

Chapitre V

LE FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL

1 . Une brève mise en perspective historique	3
1.1 La négociation	3
1.2 Accords et désaccords	3
1.2.1 Le problème.	3
1.2.2 Accords.	3
1.2.3 Désaccords les plus profonds.	3
1.2.4 Les raisons.	4
1.3 La difficile mise en oeuvre des accords de Bretton Woods	4
1.3.1 La période de mise en route (1947-1958).	4
1.3.2 De la mise en route à l'explosion (1958-1971).	5
1.3.3 L'impossible rétablissement (1971-1976).	7
1.3.4 L'émergence des marchés.	7
2 . Les objectifs du Fonds et son organisation	10
2.1 Objectifs	10
2.2 Organisation du fonds	10
2.2.1 Elaboration des décisions et suivi	12
2.2.2 Critiques	12
3 . Les prêts et leur financement	19
3.1 Introduction	19
3.2 Le modèle originel de fonds d'assistance mutuelle	19
3.2.1 Le principe général « coopérative de crédits » ou « bureau de change ».	19
3.2.2 Les limites de ce modèle	19
3.3 Le « droit de tirage spécial » DTS ; le modèle « d'agence d'émission »	20
3.3.1 Le contexte général.	20
3.3.2 Le premier amendement (1969) et la création du DTS après l'accord de Rio de (1967).	20
3.3.3 Le second amendement (1978).	21
3.3.4 L'échec du DTS.	21
3.4 La réorientation de l'activité du FMI vers les PVD : le modèle « d'agence de développement » développé à partir de la fin des années 70 jusqu'à la fin des années 80	22
3.4.1 Le contexte.	22
3.4.2 Accroissement des ressources d'emprunt.	22
3.4.3 Accroissement des comptes administrés et du rôle fiduciaire du FMI pour le développement de l'aide concessionnelle.	23
3.4.4 Un système de financement complexe et spécifique.	26
3.4.5 Un système de financement en repli relatif.	31
4 stabilisation des durées moyennes	31
4.1 Les opérations de sauvetage systémique : le modèle « d'agence de prêt en dernier ressort »	31
4.1.1 Un nouveau contexte de globalisation financière et de crises systémiques.	31
4.1.2 Une nouvelle forme d'intervention du FMI en Asie et en Amérique latine pour les pays émergents depuis la crise mexicaine de 1994, pour les pays ayant accès au marché de capitaux.	31
4.1.3 Une nouvelle forme d'intervention en Europe de l'est et en Russie pour les pays en transition.	32
4.1.4 Un maintien des interventions traditionnelles en Afrique.	32
4.1.5 De nouveaux instruments financiers dans la continuité des précédents (hors marché).	32
4.1.6 Le problème de l'alea moral	32
4.1.7 Les dilemmes du FMII	32
5 . La doctrine du fonds monétaire international et la conditionnalité	35

5.1 Le modèle de base : l'approche monétaire de la balance des paiements	35
5.2 La formalisation du modèle de base	35
5.3 Les étapes vers un modèle à ambition universelle	35
5.3.1 L'abandon des changes fixes.	35
5.4 La crise de la dette de 1982 et la stratégie de stabilisation macroéconomique mise en œuvre.	36
5.5 Le consensus de Washington (J. Williamson, 1990).	36
6 . Le FMI sous le feu des critiques	37
6.1 Contexte	37
6.2 Les critiques	37
6.3 Le FMI « bouc émissaire » ?	46
7 Les projets de réforme du FMI	46
7.1 Le rapport Metzler (1999) et Calomiris (1999) pour le congrès américain	46
7.2 Les propositions	47
7.3 La proposition d'I. Fischer (1999) et d'Anne O. Krueger (FMI, 2002) :	47
7.3.1 les propositions	48
7.3.2 les problèmes	49
7.4 La proposition Aglietta, de Boissieu (1999)	49
7.4.1 les propositions	50

Chapitre V

LE FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL

1. Une brève mise en perspective historique

1.1 La négociation

- l'amorce : printemps 1941 (négociation du crédit-bail américain aux anglais)
- élaboration de 2 projets de réforme du SMI
 - Keynes pour les britanniques (11 février 1942)
 - White pour les américains (8 mai 1942)
- relevé de convergences et de divergences de Keynes de février 1943
- conversations de Washington entre américains et britanniques (septembre 1943)
- texte commun pour une conférence internationale le 22 avril 1944
- conférence de Bretton Woods le 1^{er} juillet 1944

1.2 Accords et désaccords

1.2.1 Le problème.

- triangle d'incompatibilité de Mundell
 - liberté des capitaux
 - stabilité des changes
 - autonomie de la politique monétaire
- la liquidité internationale

1.2.2 Accords.

- importance de l'ordre monétaire
- multilatéralisme
- stabilité des changes ($\pm 1\%$ autour du pair déclaré et modifiable dans le cas de « déséquilibre fondamental »)
- démonétisation de l'or (non retour à l'étalon-or)
- contrôle quantitatif des marchés de capitaux sauf pour les transactions courantes

1.2.3 Désaccords les plus profonds.

- la monnaie internationale
 - Monnaie mondiale (Bancor), Keynes
 - Dollar, White
- la charge du rééquilibrage
 - pays excédentaires et déficitaires, Keynes

- pays déficitaires, White
- l'ampleur des contrôles des marchés de capitaux
 - total Keynes
 - limité aux flux à CT, White

1.2.4 Les raisons.

- des intérêts nationaux divergents
- des doctrines opposées

LES DIFFERENTS REGIMES MONETAIRES

monnaie unique
currency board
système monétaire
ancrage
change fixe sans bande de fluctuations
change fixe avec bandes de fluctuations fixes
change fixe avec parités mobiles (crawling peg)
changes fixes avec bandes de fluctuations mobiles
flottement
- dirigé
- indépendant

