusion des données dans le public. Cependant, les administrateurs ont aussi jugé important d'évaluer les normes dans des domaines pour lesquels il faut faire appel aux compétences d'autres organismes qualifiés. À cet effet, le Conseil s'est rallié à l'approche de la responsabilité conjointe pour la préparation des RONC, c'est-à-dire que les différentes institutions internationales se chargent des évaluations dans les domaines qui principalement relèvent de leur mandat ou font appel à leurs compétences. La Banque mondiale a accepté de préparer des RONC conjointement avec le FMI et lance actuellement à titre expérimental des évaluations dans les secteurs du gouvernement d'entreprise et de la comptabilité.

<sup>2</sup>Voir, par exemple, le rapport du *groupe de travail sur la transparence et la responsabilité* du G-22 (octobre 1998) et les communiqués d'avril et de septembre 1999 du Comité intérimaire. Plus récemment, les travaux effectués à titre expérimental sur les RONC ont recueilli l'appui du G-20, qui est convenu «d'achever les rapports de transparence et les évaluations de la stabilité du système financier...» (*réunion des ministres des finances et des gouverneurs des banques centrales des pays du G-20*, communiqué de presse du Ministère des finances du Canada, 15-16 décembre 1999). De même, les ministres des finances des pays de l'Hémisphère occidental ont récemment approuvé les travaux en cours sur les normes et les codes. Ils ont encouragé les membres à entreprendre un programme d'évaluation du secteur financier et se sont engagés à prêter leur concours à l'établissement des RONC (*déclaration ministérielle conjointe*, 3 février 2000).

## Encadré 4.2

**Évaluations expérimentales du respect des normes**

Le FMI et la Banque mondiale ont mis au point un dispositif pour évaluer, en coopération avec les autorités des pays et d'autres organismes internationaux, comment les normes sont observées. Ces évaluations sont préparées au moyen d'une panoplie d'instruments divers.

- Le principal objectif du *programme d'évaluation du secteur financier (PESF)* Banque-FMI est d'évaluer les facteurs de vulnérabilité du secteur financier et d'identifier les priorités de développement, ce qui suppose, en partie, une évaluation des normes du secteur financier qui sont en l'occurrence vitales pour la stabilité. Les PESF évaluent tous le degré d'observation du code de bonnes pratiques pour la transparence des politiques monétaire et financière et des principes fondamentaux de Bâle. Les PESF sont une œuvre collective à laquelle participent des experts venant de diverses entités nationales et organismes de normalisation.
- L'adhésion aux normes de diffusion des données et de transparence budgétaire est évaluée dans le contexte d'opérations d'assistance technique du FMI en cours et de travaux indépendants s'inscrivant dans le cadre

des revues effectuées pour la surveillance ou les programmes.

- La Banque mondiale, en coopération avec d'autres organismes, met actuellement au point les modalités d'évaluation qu'elle compte lancer à titre expérimental dans les domaines du gouvernement et de la comptabilité d'entreprise.

Les rapports sur l'observation des normes et des codes (RONC) du FMI et de la Banque permettent de réunir ces évaluations. Les modules des RONC expérimentaux décrivent les pratiques des pays dans un domaine particulier et évaluent la conformité de ces pratiques avec la norme internationale applicable. À la fin de l'exercice 2000, les services du FMI avaient élaboré, en coordination avec les autorités des pays qui se sont portés volontaires pour participer au programme-pilote, une série de modules couvrant 15 économies industrielles, émergentes ou en développement; en outre, des modules avec les autorités de 18 autres pays étaient en préparation. Les services de la Banque prévoient de mettre au point environ six modules sur le gouvernement d'entreprise avant le milieu de 2000 et sensiblement le même nombre sur la comptabilité d'ici à la fin

de septembre. Si la publication des RONC reste à la discrétion des autorités nationales, la majorité des évaluations réalisées peuvent être consultées sur le site extérieur du FMI.

Des autoévaluations (internes) de l'observation des normes complètent les évaluations externes. Ces évaluations peuvent aider à responsabiliser davantage les autorités des pays et, si elles sont faites selon des méthodes claires et bien conçues, permettre un emploi plus efficace des maigres ressources internationales. Faute d'évaluations externes, les autoévaluations risquent de manquer de crédibilité et de rigueur. Des manuels «didactiques» clairs sont indispensables pour guider le processus d'autoévaluation, assurer la complémentarité entre les évaluations internes et externes et faciliter la comparaison entre les juridictions. Un soutien international plus puissant aux efforts actuellement déployés par les organismes de normalisation pour mettre au point des méthodologies d'évaluation encouragerait l'adoption des normes. Les incitations officielles et celles du marché peuvent également aider les pays à honorer leur engagement d'adhérer aux normes et de les respecter.

Même en travaillant conjointement, le FMI et la Banque ne peuvent évaluer toutes les normes. Les autres organisations financières internationales, les organismes de normalisation et les autorités des pays ont tous un rôle à jouer, et il faut mettre au point des mécanismes à cet effet. À cet égard, le programme d'évaluation du secteur financier (PESF) Banque-FMI a été particulièrement efficace pour faire bénéficier le processus d'évaluation des connaissances d'entités nationales ou d'organismes de normalisation (voir *infra*).

La surveillance menée dans le contexte des consultations au titre de l'article IV fournit le cadre approprié pour procéder aux évaluations et en examiner les conséquences avec les autorités des pays; ces évaluations continueront cependant d'être effectuées à titre expérimental durant la phase-pilote des RONC. En outre, l'intégration du suivi des normes et des codes au processus des consultations — qui couvre presque tous les pays et leur assure un traitement quasi uniforme — peut garantir la continuité de l'effort de promotion des normes. Un ensemble complet d'évaluations sera aussi

utile pour les concours que la Banque mondiale prête aux pays aux fins d'établir leurs priorités de réforme et de développement. De même, les évaluations pourront aider les organismes de normalisation à identifier les points forts et les déficiences des normes en vigueur et orienter les travaux à venir. Si elles étaient publiées, ces évaluations aideraient également les marchés à prendre leurs décisions de prêt et d'investissement en meilleure connaissance de cause, ce qui devrait stimuler l'application, et le respect, des normes.

**Renforcement des systèmes financiers**

Les récentes crises financières dans un certain nombre de pays, ainsi que leurs effets de contagion, ont fait ressortir la nécessité de renforcer les systèmes financiers nationaux et, en particulier, de cerner rapidement les risques et les facteurs de vulnérabilité du secteur financier (voir à l'encadré 4.3 un examen de la discussion au Conseil des leçons à tirer de la crise asiatique pour la restructuration du secteur financier). Les banques et les autres institutions financières doivent améliorer les

## Encadré 4.3

## Les enseignements de la crise asiatique

Les administrateurs ont examiné au début de septembre 1999 les enseignements qu'il est possible de tirer de la crise asiatique pour la restructuration du secteur financier. Dans la plupart des pays les plus durement touchés (Corée, Indonésie et Thaïlande), la réforme du secteur financier a été au cœur des programmes appuyés par le FMI. La crise a trouvé sa source dans une combinaison — variable selon les pays — de dysfonctionnements dans le secteur financier et des entreprises et de facteurs de vulnérabilité macroéconomiques. Les afflux massifs de capitaux du début des années 90, notamment les emprunts étrangers à court terme à découvert, ont constitué une cause déterminante de fragilité : les trois pays touchés par la crise étaient devenus vulnérables aux sorties de capitaux et aux dépréciations du taux de change. Les entrées de capitaux avaient également alimenté une expansion rapide du crédit qui avait abouti à une hausse du prix des actifs et au financement d'investissements de qualité médiocre. L'expansion du crédit s'expliquait aussi par les lacunes des pratiques de prêt, une discipline de marché inopérante, les déficiences des contrôles et des règles prudentielles et, dans certains pays, l'existence de liens étroits entre l'État, les banques et les entreprises. La crise bancaire a été encore aggravée par les faiblesses du secteur des entreprises, qui, dans certains pays, était fortement endetté. De nombreux administrateurs ont suggéré que les régimes de taux de change fixes et les garanties implicites ont aussi été une source majeure de vulnérabilité en incitant les investisseurs à ne pas tenir compte du risque de change, accroissant par là le volume des emprunts extérieurs à découvert et l'asymétrie des échéances dans les portefeuilles des banques. Ces mesures ont également

contribué à décourager l'application de règles prudentielles efficaces sur les engagements en devises.

L'impact sur les systèmes financiers du retournement d'opinion des marchés a été d'une ampleur et d'une rapidité sans précédent, exigeant une intervention puissante et de grande envergure de l'État. La crise asiatique a donc fait ressortir le lien étroit entre la santé du secteur financier et la stabilité macroéconomique.

Les administrateurs ont approuvé les mesures prises par les autorités nationales pour répondre à l'urgence et stabiliser les systèmes financiers. L'expérience montre qu'il importe d'expliquer clairement au public les mesures prises et de les mettre en œuvre en bloc afin de rassurer les marchés sur la détermination des autorités à maîtriser la crise.

En résumant les principaux enseignements pour le FMI de la crise financière asiatique, les administrateurs ont fait ressortir les points suivants :

- Il est crucial pour la réussite du processus de réforme que le programme appuyé par le FMI ait la pleine adhésion des autorités. Il conviendrait que le FMI aide les pays à internaliser les réformes envisagées et à gagner l'appui de l'opinion publique.
- La transparence de l'information, ainsi que des règles, règlements et procédures administratives, contribue à éviter les crises financières ou à en réduire l'incidence et facilite la surveillance exercée par le FMI. Les participants au marché doivent par ailleurs faire usage des informations disponibles lorsqu'ils prennent leurs décisions d'investissement.
- La surveillance du secteur financier et des entreprises est importante et doit s'attacher à identifier les facteurs de vulnérabilité, à évaluer la qualité des politiques en place et à

assurer la transparence de l'information et des réglementations.

- Il importe aussi de régler promptement et avec détermination les problèmes bancaires. Il conviendrait notamment de préparer un dispositif d'intervention pour s'attaquer aux difficultés qui peuvent survenir dans le secteur financier et de prévoir, pour réduire le risque et l'impact de futures crises, des mesures spécifiques comme des politiques prudentielles anticycliques. Les administrateurs ont toutefois indiqué que de telles politiques ne devraient pas s'inscrire dans le cadre de la gestion de la demande, ni constituer un prétexte à l'indulgence.
- Le rôle du FMI dans la réponse aux crises — dont les turbulences dans le secteur financier sont de plus en plus l'ingrédient principal — fait ressortir la nécessité de renforcer la conditionnalité du FMI et de mettre au point, en étroite collaboration avec la Banque mondiale, des politiques destinées à régler les problèmes du secteur financier. Les programmes de réforme, pour être opérants, doivent être conçus de manière à convaincre les marchés qu'ils seront mis en œuvre avec succès. À cet égard, de nombreux administrateurs ont souligné la nécessité de prévoir un ordre de priorité judicieux, ainsi que des objectifs et des calendriers réalistes. La maîtrise de ces crises a en outre exigé une assistance technique intensive de la part du FMI et d'autres institutions, notamment la Banque mondiale et la Banque asiatique de développement. Le FMI doit donc disposer des compétences techniques et des ressources humaines voulues pour aider les pays membres notamment à mettre en place des systèmes financiers robustes et à gérer les crises financières.

pratiques internes comme l'évaluation et la gestion des risques, et le secteur officiel doit renforcer son contrôle sur le secteur financier de manière à suivre l'économie mondiale moderne.

Si, depuis un certain temps, le FMI donne la priorité à l'examen et à l'évaluation de la solidité du secteur financier dans sa surveillance et ses opérations de prêt, une analyse plus approfondie et pointue s'impose dans

ce domaine. La priorité est d'examiner systématiquement la santé des secteurs financiers et d'identifier les relations entre les politiques macroéconomiques, l'économie réelle et les questions structurelles et de développement qui se posent dans le secteur financier. Dans un souci d'efficacité, et pour employer au mieux les rares experts disponibles, le FMI exécute ces travaux en collaboration avec la Banque mondiale.

## Encadré 4.4

**Bilan provisoire du PESF expérimental : principales conclusions**

Le PESF a aidé les autorités des pays à identifier les secteurs qui demandent à être renforcés et leur a servi de guide pour mettre en place les réformes nécessaires et définir leur ordre de priorité. Il a parfois amené les hauts responsables à s'attaquer plus tôt et de manière plus approfondie aux dossiers importants concernant le système financier.

En même temps, il est possible d'améliorer encore le PESF. Il est indispensable de mieux comprendre les relations entre les situations et évolutions macroéconomiques et structurelles. À cet effet, une priorité élevée doit être accordée aux études sur la stabilité financière et les questions structurelles. Cibler encore davantage, et le plus rapidement possible, les évaluations sur les principales questions du secteur financier spécifiques à chaque pays aidera à utiliser avec la plus grande efficacité les ressources en personnel des pays et des missions PESF.