1.3 La difficile mise en oeuvre des accords de Bretton Woods

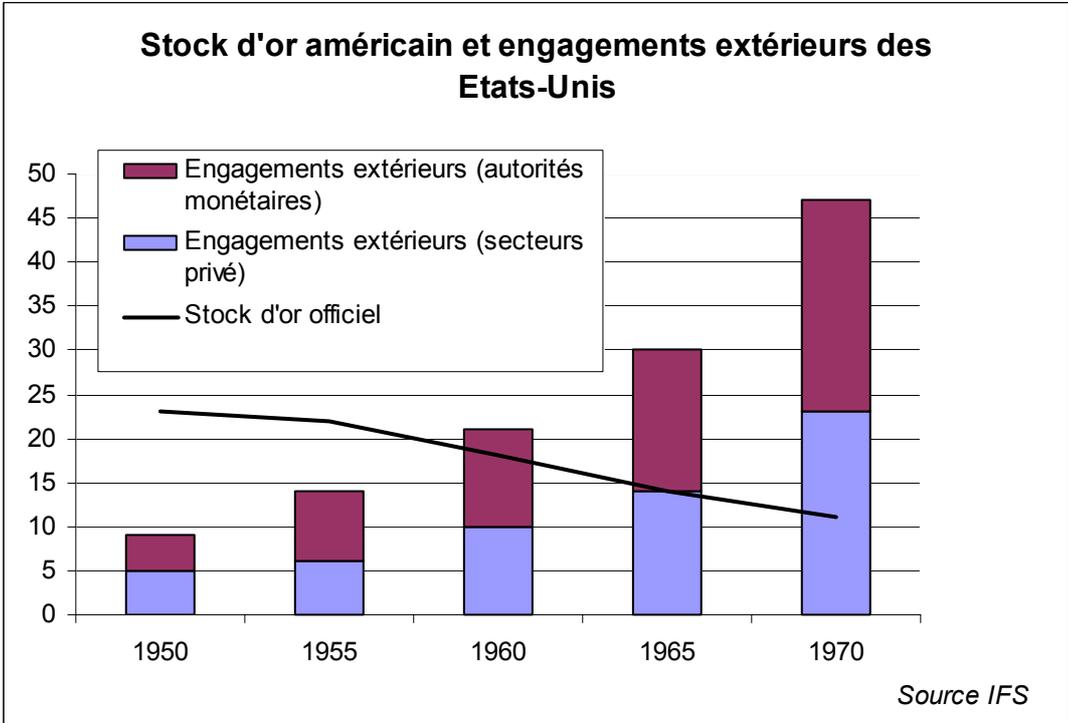
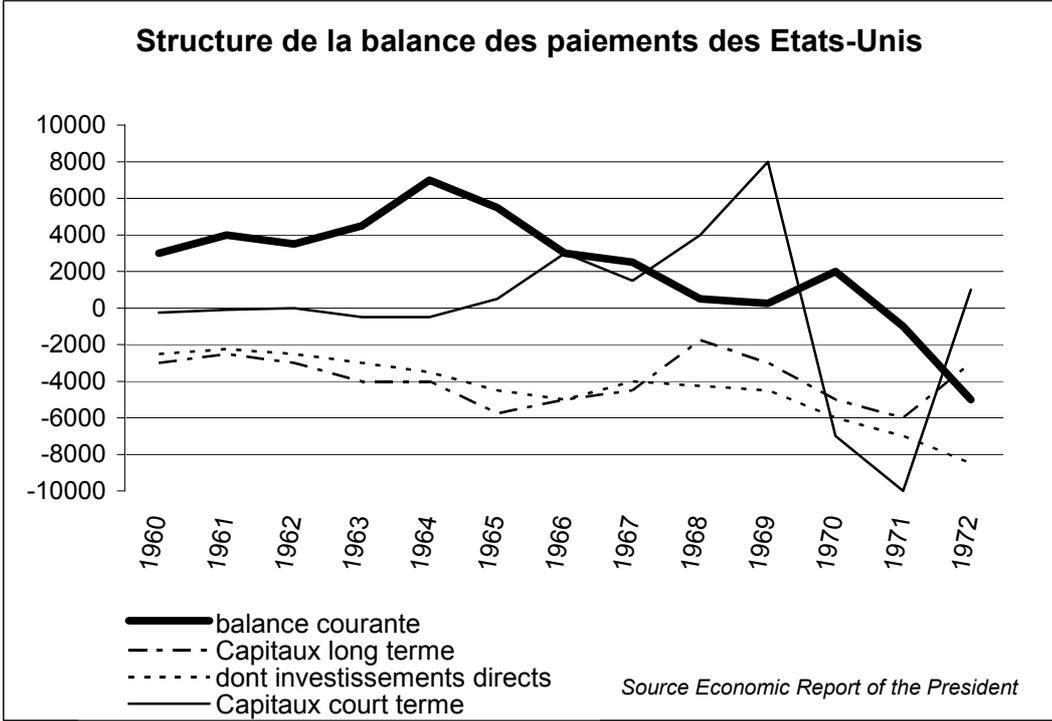
1.3.1 La période de mise en route (1947-1958).

- elle est longue ; les monnaies demeurent inconvertibles pour les échanges courants plus longtemps que prévu en Europe (jusqu'en décembre 1958)
- c'est un autre système qui se met en place, plus régional :
 - plan Marshall (20 fois les possibilités de prêts du FMI à l'Europe)
 - Union européenne des paiements (mise en œuvre de l'idée de Keynes)
 - OTAN (contrepartie de l'hégémonie américaine)
- le fonds est marginalisé

- les règles de change fixe (Canada) et d'accord du fonds en cas de dévaluation (Europe) ne sont pas respectées
- les changes multiples sont la règle
- le fonds n'a pas d'autorité
- pas d'utilisation des ressources du fonds (135 millions de dollars par an)

1.3.2 De la mise en route à l'explosion (1958-1971).

- le système des parités fixes n'est pas intrinsèquement stabilisant (multiplication des crises de change à partir de la crise de la livre (1967))
 - incitation à l'inaction (incertitude sur le « déséquilibre fondamental »)
 - favorise la spéculation
- le FMI manque de pouvoir
 - il n'a pas l'initiative des dévaluations
 - il n'a pas assez de pouvoir de coordination des politiques nationales
 - il n'a pas de doctrine claire sur la notion de déséquilibre fondamental
 - il n'a pas de responsabilité claire en cas de crises (BRI Trésor américain)
- les Etats-Unis abusent de leurs pouvoirs (« benign neglect »)
 - les voies de la création de dollar international
 - balance courante
 - balance des capitaux à long terme
 - crédits bancaires internationaux
 - l'inflation américaine
 - le dilemme de Triffin
 - la dégradation de la balance des paiements des Etats-Unis, et de leur stock d'or
 - les accords de protection (Swaps, pool de l'or,...) et le soutien artificiel du dollar
- les marchés des capitaux internationaux se développent (euro dollar)
- les banques centrales accumulent des réserves en dollars et affrontent une spéculation croissante
- les réponses ne parviennent pas à se dégager
 - création du G10, avec les Accords Généraux d'emprunts
 - les projets de créations d'un actif international au sein du G10 et la création du DTS en 1969 (le premier amendement aux statuts)



1.3.3 L'impossible rétablissement (1971-1976).

- la suspension de la convertibilité du dollar le 15 août 1971 et l'officialisation d'un système d'étalon-dollar
- les travaux du comité des vingt
 - remise en cause du conseil d'administration (légitimité et autorité)
 - création du comité des 20 chargé de faire des propositions de réforme, et du comité des 24 chargé de défendre les intérêts spécifiques des PVD
 - des oppositions très fortes entre les Etats-Unis, les Européens et les PVD
 - la crise pétrolière rend vaine toute tentative de refonte générale et impose le choix d'une phase transitoire
 - création en 1974 du Comité intérimaire du Conseil des Gouverneurs, intermédiaire entre le Conseil des Gouverneurs et le Conseil d'administration
- l'accord de la Jamaïque (1976), base du deuxième amendement (Conseil des Gouverneurs de 1978)
 - refus d'officialiser le flottement généralisé des monnaies ; choix laissé aux Etats, sous réserve d'une notification au FMI
 - révision de l'article IV et principe de « surveillance » par le fonds des politiques de change par « consultation » (consultation article IV) obligatoire du fonds avec le pays à la demande du FMI (substitution d'une procédure à des règles)
 - sans définition de règles à imposer
 - sans définition d'une doctrine commune
 - création d'un collège intermédiaire entre le Conseil des Gouverneurs et le Conseil d'administration (non réalisé, mais maintien du comité intérimaire à fonction consultative)
 - procédure de retour au système des parités fixes allégé et règles éventuelles (proches de celles de Bretton Woods)

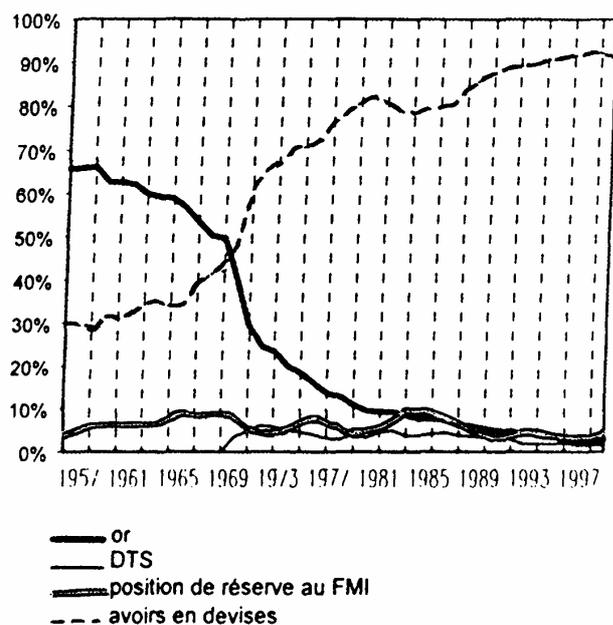
1.3.4 L'émergence des marchés.