Pour mener à bien le PESF, il a fallu augmenter les capacités du FMI et de la Banque mondiale, dont le personnel renforce ses connaissances, notamment dans les domaines des méthodes d'analyse et des techniques nécessaires pour évaluer la santé de l'ensemble des institutions et des secteurs financiers. À cet égard, une attention particulière est portée actuellement aux méthodologies des tests de résistance et à la mise au point d'indicateurs macroprudentiels.

Le PESF expérimental a pu bénéficier utilement de la participation d'experts prêtés par les autorités nationales et d'autres organismes de normalisation, en particulier dans les domaines du contrôle et des systèmes de paiements. Les contributions externes ont permis de bénéficier de nombreuses compétences spécialisées et du jugement de la profession; cela n'a pu que renforcer la crédibilité des évaluations, qui ont été bien reçues.

Le programme d'évaluation du secteur financier (PESF) FMI-Banque mondiale, lancé à titre expérimental pour un an en mai 1999, a été le principal instrument utilisé pour mieux cibler l'analyse du secteur financier. Il vise à favoriser un dialogue plus efficace avec les autorités nationales, à aider les pays à réduire les facteurs de vulnérabilité au sein du secteur financier et à faciliter l'établissement de priorités pour le développement de ce secteur. Pour renforcer la collaboration entre les deux institutions en ce qui concerne leurs travaux sur le secteur financier, ainsi que la cohérence entre leurs conseils, et pour mieux coordonner la prestation de leur assistance technique, la Banque et le FMI ont créé le Comité de liaison du secteur financier (CLSF), qui est opérationnel depuis la fin de 1998.

Pour chaque pays, le FMI prépare, sur la base du rapport PESF, une évaluation de la stabilité du secteur financier (ESSF), qui est principalement axée sur les problèmes de vulnérabilité. Les évaluations par les services du FMI des risques d'ordre macroéconomique émanant du secteur financier sont intégrées aux con-

sultations au titre de l'article IV, et utilisées lors de la conception du programme.

L'expérience menée avec le PESF-pilote était bien engagée à la fin de l'exercice. Il avait été prévu de préparer des évaluations pour douze pays appliquant des systèmes financiers différents et appartenant à diverses régions géographiques; sur ces douze évaluations, quatre avaient été menées à terme et huit étaient en cours. Comme le programme exige beaucoup de ressources et de compétences spécialisées, et que les ressources en personnel de la Banque mondiale et du FMI sont limitées, les banques centrales et les organes de tutelle des pays, ainsi que les organismes internationaux de normalisation, ont été invités à faire contribuer leurs experts aux évaluations. Les réactions obtenues jusqu'à présent des autorités des pays concernés ont été positives, et les améliorations qu'elles ont suggérées permettent de perfectionner le programme.

En mars-avril 2000, les conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale ont examiné un rapport d'étape sur le PESF expérimental (voir encadré 4.4). Sur la base de l'expérience acquise avec ce programme, il a été convenu de le poursuivre. On envisage de faire passer à 24, au cours du prochain exercice, le nombre de pays couverts.

**Vulnérabilité extérieure et flux de capitaux**

La libéralisation des mouvements de capitaux peut être très bénéfique pour les pays, si elle est organisée en une suite d'étapes convenablement enchaînées et bien gérée. La surveillance du FMI a pour objet d'évaluer les risques et les facteurs de vulnérabilité au niveau national et international. Pour que cette évaluation soit efficace, il est indispensable de disposer fréquemment de données à jour et de haute qualité. Rétrospectivement, c'est à cause d'une insuffisance de données que n'ont pu être détectés rapidement certains des problèmes qui ont été à l'origine des récentes crises financières et ont intensifié les difficultés qu'ont rencontrées les autorités pour mettre au point et gérer la riposte nécessaire. En conséquence, on s'emploie activement à trouver des solutions pour améliorer la qualité et la communication des données tout en développant l'emploi des indicateurs de vulnérabilité parallèlement à l'analyse économique classique.

Des progrès ont été accomplis sur plusieurs fronts au FMI (voir encadré 4.5) et à la Banque mondiale en ce qui concerne la mise au point de meilleures normes d'évaluation de la vulnérabilité extérieure. L'importance accrue conférée à la diffusion de données complètes et à jour sur la dette extérieure et les réserves officielles conformément à la NSDD a été examinée précédemment. Des travaux visant à augmenter les données disponibles sur la dette extérieure et la liquidité en devises sont également en cours dans d'autres instances. Le groupe d'étude sur les statistiques finan-

## Encadré 4.5

## Conférence sur la réforme du système monétaire et financier international

À la fin de mai 1999, le Département des études du FMI a organisé une conférence sur la réforme du système monétaire international, à laquelle ont participé des universitaires, des fonctionnaires nationaux et internationaux et des représentants du secteur privé. Les participants ont été invités à jeter un regard critique sur certains dossiers au cœur du débat sur le renforcement du système (mouvements de capitaux, coordination des politiques de change, aide financière aux pays éprouvant des difficultés de paiements extérieurs et prévention et résolution des crises financières).

Les principaux sujets abordés ont été les suivants : taux de change des principales monnaies, régime de change des économies de marché émergentes, analyse des crises des marchés émergents, rôle du contrôle des mouvements de capitaux, participation du secteur privé à la prévention et à la résolution des crises, aide officielle internationale et rôle du FMI.

Dans son allocution de clôture, Stanley Fischer, Premier Directeur général adjoint, a insisté sur trois points :

- *Compte tenu des leçons à tirer des crises récentes, faut-il encourager les apports de capitaux dans les pays en développement et les économies émergentes?* En l'occurrence, un problème important et cohérent de liberté des mouvements de capitaux se trouve posé. Premièrement, l'appareil statistique qu'utilisent les économistes pour justifier le libre-échange des marchandises à un moment donné s'applique aussi en général aux échanges d'actifs. Deuxièmement, bien qu'ils puissent être faibles par rapport à l'épargne et à l'investissement intérieurs, les apports

nets de capitaux ne le sont pas nécessairement par rapport à l'investissement net, et peuvent ainsi accélérer sensiblement la croissance. Troisièmement, les opérations qui relèvent du compte de capital permettent de mieux répartir les risques. Quatrièmement, les mouvements internationaux de capitaux, l'investissement direct en particulier, contribuent au développement d'une saine concurrence entre les institutions financières et s'accompagnent souvent d'importants transferts de technologie. Enfin, il existe, semble-t-il, une relation entre un contrôle rigoureux des mouvements de capitaux et des structures économiques nationales anticoncurrentielles en général tournées vers l'intérieur.

Il convient toutefois de ne pas ignorer les graves problèmes que soulèvent les afflux de capitaux dans les pays en développement et les économies émergentes, y compris l'instabilité excessive que suscitent les revirements d'opinion sur le marché. En outre, les risques sont souvent mal évalués, comme le montre le profil des marges dont s'accompagne la dette des économies de marché émergentes, profil qui signale l'existence de difficultés systémiques. Tout compte fait, cependant, les gouvernements n'ont pas renoncé à recourir aux marchés financiers, malgré leurs déficiences. Cela indique que l'ouverture est préférée à l'autarcie lorsqu'on fait un bilan des coûts et avantages des deux solutions. Il est particulièrement important de parvenir à un monde plus stable et d'atténuer les risques que comporte pour les pays la libéralisa-

tion des marchés de capitaux. À cet égard, il est fondé, dans certains cas, de contrôler, dans le cadre du marché, les entrées de capitaux à court terme et, assurément, d'adopter des règlements prudentiels.

- *Quel est le régime de change approprié?* Parmi les pays victimes d'une crise, ceux qui avaient un régime de parité fixe ou de rattachement ont été en général les plus touchés lorsqu'ils ont essayé de défendre le taux de change ou de maintenir le rattachement. Les pays à taux flottant dont la monnaie a subi des attaques spéculatives par le passé semblent avoir été moins touchés. Certains pays continueront sans doute de privilégier le flottement assorti de contrôles, et d'autres le rattachement.
- *Le risque moral peut-il être évité?* Le risque moral existera toujours. Il convient alors de s'interroger sur le degré de risque moral qui peut être toléré dans une situation d'équilibre durable. Une crise n'étant pas à l'évidence un cas d'équilibre durable, il faut alors contenir le risque dans des limites acceptables. Les économies avancées devraient être les premières à opérer des réformes dans ce domaine.

M. Fischer a conclu son allocution en soulignant que, alors que les pires effets de la crise asiatique se dissipent, la communauté internationale est loin de relâcher sa vigilance et redouble d'efforts pour trouver les moyens qui permettront d'endiguer les crises à l'avenir.

Les actes de la conférence seront publiés par le FMI sous le titre de *Reforming the International and Monetary System*.

cières<sup>3</sup> présidé par le FMI diffuse depuis mars 1999 sur le site Internet de ce dernier une base de données trimestrielles sur la dette extérieure (émanant des créanciers). Ce groupe s'emploie à améliorer les délais de diffusion et la couverture de ces données. La BRI a annoncé un certain nombre d'initiatives dont l'objet est de ren-

forcer la couverture et l'intérêt analytique de ses statistiques bancaires internationales. Le groupe de travail du Forum de stabilité financière (FSF) sur les mouvements de capitaux a recommandé des améliorations pour les données fournies par les autorités nationales, les créanciers et le marché. Les ministres des finances des pays de l'Hémisphère occidental ont invité les participants intéressés à préparer des documents de travail sur leur politique de gestion de la dette et du budget et ont demandé à la Banque interaméricaine de dévelop-

<sup>3</sup>Participent actuellement aux travaux du groupe la Banque mondiale, la BRI, l'OCDE, la BCE, Eurostat, le Club de Paris, le Secrétariat du Commonwealth et le PNUD.

pement, au FMI et à la Banque mondiale d'organiser durant l'exercice 2001 un séminaire pour les examiner.

En réponse à une demande faite par le groupe de travail du FSF sur les mouvements de capitaux, le FMI a organisé en février 2000 une conférence sur les données concernant les flux de capitaux et la dette extérieure. Cette conférence a permis à un vaste éventail de statisticiens et de leurs «clients» tant du secteur public que du secteur privé d'échanger leurs points de vue sur les actions à engager en priorité pour améliorer les données sur la dette et les mouvements de capitaux et en réduire les délais de diffusion. Les avis des participants sur l'orientation à donner aux futurs travaux dans ce domaine étaient très divergents, encore que tous ont reconnu les mérites des initiatives lancées jusqu'à présent pour promouvoir des normes méthodologiques et de diffusion des données. (Le programme, les documents de référence et un résumé de la conférence peuvent être consultés sur le site du FMI.)

Le FMI et la Banque préparent actuellement en collaboration une série de documents sur la gestion de la dette extérieure. À partir d'études réalisées notamment par ces deux institutions, des travaux portant sur des *indicateurs de la vulnérabilité extérieure liés à la dette et aux réserves* examinent l'intérêt analytique de divers indicateurs et la possibilité d'établir de simples repères (seuil de certains indicateurs, par exemple) pour mieux évaluer la capacité des pays à résister aux chocs extérieurs. Sont également en cours de préparation une étude sur les bonnes pratiques de gestion de la dette souveraine, une série de directives sur la gestion de la dette souveraine et un manuel consacré au développement des marchés intérieurs de capitaux.

Autres initiatives dans des domaines connexes :

- Au cours de l'exercice, un certain nombre de discussions ont eu lieu au Conseil d'administration sur les *facteurs structurels et institutionnels afférents à la gestion des réserves en devises*; les résultats de ces discussions seront intégrés à la surveillance et aux activités d'assistance technique et financière du FMI.
- Des mécanismes permettant d'assurer un *suivi très fréquent* des obligations extérieures des banques ont été établis avec le concours du FMI dans un certain nombre de pays afin de renforcer les moyens dont disposent les autorités pour détecter les premiers signes de vulnérabilité et faciliter la gestion des crises. Les services du FMI évaluent actuellement, en consultation avec les pays membres, l'utilité des mécanismes pouvant être utilisés à cet effet.
- En outre, le FMI a lancé un projet visant à identifier les données (appelées «indicateurs macroprudentiels») nécessaires pour faciliter l'évaluation des systèmes financiers et à mettre au point des stratégies pour établir ces données et en encourager la diffusion dans le public. Un programme d'études a été amorcé et les services du FMI procèdent à l'heure actuelle à une enquête auprès des pays membres sur leurs besoins et leurs pratiques en matière d'indicateurs macropruden-

tiels. Des enquêtes sur les données relatives à la solidité des systèmes financiers sont également entreprises dans le cadre du programme d'évaluation du secteur financier FMI-Banque mondiale.

- Le FMI a par ailleurs participé aux travaux visant à mettre sur pied des *mécanismes d'alerte avancée* des crises extérieures — modèles formels qui évaluent les risques de crise à partir d'une série condensée de variables — afin d'alimenter la réflexion sur la surveillance. Le Conseil d'administration a noté que, si ces mécanismes pouvaient constituer un nouvel instrument utile de surveillance, il convenait néanmoins de les utiliser avec prudence. Les travaux se poursuivent afin d'améliorer l'exactitude de ces modèles et de leur trouver les applications les plus utiles.