- explosion du crédit bancaire international avec le 1^{er} choc pétrolier
 - la liquidité internationale est produite par les marchés par des financements privés
 - les ajustements conjoncturels entre les grands pays industriels s'améliorent et ne passent plus par le FMI
- déplacement au sein du triangle d'incompatibilité
 - rôle dominant des mouvements de capitaux dans l'arbitrage financier des déficits/ajustement des parités

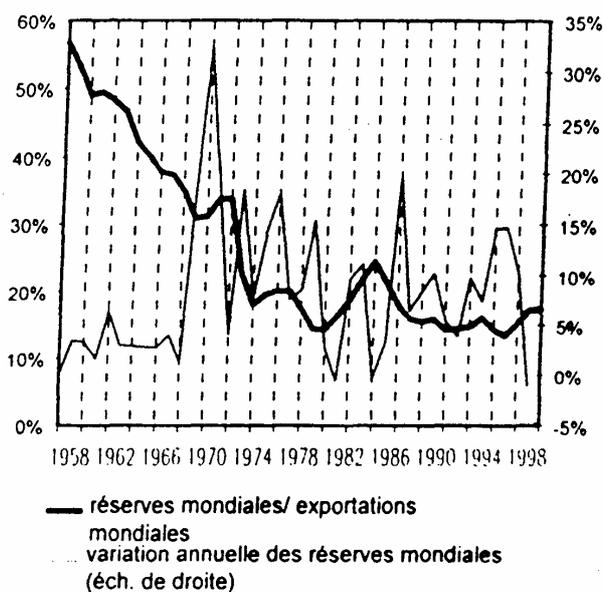
- le FMI se replie de fait sur l'optimisation de cette régulation (markets failures)
- mais les imperfections des marchés redéfinissent un nouveau rôle actif pour le FMI
 - définition des imperfections des marchés financiers
 - les marchés évaluent mal la solvabilité des emprunteurs souverains, et privés
 - ↪ pas d'incitation au rééquilibrage précoce des politiques non soutenables
 - ↪ brutalité des réactions des marchés aux déséquilibres
 - coûts élevés pour les pays exposés à une crise
 - disparités croissantes des pays émergents avec les pays industrialisés
 - les marchés suréagissent
 - ↪ comportements monétaires rationnels
 - ↪ contagion
 - ↪ rôle des anticipations dans le change
 - il n'existe pas de taux de change d'équilibre absolus, indépendants des politiques économiques mises en œuvre par les pays
 - les politiques économiques peuvent être dictées par les marchés et leurs anticipations (hypothèse « d'anticipations autoréalisatrices »)
- le nouveau rôle du FMI dans un SMI de marché
 - surveillance et prévention des crises
 - rôle accru de la surveillance bilatérale, sous contrainte de « non ingérence »
 - ↪ périodicité renforcée (annuelle)
 - ↪ conclusions multilatéralisées (puis publiques)
 - ↪ principes renouvelés mais faibles en théorie (1977)
 - maintien de l'interdiction d'utiliser le taux de change comme arme commerciale (politique « non coopérative » ou « manipulation »)
 - édicton d'une obligation d'éviter les « fluctuations perturbatrices »
 - ↪ recherches sur les « taux de change d'équilibre »
 - développement de la surveillance multilatérale et la prévision (« perspectives sur l'économie mondiale »)
 - en réalité incidence essentielle pour les PVD, avec un champ très élargi en pratique
 - les pays industrialisés s'émancipent du FMI
 - ↪ ils se refinancent sur les marchés

- ↪ ils créent des instances de coordination (G7, G3)
- le FMI étend la surveillance aux politiques structurelles (politique industrielle, commerce, politique sociale, place de l'Etat, structures bancaires...)
 - ↪ crise de la dette à partir de 1982
 - ↪ les PVD sont plus fréquemment frappés par les crises que les pays industriels
 - ↪ croyance accrue dans l'autorégulation des marchés
 - spontanément
 - par l'imposition de règles prudentielles et de codes de bonnes conduites
- gestion des crises
 - la crise de la dette de 1982 et l'apprentissage d'un nouveau rôle du FMI de « gestionnaire » des crises
 - ↪ la première grande crise bancaire systémique depuis 1929
 - ↪ l'implication des créditeurs, condition d'un soutien du fonds au Mexique
 - ↪ redressement du rôle financier du fonds pour les PVD associé à :
 - financement concerté
 - conditionnalité renforcée
 - réduction de l'alea moral
 - l'application non réussie des leçons de la crise de la dette à la crise asiatique et à la crise russe
 - la transition

Évolution des réserves mondiales et de leur structure



Source: Datastream



Source: Datastream

2. Les objectifs du Fonds et son organisation

2.1 Objectifs

- ils sont inscrits dans l'article 1 des statuts des fonds
- quatre fonctions principales
 - gardien des statuts (traité) et de ses disciplines
 - accord pour changement de parité
 - absence de sanction précise
 - garant de principes et d'engagements
 - abolition des contrôles des changes et des discriminations
 - multi latéralité
 - convertibilité pour les transactions courantes sauf
 - ↳ période transitoire
 - ↳ rareté d'une monnaie
 - approvisionnement en liquidités internationales (conditions fixées en 1952 cf. infra)
 - concertation

2.2 Organisation du fonds

- le conseil des gouverneurs (183 membres)
 - composition : ministre des finances et gouverneur de la banque centrale (en général) par Etat membre

- réunion : une fois par an en assemblée générale en automne avec Banque mondiale
- peu de pouvoirs effectifs
- le conseil d'administration : organe de décision permanent
 - statut des administrateurs : entre représentant des pays et commissaire indépendant
 - composition (24)
 - 5 administrateurs nommés par leur Etat (Etats-Unis, Japon, Allemagne, France, Royaume-Uni)
 - 16 élus par circonscription pour 2 ans
 - administrateurs élus par une circonscription à un seul pays (Arabie Saoudite, Russie, Chine)
- mode de votation
 - les quotes-parts, principes
 - contribution
 - droits de tirages
 - droits de vote (1 voix pour 100 000 DTS)
 - les quotes-parts, calcul :
 - revenu national
 - réserves
 - part dans les échanges mondiaux
 - part forfaitaire (250 voix par Etat)
 - révision tous les 5 ans
 - votation
 - majorité en général ou majorité qualifiée de 70 %
 - super-majorité de 85 % pour les décisions importantes (modification des statuts, révision des quotes-parts)
 - veto des Etats-Unis
- les services
 - le Directeur général (toujours européen)
 - fonctions (direction des services ; présidence du CA avec droit de vote seulement en cas d'égalité des voix ; représentation à l'extérieur (G7, etc.))
 - une importance croissante
 - les services
 - ↳ les départements
 - ↳ départements géographiques
 - départements fonctionnels et services spéciaux

- le rôle stratégique des départements géographiques, du département de « l'élaboration et de l'examen des politiques » et du département des études
- le principe hiérarchique
- l'intégration doctrinale

2.2.1 Elaboration des décisions et suivi

- élaboration d'un document préparatoire (« brief ») cosigné par le département géographique et le département de « l'élaboration et de l'examen des politiques »
- mission
- document
 - « déclaration finale » (article IV)
 - « lettre d'intention » du Gouvernement
 - politiques
 - préconditions et suivi
 - échelonnement des tirages et critères
 - rapport des services du fonds (RSF) soumis au CA
- mise en œuvre
 - possibilité d'amendement (35 % des cas entre 73 et 97)
 - possibilité d'arrêt (35 % des cas entre 73 et 97)

2.2.2 Critiques

- objectifs désormais imprécis et non conformes à ses nouvelles tâches
- pas d'instance décisionnelle dotée d'une légitimité politique suffisante (statut des administrateurs)
- domination des Etats-Unis
- sous représentation des PVD
- circonscription arbitraire et non compatible avec des regroupements régionaux cohérents
- fonction « forum » sous développée
- puissance excessive des services
- décision trop normalisée (pas de différenciation entre les pays)
- intégration doctrinale excessive (culture d'entreprise forte ; recrutement peu diversifié (anglo-saxon))

LES DÉPARTEMENTS DU FONDS

Au sein des services, les départements qui assument la plus grande partie de l'activité de surveillance sont les **départements géographiques**. Ils sont actuellement au nombre de six, répartis dans différentes régions du monde (Afrique, Asie/Pacifique, Europe I, Europe II (Europe de l'Est), Moyen-Orient et Hémisphère occidental). Chaque département géographique est découpé en divisions regroupant trois ou quatre pays. Ce sont eux qui entretiennent les contacts les plus directs avec les États membres* et informent le Conseil d'administration sur la situation économique et politique des pays de leur région. Ils négocient également les accords concernant l'utilisation des ressources du FMI, conseillent les pays membres en matière de politique économique et suivent les résultats des différents programmes d'aide.

Les départements fonctionnels et services spéciaux contribuent à définir la politique du Fonds dans des domaines particuliers. On recense huit départements dans cette catégorie.

Le département des finances publiques s'occupe de toute activité du FMI relative aux finances publiques des États membres (prise en charge du volet budgétaire des missions des départements géographiques, recherches sur des questions de finances publiques...).