Dans leurs travaux sur le cadre analytique d'évaluation de la vulnérabilité extérieure, le FMI et d'autres instances soulignent qu'il est important de diffuser rapidement les informations sur les obligations extérieures et les engagements en devises de tous les secteurs de l'économie, ainsi que l'analyse des risques posés par les engagements sur dérivés et les obligations éventuelles. Parallèlement aux efforts déployés pour améliorer l'information sur ces facteurs de vulnérabilité, de nouvelles études sont en cours sur les techniques permettant d'évaluer la vulnérabilité des opérations hors bilan. La Banque mondiale procède également à des études sur certains aspects de la vulnérabilité du secteur des entreprises.

### Libéralisation ou réglementation des mouvements de capitaux

Dans le cadre de ses travaux, le Conseil d'administration a insisté à plusieurs reprises au cours de l'exercice sur les avantages considérables qu'offre la libéralisation des mouvements de capitaux, tout en précisant qu'elle devait être organisée avec prudence en une suite d'étapes convenablement enchaînées afin de réduire les risques au minimum.

En septembre 1999, les administrateurs ont reconnu qu'il n'y avait pas une seule et unique méthode permettant de tirer parti des bienfaits des flux de capitaux internationaux tout en limitant les risques qu'ils comportent. Des opinions divergentes ont continué d'être exprimées au sujet des coûts et avantages nets du contrôle des capitaux et, en conséquence, de son utilité. Néanmoins, il est possible, sur la base d'études faites sur une série de pays<sup>4</sup>, de tirer les conclusions provisoires suivantes :

<sup>4</sup>Des études approfondies ont été faites pour certains pays (Chili, Inde et Malaisie); d'autres études ont dressé le bilan de l'utilisation par certains pays du contrôle des capitaux visant à limiter les apports à court terme (Brésil, Chili, Colombie, Malaisie et Thaïlande); de mesures sélectives de contrôle des sorties de capitaux, prises pour réduire les tensions sur le taux de change à l'occasion de crises financières (Espagne, Malaisie et Thaïlande); de contrôles extensifs appliqués durant les crises financières (Russie et Venezuela); de mesures de libéralisation dans un contexte de mesures extensives de contrôle appliquées depuis longtemps (Chine et Inde) et d'une politique de libéralisation rapide (Argentine, Kenya et Pérou).

- Le contrôle des mouvements de capitaux ne peut se substituer à une politique macroéconomique saine. Il ne peut que ménager un répit qui permet de prendre des mesures correctives. La marge de manœuvre qu'il est en mesure de fournir a beaucoup varié d'un pays à l'autre, sous l'effet d'une multitude de facteurs — degré de flexibilité de la politique de change, stade de développement du marché financier, qualité des politiques prudentielles et moyens administratifs et de coercition des autorités. Les pays qui souffrent de graves déséquilibres macroéconomiques et auxquels ne s'offre aucune perspective crédible de correction à court terme ont été systématiquement incapables de faire face à des flux de capitaux massifs en recourant à des mesures de contrôle. En outre, de telles mesures ont parfois réduit les pressions qui s'exerçaient sur les autorités pour lancer les réformes nécessaires. D'autres ont même souligné les conséquences défavorables que peut avoir le contrôle des capitaux pour les autres pays.
- S'il semble plus efficace, un contrôle général et de vaste portée a aussi tendance à avoir des effets de distorsion plus importants que les mesures sélectives de contrôle, à faire obstacle à des transactions souhaitables, à freiner le développement des marchés financiers et à avoir une incidence négative sur la confiance des investisseurs et l'accès aux marchés internationaux des capitaux. Néanmoins, pour de nombreux administrateurs, le contrôle des entrées de capitaux en complément d'autres mesures peut se justifier en cas d'afflux de capitaux persistants dans un pays; il faut donc peser soigneusement les avantages éventuels du contrôle par rapport à ses coûts.
- La mise en place d'institutions efficaces de réglementation et de contrôle des marchés financiers peut prendre beaucoup de temps. Des travaux supplémentaires sont nécessaires pour établir si le contrôle des mouvements de capitaux, en particulier des apports à court terme, peut temporairement et partiellement se substituer aux dispositifs prudentiels proprement dits.
- Les administrateurs ont fait observer que l'application de politiques prudentielles solides au secteur financier peut jouer un rôle important dans la libéralisation ordonnée et réussie des mouvements de capitaux et la réduction de la vulnérabilité d'une économie aux chocs extérieurs. Ils sont convenus que les travaux effectués dans les instances internationales sur les moyens de faire face à des flux de capitaux potentiellement déstabilisateurs doivent être centrés sur l'amélioration de la réglementation et du contrôle prudentiels, dans les pays tant créanciers que débiteurs, et viser à assurer la cohérence des politiques prudentielles des divers pays.
- La libéralisation des mouvements de capitaux doit se faire au cas par cas. En ce qui concerne l'enchaîne-

ment des mesures de libéralisation et le rythme de ce processus, les administrateurs s'accordent à penser que cette libéralisation et la réforme du secteur financier sont des processus continus et interdépendants, qui sont étroitement liés au niveau global du développement économique et aux autres circonstances propres aux pays.

Les discussions sur ces points se poursuivront au cours du prochain exercice.

Depuis les crises qui ont sévi sur les marchés émergents, la surveillance des mouvements de capitaux revêt davantage d'importance dans les consultations au titre de l'article IV. Les rapports des services du FMI comportent des exposés de plus en plus développés sur l'étendue des facteurs de vulnérabilité liés aux flux de capitaux. Les discussions sur la politique économique sont de plus en plus axées sur la composition et la réglementation des mouvements de capitaux. Une attention particulière est donnée aux risques posés par l'inversion potentielle des flux de capitaux, l'impact d'une libéralisation sélective des mouvements de capitaux et l'accumulation rapide de la dette libellée en devises. En ce qui concerne l'avenir, les administrateurs ont estimé qu'il est possible de développer l'emploi systématique des indicateurs de vulnérabilité dans la surveillance et de vérifier si les mesures prudentielles sont suffisantes pour que le secteur financier et l'économie en général puissent résister à d'éventuels chocs.