Le département de la monnaie et des changes offre une assistance technique aux banques centrales des pays membres en matière de politique monétaire et cambiale, de contrôle bancaire, de réglementation prudentielle et de systèmes de paiements.

Le département juridique assiste le Conseil d'administration sur les règles de droit applicables. Il prépare par exemple la majorité des décisions juridiques nécessaires à la réalisation des tâches du FMI. Il peut encore apporter son aide aux pays membres engageant une réforme législative, ou répondre aux questions des autorités nationales ou des organisations internationales relatives au droit applicable au FMI.

Le département des statistiques gère une base de données économiques et financières nationales, régionales et mondiales et examine, dans le cadre de la surveillance, les données communiquées par les États membres. Il s'occupe également de l'élaboration des publications statistiques du FMI.

Le département de la trésorerie a pour fonctions principales de déterminer les politiques et les pratiques financières du FMI et de conduire les opérations et transactions financières du Département général, du Département des DTS et des comptes administrés. Il doit également tenir les comptes et états financiers du FMI.

Le département de l'élaboration et de l'examen des politiques reçoit toutes les productions internes et externes du FMI. Pour être soumis au Conseil, tout document doit impérativement être approuvé, non seulement par le chef du service concerné, mais aussi par celui de ce département. Il s'assure de la cohérence des obligations imposées aux États emprunteurs au titre de la conditionnalité des concours du FMI et de leur conformité aux décisions du Conseil. Il joue ainsi un rôle essentiel d'inspection interne et de

gardien de la jurisprudence. Ce département s'implique aussi dans la conception et la mise en œuvre des mécanismes de financement et des opérations financières du FMI. Il aide à mobiliser d'autres ressources financières auprès des créiteurs publics et privés en faveur des États qui bénéficient de l'aide du Fonds.

Le département des études effectue un travail d'analyse et de recherche dans les domaines qui sont du ressort du FMI. Il coordonne l'élaboration d'un certain nombre de publications du FMI, dont certaines servent de base aux discussions du Conseil d'administration, du Comité intérimaire (comme les *Perspectives de l'économie mondiale* et le *Rapport sur les marchés internationaux de capitaux*) ou du G7. Il joue ainsi un rôle majeur dans l'élaboration de la doctrine économique du Fonds, concernant aussi bien le fonctionnement du système monétaire international que les conseils donnés aux États membres. Il entretient des contacts avec le milieu universitaire et les instituts de recherche.

L'Institut du FMI propose des formations aux fonctionnaires des États membres dans des domaines tels que la programmation et la politique financière, la politique du secteur extérieur, la méthodologie de la balance des paiements, la comptabilité nationale et les finances publiques.

Par souci d'exhaustivité, il faut ajouter aux départements géographiques et fonctionnels, les **départements « information et liaison »**. Il s'agit des bureaux du FMI en Europe (Paris), en Asie (Tokyo), à Genève et à New York, auprès des Nations Unies. Quant au **département des relations extérieures**, il est chargé de diffuser les publications du FMI, d'informer la presse et le grand public et d'assurer la liaison avec les organisations non gouvernementales et les parlements des États membres.

Enfin les **« services de soutien »** s'occupent de la gestion interne du Fonds et de ses quelque 2 300 salariés (en 1998).

LES CINQ FORMULES DE CALCUL DES QUOTES-PARTS ACTUELLES

Les cinq formules de calcul des quotes parts actuellement utilisées sont les suivantes (celle de Bretton Woods figure en premier) :

$$QC = (0,01Y + 0,025R + 0,05P + 0,2276VC)(1 + C/Y)$$

$$QC = (0,0065Y + 0,0205125R + 0,078P + 0,4052VC)(1 + C/Y)$$

$$QC = (0,0045Y + 0,03896768R + 0,07P + 0,76976VC)(1 + C/Y)$$

$$QC = 0,005Y + 0,042280464R + 0,044 (P + C) + 0,8352VC$$

$$QC = 0,0045Y + 0,05281008R + 0,039 (P + C) + 1,0432VC$$

ou QC = quote-part calculée

Y = PIB aux prix courants d'une année récente

R = moyenne mensuelle des réserves d'or et de devises d'une année récente

P = moyenne mensuelle des paiements courants (biens, services, revenus et transferts courants) sur une période récente de 5 ans

C = moyenne annuelle des recettes courantes (biens, services, revenus et transferts) sur une période récente de 5 ans

VC = variabilité des recettes courantes, qui correspond à une fois l'écart type par rapport à la moyenne mobile quinquennale calculée sur une période récente de 13 ans

Pour chacune des quatre formules modifiées, il faut d'abord ajuster le résultat obtenu de manière que la somme des quotes-parts de tous les pays soit égale au total général des quotes-parts calculé à l'aide de la formule Bretton Woods. La quote-part calculée d'un pays est le plus élevé des deux chiffres suivants : 1) le chiffre obtenu au moyen de la formule de Bretton Woods ou 2) la moyenne des deux chiffres les plus bas obtenus à partir des quatre autres formules de calcul (après ajustement)

Article I des statuts du FMI

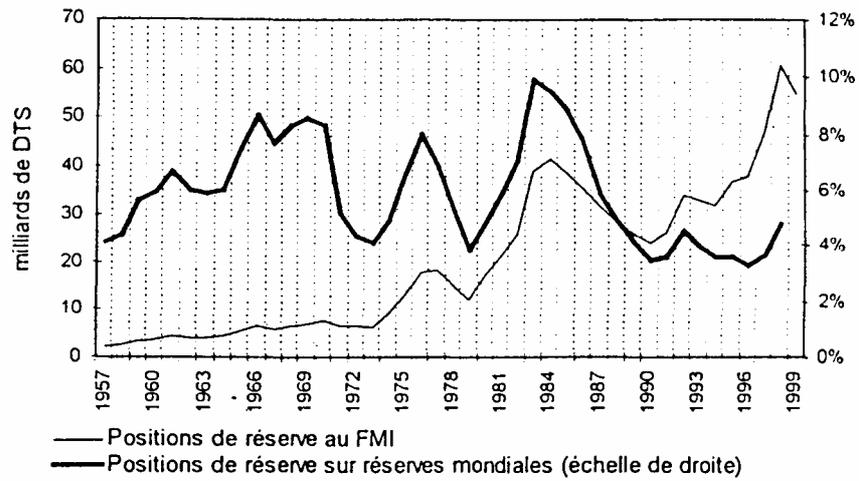
Les buts du Fonds Monétaire international sont les suivants :

- i) Promouvoir la coopération monétaire internationale au moyen d'une institution permanente fournissant un mécanisme de consultation et de collaboration en ce concerne les problèmes monétaires internationaux
- ii) Faciliter l'expansion et l'accroissement harmonieux du commerce international et de contribuer ainsi à l'instauration et au maintien de niveaux élevés d'emploi et de revenu réel et au développement des ressources productives de tous les états membres, objectifs premiers de la politique économique.
- iii) Promouvoir la stabilité des changes, maintenir entre les Etats membres des régimes de change ordonnés et éviter les dépréciations concurrentielles de changes.
- iv) Aider à établir un système multilatéral de règlement des transactions courantes entre les Etats membres et à éliminer les restrictions de change qui entravent le développement du commerce mondial.
- v) Donner confiance aux Etats membres en mettant les ressources générales du Fonds temporairement à leur disposition moyennant des garanties adéquates, leur fournissant ainsi la possibilité de corriger les déséquilibres de leur balance des paiements sans recourir à des mesures préjudiciables à la prospérité nationale ou internationale.
- vi) Conformément à ce qui précède, abréger la durée et réduire l'ampleur des déséquilibres des balances des paiements des Etats membres.

Dans toutes ses politiques et décisions, le Fonds s'inspire des buts énoncés dans le présent article.

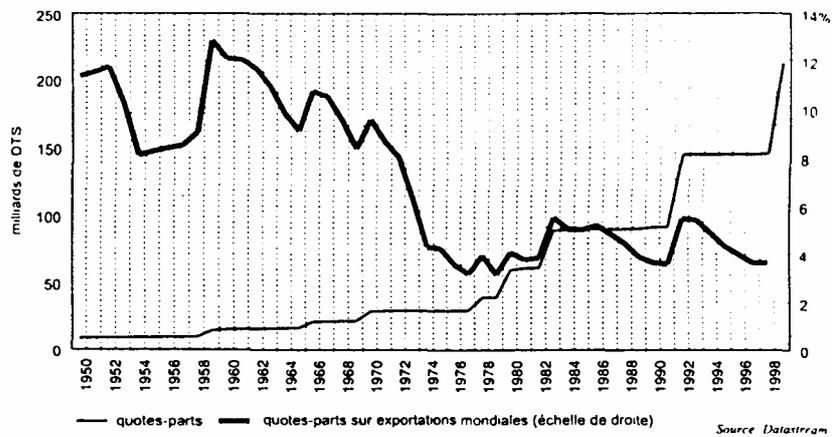
Source : Statuts du FMI

Position de réserve au FMI et réserves mondiales



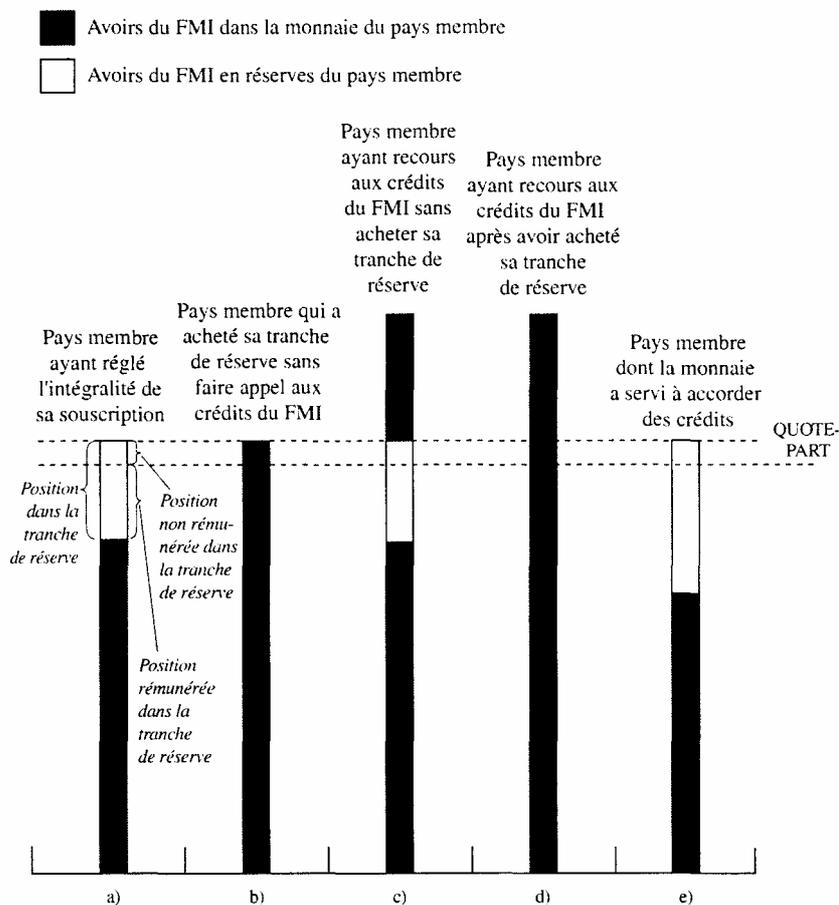
Source: Datastream

Quotes-parts au FMI et exportations mondiales



Source: Datastream

FIGURE II.1. POSITION FINANCIÈRE DES PAYS MEMBRES DANS LE CRG



Cas a) : Pays membre ayant réglé l'intégralité de sa souscription à sa quote-part et n'ayant effectué aucun tirage sur sa position dans la tranche de réserve. La position rémunérée dans la tranche de réserve exclut certains avoirs (les avoirs résultant du recours aux crédits du FMI et les avoirs détenus au compte n° 2 du FMI lorsqu'ils sont inférieurs à 0,1 % de la quote-part; voir «IMF Accounts in Member Countries»). On trouvera dans le corps de la brochure une explication de la portion non rémunérée de la position dans la tranche de réserve.

Cas b) : Pays membre ayant tiré l'intégralité de sa tranche de réserve. Les achats dans la tranche de réserve ne donnent lieu à aucune commission (intérêt).

Cas c) : Pays membre ayant recours aux crédits du FMI mais n'ayant pas effectué de tirage sur sa position dans la tranche de réserve. Les avoirs qui dépassent le montant de la quote-part du pays membre sont assujettis à commissions.

Cas d) : Pays membre ayant recours aux crédits du FMI et ayant en outre effectué des tirages sur sa position dans la tranche de réserve. Les avoirs qui dépassent le montant de la quote-part du pays membre sont assujettis à commissions.

Cas e) : Pays membre dont la monnaie est utilisée par le FMI et qui reçoit une rémunération de ce dernier sur sa position élargie dans la tranche de réserve.

**ENCADRÉ III.2. CALCUL DE LA VALEUR DU DTS : DÉTERMINATION
DES MONTANTS DE MONNAIES ET DES PONDÉRATIONS QUOTIDIENNES RÉELLES**

Les montants de monnaies sont calculés le dernier jour ouvrable précédant la date d'entrée en vigueur du nouveau panier de monnaies. Ce jour-là, les montants de monnaies sont dérivés à l'aide des pondérations déterminées par le Conseil d'administration du FMI à partir du taux de change moyen de chacune des monnaies au cours des trois mois précédents. Ces montants sont ajustés proportionnellement pour faire en sorte que la valeur du DTS soit la même avant et après la révision.

Les montants de monnaies restent invariables pendant les cinq années qui suivent. Ainsi, la pondération effective de chacune des monnaies dans la valeur du DTS fluctue chaque jour en fonction de l'évolution des taux de change.

30 avril 2001

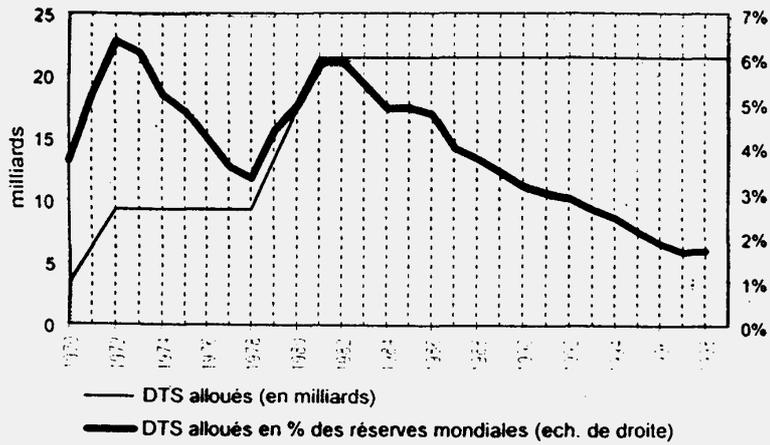
Monnaie	Pondération initiale décidée en 2000	Montant de monnaie en vertu de la Règle O-1	Taux de change ¹ 30 avril 2001	Équiva- lence en dollars EU	Pondération effective 30 avril 2001
Dollar EU	45	0,5770	1,0000	0,577000	46
Euro	29	0,4260	0,8871	0,377905	30
Livre sterling	11	0,0984	1,4318	<u>0,140889</u>	<u>11</u>
Yen	15	21,0000	123,53	0,169999	13
				1,265793	100
1 \$EU =				0,790019 DTS ²	
1 DTS =				1,26579 \$EU ³	

¹Le taux de change du yen s'exprime en unités monétaires par dollar EU; les autres taux s'expriment en dollars EU par unité monétaire.

²Selon la règle O-2 a) du FMI, la valeur du dollar EU, en termes de DTS, est égale à l'inverse de la somme des équivalents en dollars EU des montants des monnaies du panier de DTS, calculés sur la base des taux de change établis à midi sur le marché de Londres, arrondis à six chiffres significatifs. Si le marché de Londres est fermé, les taux de change utilisés pour les calculs sont ceux du marché de New-York; si les deux marchés sont fermés, on utilise les taux de référence de la Banque centrale européenne.