### Régimes de change

Le choix d'un régime de change approprié est plus important que jamais, car un nombre croissant de pays s'intègrent plus étroitement aux marchés. Au cours de l'exercice, le Conseil d'administration a examiné les questions cruciales soulevées par les régimes de change dans un environnement marqué par une mobilité internationale de plus en plus grande des capitaux; ses principales conclusions ont été les suivantes :

- *Il n'existe pas de modèle de régime de change qui puisse s'appliquer à tous les pays ou en toutes circonstances.* Quel que soit le régime adopté, il est indispensable qu'il s'inscrive dans la logique de la politique macroéconomique.
- *Le régime de change souple qui prévaut actuellement entre les trois principales devises se perpétuera sans doute.* Les pays doivent donc s'adapter à un environnement mondial caractérisé par des taux de change variables. Cependant, la forte instabilité et les graves désalignements des taux de change des grandes monnaies sont un sujet de préoccupation, en particulier pour les petites économies ouvertes exportatrices de produits de base. Il est indispensable de prendre pleinement en considération dans le processus de surveillance les répercussions des politiques macroéconomique et structurelle suivies dans les pays émetteurs des grandes monnaies.

- *Ces dernières années, plusieurs pays à marché émergent ont adopté un régime de change flexible.* Les conditions à remplir pour défendre un taux de change fixe lorsque les capitaux sont mobiles à l'échelle internationale sont contraignantes. Cependant, même en cas de changes flexibles, la politique macroéconomique d'accompagnement doit être cohérente et crédible. Un autre mode d'ancrage nominal (objectifs monétaires ou ciblage de l'inflation, par exemple) peut être nécessaire.
- *Les fortes fluctuations du taux de change dans les petites ou moyennes économies ouvertes risquent d'avoir un coût économique élevé.* S'il est important de laisser le taux de change s'ajuster aux pressions du marché, il peut être aussi judicieux de recourir à la politique monétaire intérieure ou d'intervenir pour freiner ces fluctuations.
- *Si des institutions et des politiques d'accompagnement crédibles sont en place, l'ancrage du taux de change peut encore être une solution viable pour les économies plus petites et plus ouvertes,* surtout celles qui réglementent davantage les flux de capitaux à court terme ou dont les échanges se font avec un partenaire commercial dominant. En particulier, des formules d'ancrage très contraignantes, comme les caisses d'émission, peuvent être viables si elles sont accompagnées par une politique macroéconomique crédible.
- *Le FMI doit continuer de respecter les choix des membres en matière de régime de change, mais, dans le contexte de la surveillance et des programmes, il doit s'assurer que le régime de change des pays cadre avec leur situation et les politiques qu'ils appliquent.* Il ne doit pas fournir une assistance considérable aux pays qui interviennent massivement pour défendre un ancrage de leur taux de change incompatible avec leurs politiques fondamentales. Dans certains cas, il devrait offrir des conseils pour la mise au point d'une stratégie en vue de l'abandon de ce régime.

Ces dernières années, l'évaluation de la politique de change dans le cadre de la surveillance a été nettement renforcée dans la plupart des pays, et en particulier dans les économies avancées et les économies de marché émergentes. Les analyses des déterminants du taux de change ont été approfondies, et une plus grande franchise dans les évaluations et les conseils de politique économique est manifeste. Il peut y avoir intérêt, cependant, à améliorer encore l'analyse des questions de politique de change dans les pays en développement, malgré les contraintes qu'imposent les déficiences des données. Pour l'avenir, on s'emploie à appliquer à un groupe plus important de pays le cadre d'analyse du comportement du taux de change et de la politique de change utilisé actuellement dans les pays avancés.

### Association du secteur privé à la prévention et à la résolution des crises

L'association du secteur privé<sup>5</sup> à la résolution des crises financières se justifie afin d'en faire partager équitablement le coût avec le secteur officiel, de renforcer la discipline du marché et d'accroître ainsi l'efficacité des marchés internationaux des capitaux et les moyens dont peuvent disposer les emprunteurs des marchés émergents pour se protéger contre les menaces d'instabilité et de contagion. Un objectif supplémentaire est d'éviter l'aléa moral (les investisseurs sont encouragés à consentir des prêts hasardeux, car ils s'attendent à ce que des opérations internationales de «sauvetage» soient lancées en cas de crise).

La prévention est fondamentale. L'expérience récente confirme que la cohérence de la politique macroéconomique et de la politique de change, la bonne gestion de la dette et le contrôle prudentiel efficace des systèmes financiers sont autant d'éléments indispensables pour réduire la fréquence et la gravité des crises. Parallèlement, les mesures destinées à améliorer l'environnement dans lequel sont prises les décisions du secteur privé peuvent aussi aider à limiter cette vulnérabilité. Les progrès de la transparence dans les secteurs public et privé et les mesures encourageant l'adoption et le respect de normes devraient faciliter la gestion du risque par les investisseurs. Les autorités des pays doivent maintenir des contacts réguliers avec les participants au marché afin d'assurer la diffusion régulière d'informations sur l'évolution et la politique économiques et de maintenir des lignes de communication aussi bien lorsque la situation est bonne que lorsque des difficultés économiques se font jour dans un pays membre.

Dans ses discussions, le Conseil d'administration a noté que la communauté financière internationale reconnaît la nécessité d'associer le secteur privé à la résolution des crises. En faisant le point de l'expérience récente, les administrateurs ont estimé que, dans le cas de deux pays membres (l'Ukraine et le Pakistan) qui ne pouvaient plus accéder spontanément aux marchés des capitaux, les efforts déployés pour assurer une participation du secteur privé via la restructuration d'emprunts obligataires internationaux souverains ont donné des résultats encourageants. L'échange de créances a pu être mené à bien et la question des litiges aux effets pertur-

<sup>5</sup>Dans le présent contexte, l'expression «association du secteur privé» s'entend de la participation des créanciers privés sous forme d'un appui financier au programme d'ajustement soutenu par le FMI. Cette participation peut prendre diverses formes : échanges de créances, refinancement coordonné de crédits interbancaires ou apports directs d'argent frais. Au cours des récents travaux sur ce dossier, l'expression a été utilisée pour désigner l'objectif général de renforcement de l'architecture internationale en vue de limiter l'incidence et la gravité des crises s'accompagnant d'un retrait massif des capitaux privés.

bateurs ne s'est pas posée jusqu'à présent. S'il est prématuré de dire dans quelle mesure ces litiges pourraient, à terme, créer des difficultés, il semble que les risques n'étaient pas aussi grands qu'on ne l'avait pensé. Le succès de ces deux cas d'échanges de créances a nécessité la reconnaissance, par les créanciers, de la capacité limitée des débiteurs concernés à assurer le service de leur dette et du peu d'intérêt présenté par les autres options. Les modalités précises des récentes restructurations de dettes s'expliquent aussi par la structure des paiements venant à échéance et par la situation de chaque pays, et n'impliquent pas forcément un traitement comparable de toutes les catégories de dettes ou échéances.

Le Conseil d'administration a estimé qu'il serait bon de poursuivre les travaux engagés pour mettre sur pied un cadre opérationnel destiné à assurer cette participation en s'appuyant sur les principes énoncés dans le rapport des ministres des finances du G-7 au sommet économique de Cologne de juin 1999 et repris par le Comité intérimaire dans son communiqué de septembre 1999. Les administrateurs sont convenus que chaque cas doit être traité avec souplesse. La forme que prendra la participation durable du secteur privé et les méthodes utilisées pour s'assurer de celle-ci dépendront de chaque cas d'espèce. Parfois, il sera fait appel en priorité au rôle catalytique traditionnel du FMI, l'ampleur du programme d'ajustement appuyé par celui-ci devant rassurer les marchés et, ce faisant, entraîner une reprise des entrées de capitaux privés spontanées. Si des assurances accrues sont nécessaires, ce rôle devra être complété par des mesures plus directes ou plus explicites destinées à améliorer la coordination entre les créanciers.

Cependant, la détermination des mesures appropriées pour assurer la participation du secteur privé soulève à chaque fois une série de problèmes complexes qui font intervenir un important élément d'appréciation : ampleur des financements requis tant durant la période couverte par le programme qu'à moyen terme, perspectives de rétablissement spontané de l'accès aux marchés de capitaux, existence d'instruments propres à assurer une participation concertée du secteur privé et volonté de réduire au minimum les retombées possibles de la crise sur les autres pays.

L'approche de la participation du secteur privé retenue par le FMI devra reposer sur un double principe : appuyer des programmes d'ajustement de la balance des paiements efficaces qui permettent une croissance soutenue et le retour à la viabilité à moyen terme et, parallèlement, garantir la rotation des ressources qu'il engage. Ces principes supposent, à leur tour, que les programmes convenus avec les États membres soient financés en totalité. Il importe aussi de veiller à ce que la possibilité de disposer de financements officiels ne crée pas, autant que faire se peut, d'aléa moral en encourageant des prêts ou des emprunts inappropriés.

Le Conseil d'administration a souligné que le cadre opérationnel d'une participation du secteur privé devrait prévoir que :

- les contrats seront honorés dans toute la mesure du possible;
- les États membres rechercheront des solutions concertées aux problèmes d'endettement qui se font jour;
- aucune catégorie de créanciers privés ne sera considérée comme privilégiée par rapport aux autres;
- l'approche retenue dans chaque cas reflétera les conditions spécifiques du pays membre concerné, telles que la composition des instruments de sa dette, et reposera sur une analyse approfondie de ses perspectives de balance des paiements et de viabilité de la dette à moyen terme.

Si les administrateurs ont estimé que ces principes et les modalités de la participation du secteur privé proposées par les services du FMI (voir ci-après) constituent un point de départ utile, il reste que leur mise en œuvre soulève des difficultés et nécessite notamment des choix analytiques complexes.

Aux termes du cadre proposé, la participation du secteur privé pourrait reposer avant tout sur le rôle catalytique traditionnel du FMI :

- si les besoins de financement du pays membre sont modérés, ou
- si le pays membre a de bonnes chances de retrouver rapidement l'accès au marché à des conditions appropriées, même dans les cas où ses besoins de financement sont importants.

La participation du secteur privé pourrait prendre des formes plus concertées :

- si, les financements requis étant importants, le pays membre n'a guère de chances de retrouver l'accès au marché dans un avenir proche, ou
- si le degré d'endettement à moyen terme du pays membre ne semble pas tolérable.

Le choix de l'approche retenue par le FMI dans un cas donné repose sur une décision concernant le montant des financements que le secteur officiel est disposé à mobiliser à l'appui du programme d'ajustement. La plupart des administrateurs ont fait valoir que le montant des financements du FMI disponibles au-delà de ceux qui peuvent être mobilisés dans le cadre de la politique ordinaire d'accès à ses ressources est assez limité, et souligné que, s'il peut être fait appel à la facilité de réserve supplémentaire (FRS) dans des conditions spécifiques, il faut éviter de donner l'impression que le FMI, ou le secteur officiel dans son ensemble, comblera tous les besoins de financement. Il est difficile, parallèlement, de déterminer *ex ante* la ventilation précise des financements entre le secteur officiel et le secteur privé. Pour certains administrateurs, il faut partir du postulat que la participation du secteur privé sera acquise si les concours du FMI dépassent un

certain montant calculé par rapport à la quote-part du pays membre. D'autres administrateurs ont toutefois considéré que l'ampleur des financements requis n'est qu'un élément de la décision sur la participation concertée des secteurs officiel et privé, et insisté davantage sur la nécessité d'engager un programme énergétique qui assure le rétablissement rapide de la confiance des marchés et limite les demandes pesant sur les ressources officielles.

Si, dans le cas où l'on choisit de s'appuyer sur le rôle catalytique du FMI, l'hypothèse du rétablissement de l'accès au marché se révèle non fondée, les risques pesant sur le financement du programme et les ressources du FMI s'aggravent, à moins que l'on ne se retourne vers des formes plus concertées de participation du secteur privé. Pour justifier la stratégie consistant à s'en remettre au rôle catalytique du FMI, il est essentiel que le programme des autorités soit orienté vers le rétablissement de la confiance du marché et la suppression de tous les facteurs qui découragent l'entrée des «bonnes catégories» de capitaux, et que les autorités s'engagent sans réserve à l'appliquer durablement. Certains administrateurs ont estimé qu'une réduction des financements officiels peut être nécessaire, dans certains cas, pour assurer un équilibre adéquat entre les contributions respectives du secteur privé et du secteur officiel.

Lorsque le degré d'endettement d'un pays membre est intolérable, la participation du secteur privé à une opération de restructuration ou de réduction de cette dette s'impose. La détermination du caractère tolérable ou non du fardeau de la dette soulève inévitablement des questions d'appréciation, et un certain temps peut s'écouler avant que le pays membre et ses créanciers ne s'accordent sur l'ampleur du problème et sur sa solution. Dans de tels cas, le FMI serait disposé à prêter à un pays membre ayant des arriérés vis-à-vis de créanciers privés comme il le fait lorsqu'il juge nécessaire d'appuyer rapidement un programme d'ajustement, mais à condition que le pays en question négocie de bonne foi avec ses créanciers.