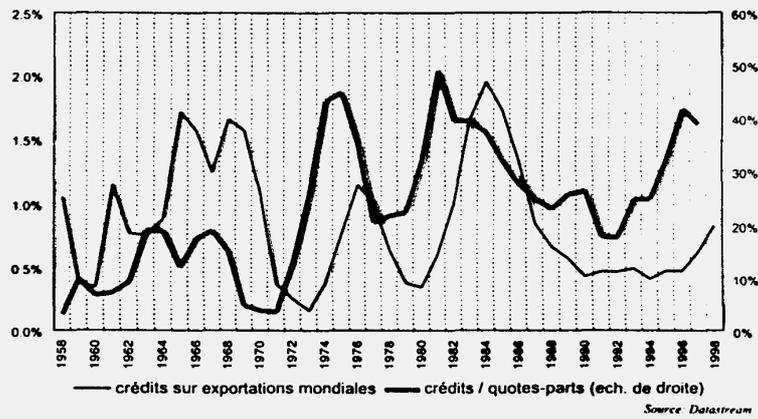
³Inverse de la valeur du dollar EU en DTS, arrondi à six chiffres significatifs.

Part des DTS dans les réserves internationales



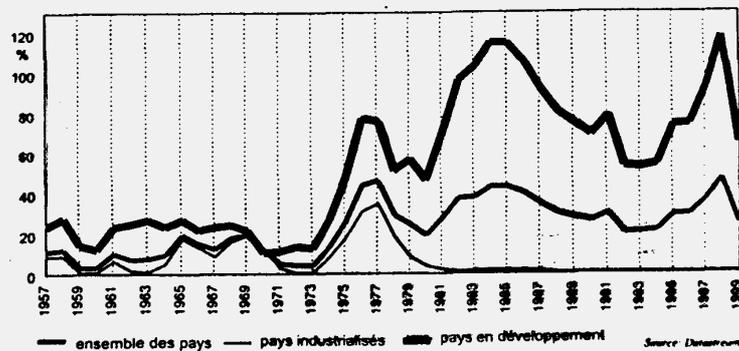
Source: Datastream

Crédits du FMI rapportés aux exportations mondiales et au total des quotes-parts



Source: Datastream

Crédits sur quotes-parts par groupes de pays



Source: Datastream

3. Les prêts et leur financement

3.1 Introduction

- une superposition de dispositifs dictée par les besoins, d'une grande complexité
- trois grands régimes de création de liquidités internationales :
 - le modèle original de la « coopération de crédit » ou du « bureau de change »
 - le modèle de « l'agence d'émission » et le DTS (droits de tirages spéciaux)
 - le modèle de « l'agence de développement »

3.2 Le modèle originel de fonds d'assistance mutuelle

3.2.1 Le principe général « coopérative de crédits » ou « bureau de change ».

- les quotes-parts :
 - 25 % en actifs de réserves (Or puis, après 1978, DTS et monnaies « librement utilisables » c'est-à-dire en fait : Dollar, Yen, Franc suisse, Franc français et Deutsche mark)
 - 75 % en monnaie nationale avec garantie de change
 - à la fois :
 - contribution des pays en fonds
 - droits aux ressources
- le mécanisme des tirages
 - limites : 125 % de la quote-part du pays par tranches de 25 %
 - principes (1952) : achat d'une monnaie avec sa monnaie
 - tranche de réserve (anciennement or)
 - ↪ pas de conditions
 - ↪ influence sur la position de réserve d'un pays
 - « tranches de crédit »
 - ↪ rachat à terme (3 à 5 ans)
 - ↪ commission
 - ↪ conditions
 - de sévérité progressive
 - sur la politique économique
 - suivi par le fonds

3.2.2 Les limites de ce modèle

- impact faible sur la liquidité internationale

- par rapport aux réserves mondiales
- par rapport au commerce international
- une grande rigidité du système des quotes-parts pouvant créer des tensions sur la liquidité du fonds
 - une procédure de révision lourde
 - 12 révisions générales depuis 1950 dont 4 sans augmentation
 - 212 milliards de DTS à la fin 2000
 - majorité de 85 % des quotes-parts est nécessaire
 - un calcul complexe à cause des augmentations sélectives
- un ratio de liquidités : ressources non engagées/engagements liquides
- des ressources inutilisables importantes
 - les monnaies utilisables en nombre limité (45 % des quotes-parts)
 - le fonds de roulement de 10 % par monnaie
 - les accords généraux d'emprunt (1962) : engagement de prêt de pays au FMI à sa demande, dans leur monnaie
 - à l'origine 10 pays industrialisés
 - révisions en 1983
 - utilisés des très grandes crises de change (dont Etats-Unis en 1978)

3.3 Le « droit de tirage spécial » DTS ; le modèle « d'agence d'émission »

3.3.1 Le contexte général.

- le DTS est une innovation majeure
- il fait écho au Bancor mais s'en différencie (pas de gage en or, pas d'obligation de remboursement)
- il résulte d'un compromis entre la France qui souhaitait le retour à l'étalon-or et les Etats-Unis qui voulaient soulager le dollar
- il ne s'est pas imposé, malgré les efforts du fonds, mais il demeure utile

3.3.2 Le premier amendement (1969) et la création du DTS après l'accord de Rio de (1967).

- le DTS est créé ex-nihilo (sans dépôt de monnaie au fonds) et distribué aux pays membres à proportion de leur quote-part, sans couverture, sans obligation de remboursement, au terme d'un vote à 85 % du conseil des gouverneurs ("la monnaie a besoin de preneur, pas de couverture")
- son usage est restreint
 - seul le fonds et les pays membres peuvent en détenir
 - objet spécifique : besoin de balance des paiements (de liquidités internationales)
 - le DTS ne peut être utilisé que pour acheter une monnaie

- le fonds désigne le pays créditeur (sauf accord mutuel) à la demande du pays débiteur à BdP déficitaire (transaction par désignation)
 - le DTS ne peut être utilisé directement sur le marché des changes
 - un pays peut refuser des DTS au-delà d'un seuil (double de l'allocation cumulative nette)
 - obligation de maintenir sur 5 ans un montant moyen d'au moins 30 % de l'allocation (obligation de reconstitution)
 - pas de marché du DTS ; le fonds en détermine la valeur (à l'origine par rapport à l'or au même taux que le dollar) et le taux d'intérêt
- la première allocation de 1970 à 1972 (9,5 milliards sur 3 ans)

3.3.3 Le second amendement (1978).

- le DTS est transformé en 1974 en panier de monnaies après l'abandon généralisé des changes fixes (16 monnaies jusqu'en 1981 puis 5 : Dollar, D.M. (euro), F. (euro), Yen, Livre)
- l'objectif de l'accord de la Jamaïque : le DTS : « principal avoir de réserve »
- l'élargissement de son usage par le deuxième amendement aux statuts du fonds
 - accord mutuel libre entre pays sans lien nécessaire avec la balance des paiements et sans médiation du fonds
 - les opérations en DTS peuvent se faire sans conversion en monnaie avec accord du CA (majorité de 70 %) (règlement, crédit, don...)(transaction par accord)
 - élimination de l'obligation de reconstitution en 1981
 - 25 % des éléments des quotes-parts doivent être acquittés en DTS
 - le DTS devient la monnaie de compte du FMI
 - le DTS peut être la monnaie de référence (ancrage) de certaines monnaies

3.3.4 L'échec du DTS.

- le DTS ne s'est pas imposé comme monnaie de compte bien qu'il soit numéraire du FMI (deuxième amendement)
 - les institutions financières internationales(BRI, BIRD) et les pays non membres utilisent peu le DTS
 - l'usage privé ne s'est pas développé (comme monnaie recomposée)
 - parallèle avec l'ECU : nécessité d'une banque centrale émettrice et d'un système de règlement interbancaire
- le DTS ne s'est pas imposé comme actif de réserve
 - il n'a jamais dépassé 7 % des réserves internationales et s'élève à moins de 2 % à la fin des années 90
 - en dépit :

- d'un projet de compte de substitution Dollar/DTS (C-20)
 - d'un projet de lien avec l'aide au développement (C-20)
 - d'un projet d'allocation spéciale adopté en 1997 par le conseil des gouverneurs des conditions d'égalisation des allocations cumulatives (pour les pays entrés après les allocations qui n'en ont pas)(portant les DTS à 29% des quotes-parts de ma 9^{ème} révision environ; encours de 21 Mds à 43 Mds)
 - d'une deuxième allocation de 12 milliards de 1979 à 1981
 - de son intérêt institutionnel, en cas d'urgence notamment
 - ↪ allocation au prorata des quotes-parts
 - ↪ par approbation du conseil sans ratification par les parlements nationaux
- à cause :
- du développement endogène de la liquidité internationale par les marchés internationaux de capitaux qui contredit ses conditions d'émission (besoin de liquidités internationales)
 - de l'émancipation des pays riches de l'influence du fonds
 - de la polarisation des flux au sein des pays industrialisés sur les Etats-Unis

3.4 La réorientation de l'activité du FMI vers les PVD : le modèle « d'agence de développement » développé à partir de la fin des années 70 jusqu'à la fin des années 80

3.4.1 Le contexte.

- développement des sources privées de financement international marginalisent les réserves officielles
- fin des besoins de prêts du FMI des pays développés (R.U. et Italie en 77) et du modèle de "fonds" des principaux contributeurs entre eux
- besoins de financement des PVD induits par les chocs pétroliers, et développement du modèle d'intermédiation N/S
- réduction des quotes-parts par rapport au commerce international
- tensions résolues par une triple évolution :
 - recours accrus à l'emprunt
 - relèvement des limites d'accès par rapport aux quotes-parts
 - spécialisation accrue des facilités de crédit en fonction des besoins des PVD

3.4.2 Accroissement des ressources d'emprunt.

- les emprunts
 - mécanismes temporaires à la suite des chocs pétroliers

- mécanismes pétroliers
- mécanisme de financement supplémentaire (hors quote-part)
- politique d'accès élargi (hors quote-part)
- emprunts de précaution face aux crises
 - nouveaux accords d'emprunts (NAE)
 - utilité :
 - diversification des ressources
 - contournement de la contrainte des quotes-parts
 - développement du DTS
 - le fonds tend à devenir un pur intermédiaire

3.4.3 Accroissement des comptes administrés et du rôle fiduciaire du FMI pour le développement de l'aide concessionnelle.

- le principe : le fonds agit comme administrateur de ressources fournis par les Etats membres :
 - vente d'une partie des avoirs en or du FMI
 - cession par des pays de leur part attribuée directement sur ces avoirs et sur leurs revenus
- création d'une aide concessionnelle sur ces fonds (taux de 0.5%)
 - réservée au PVD à faible revenu pour la balance des paiements à moyen et long terme

Les Accords d'emprunt en vigueur aujourd'hui

Accords généraux d'emprunt (AGE) (prêteurs et montants des accords de crédit après 1983)

Participants	Montant en millions de DTS
États-Unis	4 250
Deutsche Bundesbank	2 380
Japon	2 125
France	1 700
Royaume-Uni	1 700
Italie	1 105
Canada	892
Pays-Bas	850
Belgique	595
Sveriges Riksbank	382
Banque nationale Suisse	1 020
Total	17 000
Accord de crédit avec l'Arabie Saoudite en association avec les AGE	1 500

Nouveaux accords d'emprunt (NAE)

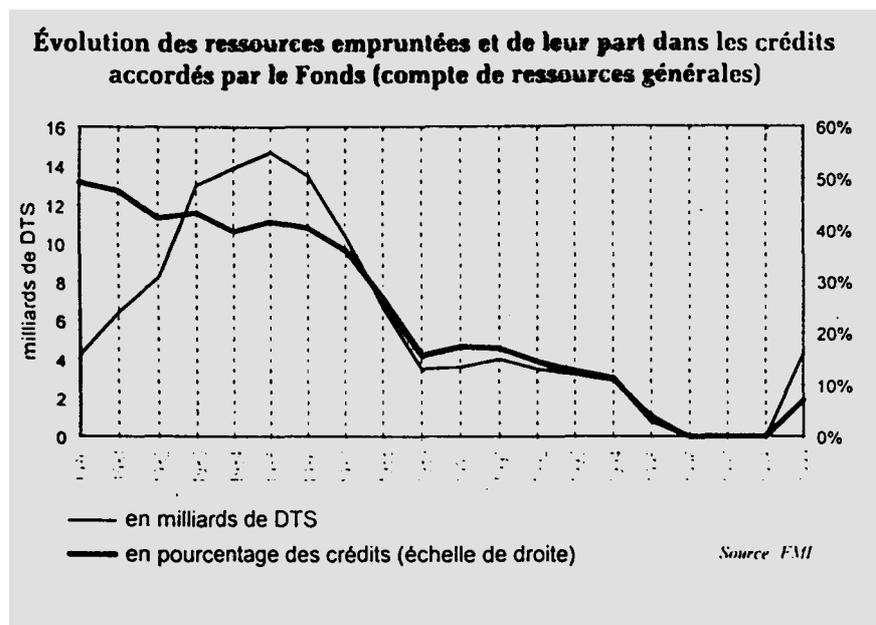
Participants	Montant en millions de DTS
États-Unis	6 712
Deutsche Bundesbank	3 557
Japon	3 557
France	2 577
Royaume-Uni	2 577
Arabie Saoudite	1 780
Italie	1 772
Banque Nationale Suisse	1 557
Canada	1 396
Pays-Bas	1 316
Belgique	967
Sveriges Riksbank	859
Australie	810
Espagne	672
Autriche	412
Norvège	383
Danemark	371
Koweït	345
Autorité monétaire de Hong Kong	340
Corée	340
Finlande	340
Luxembourg	340
Malaisie	340
Singapour	340
Thaïlande	340
Total	34 000

Sources : « Organisation et opérations financières du FMI », Département de la trésorerie, FMI.

Tableau récapitulatif des emprunts du Fonds

Principe	Mécanisme	Année ou période	Montant (milliards de DTS)	Nombre de pays participants
Assistance mutuelle restreinte entre pays riches	Accords généraux d'emprunt (AGE)	1962-1983	6.4	10
Mécanismes temporaires à la suite des chocs pétroliers	Mécanismes pétroliers	1974	2.8	9
		1975	2.9	12
		Mécanisme de financement supplémentaire	1979-84	7.8
	Politique d'accès élargi	1981 et 1984	15.3	18
Emprunts de précaution face aux crises	AGE	1983-auj	17	11
	Nouveaux accords d'emprunt (NAE)	1995-auj	34	25

Source : FMI



- sous conditions spécifiques :
 - de 1976 à 1981 : critères de la première tranche de crédit
 - à partir de 1986 : facilité d'ajustement structurel (FAS) ; systématisation des prêts bonifiés à l'appui du PAS
 - à partir de 1987 : facilité d'ajustement structurel renforcé (FASR) : utilisation de fonds bilatéraux (en 1999 encours : 5,7 Mds ; 10% des prêts du fonds)
 - depuis 1999 : « facilité pour la croissance et la réduction de la pauvreté » (FCRP) :
 - ↪ recentrage sur les pays les plus pauvres et les plus endettés
 - ↪ lien accru avec la BM
 - ↪ coordination de tous les prêteurs
 - ↪ extension de la conditionnalité à des critères sociaux
 - ↪ nouvelles méthodes de préparation et de suivi des documents stratégiques
- mécanisme de financement et de gestion complexe ; total 1999 : 9.5Mds de DTS

3.4.4 Un système de financement complexe et spécifique.

- une stratification progressive : 3 types principaux de facilités :
 - facilités à vocation générale (logique initiale)
 - facilités « spéciales » depuis 1960 (répondant à des problèmes spécifiques)
 - facilités « concessionnelles » (conditions avantageuses)
- une différenciation croissance selon les déséquilibres (facilités spéciales pour les PVD depuis 1960)

- recettes d'importations (pour les pays adoptant des stratégies de promotion des exportations)
- « accords élargis » créés en 1974 pour les réformes structurelles ; utilisés pour la crise de la dette et pour des politiques d'offre (et pas simplement pour réduire la demande) ; reconnaissance que les déficits de BdP pouvaient avoir des raisons structurelles et devaient être traités dans le LT.