Lorsqu'une participation du secteur privé est nécessaire, la forme précise à lui donner doit être décidée au coup par coup. Certains administrateurs ont estimé que, dans chaque cas d'espèce, l'approche adoptée doit viser à éviter toute augmentation prohibitive, à l'avenir, du coût de l'emprunt pour le pays concerné. D'après les administrateurs, l'effort visant à faire participer le secteur privé devrait en général se concentrer sur le paiement des dettes liées au problème immédiat de financement, et ne porterait donc pas forcément sur toutes les catégories d'instruments privés. Cependant, l'expérience semble montrer que la prise en compte de la totalité d'une catégorie d'actifs peut contribuer au succès d'une opération. En outre, il est particulièrement important de ne pas privilégier une catégorie de créanciers privés.

L'élimination des contraintes institutionnelles à la restructuration de la dette n'a guère progressé. Les administrateurs ont encouragé la mise en place, au besoin, de comités des créanciers *ad hoc* et estimé qu'il y a lieu d'intégrer des clauses d'action collective dans les contrats obligataires internationaux émis par des emprunteurs souverains. L'insertion de telles clauses dans certains contrats émis par le Royaume-Uni et le Canada a été accueillie favorablement, de même que la clarification du statut juridique de ces clauses par le gouvernement allemand. Les administrateurs ont estimé que l'adoption de clauses visant à geler temporairement et sur une base volontaire les droits des créanciers serait souhaitable, dans certaines circonstances, pour réduire au minimum le risque de litiges. Et certains d'entre eux ont considéré que les services du FMI devaient continuer de réfléchir à une éventuelle modification de l'article VIII, section 2 *b*), des Statuts (qui porte sur l'obligation faite aux pays membres de ne pas recourir aux restrictions sur les paiements courants).

Les services du FMI ont un rôle à jouer vis-à-vis des créanciers : il consiste à les informer de l'état des négociations entre les États membres et l'institution et de leur situation économique, en particulier de leur programme d'ajustement et de leur capacité de paiement, sous réserve de l'accord des États membres concernés. Il est important, néanmoins, de maintenir le principe selon lequel FMI n'est pas partie aux négociations entre les États membres et leurs créanciers.

Dans son communiqué d'avril 2000, le Comité monétaire et financier international a souligné l'importance de la prévention en tant que première ligne de défense contre les crises et noté que les pays présents sur les marchés financiers internationaux et leurs créanciers privés devaient rechercher en temps normal à établir un dialogue étroit et continu. Les clauses d'action collective pourraient jouer un rôle important afin de favoriser des sorties de crise plus ordonnées.

Le Comité a noté que le FMI a un rôle important à jouer en matière de résolution des crises et s'est accordé à reconnaître que la communauté internationale devrait adopter une approche souple lui permettant de traiter les cas différents à l'aide d'un ensemble de principes et d'instruments, et fondée sur l'évaluation par le FMI de la capacité de paiement sous-jacente d'un pays et de ses chances de retrouver l'accès au marché de capitaux.

Dans certains cas, la combinaison de l'effet catalytique des financements publics et d'un ajustement des politiques devrait permettre au pays concerné de retrouver rapidement un accès plein au marché. Parfois, l'accent devrait être mis sur une approche volontaire visant, le cas échéant, à résoudre les problèmes de coordination entre les créanciers. Dans d'autres cas, enfin, un retour rapide à l'accès au marché compatible avec une viabilité externe à moyen terme peut être jugé irréaliste, et un éventail plus large d'actions de la part des créanciers privés, notamment une restructuration complète de la dette, peut se révéler oppor-

tun pour assurer un financement adéquat du programme et une structure des paiements viable à moyen terme.

Dans les cas où une restructuration ou un allègement de la dette se révèle nécessaire, le Comité est convenu que les programmes appuyés par le FMI doivent accorder une grande importance à la viabilité financière à moyen terme, et un équilibre adéquat doit être atteint entre les contributions des créanciers extérieurs publics et privés, à la lumière du financement fourni par les institutions financières internationales. Le Comité a noté qu'il faut viser un traitement équitable des différentes catégories de créanciers privés, dont aucune ne doit être considérée comme privilégiée par nature. Le FMI doit examiner les efforts consentis par le pays pour obtenir les contributions nécessaires auprès des créanciers privés à la lumière de ces principes et du critère de viabilité à moyen terme. Les pays emprunteurs doivent se voir confier l'entière responsabilité des négociations avec les créanciers. La communauté financière internationale ne doit pas gérer les détails des négociations de restructuration ou d'allègement de la dette.

Le Comité est convenu que le FMI doit déterminer si l'implication du secteur privé est appropriée dans les programmes appuyés par le FMI. À cet égard, il a aussi reconnu la nécessité d'expliquer plus clairement aux pays les modalités et conditions dont s'assortissent leurs programmes. Lorsque toutes les décisions pertinentes ont été prises, le FMI doit exposer publiquement les options retenues et la manière dont elles ont été adoptées.

### Réforme des mécanismes de financement du FMI

Pendant l'exercice, le Conseil d'administration a amorcé un examen des politiques et mécanismes de financement du FMI afin d'établir s'il y a lieu de les modifier, ce qui

l'a conduit à abolir quatre mécanismes tombés en désuétude (en plus de la facilité de l'an 2000, arrivée à expiration) et à envisager de modifier d'autres mécanismes non concessionnels (voir chapitre 6).

### Comité monétaire et financier international

Le 30 septembre 1999, le Conseil des gouverneurs a adopté une résolution par laquelle il approuvait la proposition du Conseil d'administration de transformer le Comité intérimaire du Conseil des gouverneurs sur le système monétaire international en Comité monétaire et financier international du Conseil des gouverneurs. Outre le changement de nom, le Conseil des gouverneurs a explicitement prévu l'organisation de réunions préparatoires des représentants des membres du Comité (suppléants). Le nouveau Comité continue de fournir des avis et de faire rapport au Conseil des gouverneurs en ce qui concerne les fonctions suivantes du Conseil des gouverneurs :

- surveiller la gestion et l'adaptation du système monétaire et financier international, et notamment veiller au fonctionnement continu du processus d'ajustement et, à cet égard, suivre l'évolution de la liquidité globale et la question du transfert de ressources réelles aux pays en développement;
- examiner les propositions du Conseil d'administration tendant à amender les Statuts;
- prendre les mesures nécessaires en cas de perturbations soudaines qui risquent de mettre en danger le système.

La composition du Comité monétaire et financier international reflète celle du Conseil des gouverneurs : chaque État membre qui désigne un administrateur et chaque groupe d'États membres qui en élit un désignent un membre du Comité.