Facilités à vocation générale

Nom du programme	Date de création	Principe	Éligibilité, conditionnalité	Échelonnement des tirages ; échéance des remboursements	Charges, commission	Montants limites autorisés en pourcentage de la quote-part (QP)	Achats au titre de l'exercice 1998-1999
Tranche de réserve		Un pays dispose d'une tranche de réserve auprès du FMI dans la mesure où les avoirs du Fonds dans sa monnaie sont inférieurs à sa quote-part. L'État qui effectue un achat dans la tranche de réserve utilise ses propres avoirs en compte au FMI et ne fait donc pas appel à un crédit.	Aucune. Les tirages doivent correspondre à un besoin de balance des paiements, mais le FMI ne peut s'y opposer.	Un pays peut retirer le montant intégral de sa tranche de réserve à n'importe quel moment. Ce retrait ne constitue pas un crédit et n'est donc soumis à aucune obligation de remboursement...	...ni à aucune charge.	Le montant de la position dans la tranche de réserve du pays.	2,7 milliards de DTS d'achats dans la tranche de réserve, par 93 pays membres en 98/99 (niveau exceptionnellement élevé, dû à l'utilisation du mécanisme d'emprunt de DTS pour le règlement de la onzième augmentation de quote-part. Pour rappel : 3 pays avaient fait des achats dans leur tranche de réserve en 97/98, pour un montant de 1 milliard).
Première tranche de crédit		Tranche de crédit inférieure à 25 % de la quote-part. L'État doit faire preuve d'un « effort raisonnable » pour surmonter ses difficultés de balance des paiements dans le cadre d'un programme (présenté dans sa lettre d'intention), mais il n'y a pas de critères de réalisation.		Pas d'échelonnement des achats. Rachats dans un délai de 3 ans et un trimestre à 5 ans.	normal	25 % de la quote-part (QP)	(voir infra)
Tranches supérieures		Tranches de crédit supérieures à 25 %, en relation avec l'adoption d'un programme. Ces retraits sont normalement associés à des « accords de confirmation » ou « accords élargis ».		Un échelonnement des achats est prévu, lié au respect de « critères de performance » sanctionnant la poursuite du programme.	normal	(voir infra)	(voir infra)

Nom du programme	Date de création	Principe	Éligibilité, conditionnalité	Échelonnement des tirages ; échéance des remboursements	Charges, commission	Montants limites autorisés en pourcentage	Achats au titre de l'exercice 1998-1999
Accord de confirmation Stand-by agreement (SBA)	1952	Accord conclu entre le FMI et un pays membre qui donne à celui-ci le droit de retirer un montant donné pendant une certaine période moyennant le suivi d'une politique économique propre à résoudre ses problèmes temporaires de balance des paiements. Le FMI suit la mise en place de la politique décidée : son soutien financier s'accompagne d'un suivi périodique et est conditionné par le respect de critères de performance.	Mise en place d'un programme d'ajustement sur une période comprise entre 12 et 18 mois (prolongeable jusqu'à 3 ans), présentée dans la lettre d'intention et faisant l'objet d'une surveillance trimestrielle (critères de réalisation et revues semestrielles).	Les échelonnements ont normalement lieu sur une base trimestrielle et leur poursuite est conditionnelle au respect de critères de performance. Les rachats doivent être effectués 3/4 à 5 ans après chaque retrait.		Plafond annuel : 100 % Cumulé : 300 % (ces limites peuvent être dépassées dans des circonstances exceptionnelles)	Achats au titre des accords de confirmation et de la première tranche de crédit : 12,8 milliards de DTS (58 % du total des décaissements) 7 accords conclus au cours de l'exercice, 9 accords en vigueur en avril 99.
Accords élargis Extended Fund Facility (EFF)	1974	Accord encadrant un programme à moyen terme, en cas de déficiences structurelles de la balance des paiements qui requièrent une période d'ajustement plus longue.	Mise en œuvre d'un programme d'ajustement d'une durée comprise entre 3 et 4 ans. Le pays présente chaque année dans une lettre d'intention un programme annuel détaillé des mesures prévues.	Critères de réalisation et échelonnement des tirages trimestriel ou semestriel. Rachat dans un délai de 4 1/2 à 10 ans.		Plafond annuel : 100 % Cumulé : 300 % (dépassement à titre exceptionnel)	Achats en 98/99 : 5,9 milliards (26,7 % du total des décaissements) 5 accords conclus au cours de l'exercice, 12 accords en vigueur en avril 99.

Facilités spéciales (hors facilités déployées)

Nom du programme	Date de création	Principe	Éligibilité, conditionnalité	Échéancement des tirages ; échéance des remboursements	Montants limites autorisés	Commissions, charges	Achats au titre de l'exercice 1998-1999
Facilité de financement compensatoire et de financement pour imprévus (FFCI) <i>Compensatory and Contingency Financing Facility (CCFF)</i>	1963, revue depuis	Difficultés de balance des paiements liées à des aléas extérieurs. Le volet financement compensatoire fournit des ressources à un État membre qui enregistre une baisse temporaire de ses recettes d'exportation ou une hausse du coût de ses importations de céréales, dues à des facteurs hors de son contrôle. Ce volet a été essentiellement utilisé par les pays exportateurs de marchandises. Le volet financement pour imprévus aide les États membres appliquant un programme soutenu par le FMI à persévérer dans leurs efforts d'ajustement en cas de perturbations extérieures inattendues très diverses.	Soutien en complément d'un autre accord (accord de confirmation, élargi, FAS, FASR) Pas de lettre d'intention, mais rapport des services du FMI.	3 1/4 à 5 ans	Chute des revenus d'exportation : 20 % Coûts des importations de céréales : 10 % Volet financement imprévu : 20 % Tranche facultative : 15 %	Normal	Achats au cours de l'exercice 98/99 : 2,6 milliards (11 % du total des décaissements) par 4 pays.
Mécanisme de financement de stocks régulateurs <i>Buffer Stock Financing Facility</i>	1969	Ressources destinées à financer les contributions des États membres à un système de stocks régulateurs internationaux de produits de base approuvé par le FMI.		Rachat dans un délai de 3 1/4 à 5 ans.	25 %	Normal	(aucun tirage depuis 1984)
Soutien pour fonds de stabilisation monétaire <i>Support for Currency Stabilization Fund</i>	1995	Soutien des réserves de change d'un État membre, par l'établissement d'un fonds de stabilisation monétaire, à l'appui d'une stratégie de stabilisation du change visant à réduire l'inflation.	Dans le cadre de la tranche de crédit supérieure d'un accord de confirmation ou d'un accord élargi. Politique de réduction drastique de l'inflation, fondée sur le taux de change (de préférence dans le cadre d'un régime de rattachement assorti d'une marge de fluctuation étroite ou de parités mobiles annoncées à l'avance).	Achats en 4 tranches. Rachats entre 3 mois et un an après.	100 % de la QP	Normal	Jamais utilisé

Nom du programme	Date de création	Principe	Éligibilité, conditionnalité	Échéancement des tirages ; échéance des remboursements	Montants limites autorisés	Commissions, charges	Achats au titre de l'exercice 1998-1999
Aide d'urgence en cas de catastrophe naturelle ou d'après-conflit	depuis 1982 Étendue aux situations d'après conflit en 1995	Permet à des pays membres de surmonter des difficultés de balance des paiements imputables à des catastrophes naturelles, à un récent conflit, ou à d'autres circonstances.	Le pays est tenu d'indiquer les grandes lignes de politique économique qu'il propose de mettre en œuvre. Dans la plupart des cas cette aide est suivie par un accord standard (accord de confirmation, un accord élargi ou un accord FASR).	Les rachats sont effectués entre 3 ans et un trimestre et 5 ans après chaque tirage	En général limitée à 25 % de la QP, mais des concours plus importants peuvent être apportés dans des circonstances exceptionnelles.	Normal	0,2 milliard
Facilité pour la transformation systémique (FTS) <i>Systemic Transformation Facility (STF)</i>	mécanisme transitoire (1993-1995)	Conçu pour aider les pays en transition et faire face à de graves perturbations dans la balance des paiements dues à la mise en place d'un système de commerce extérieur fondé sur le marché.	Suppose la conclusion d'un accord avec le FMI ou l'assurance d'une coopération prochaine.	Disponibles en deux tirages espacés de 6 mois (18 mois au maximum). Rachats entre 4 ans et demi et 10 ans après chaque tirage.	Limité à 50 % de la QP.	Normal	
Opérations de réduction de l'encours et du service de la dette	1989	Opérations visant à renforcer la stratégie de réduction de la dette et à permettre aux pays débiteurs de retrouver rapidement un accès normal aux marchés internationaux de capitaux.	Suppose la mise en œuvre d'un programme d'ajustement dans le cadre d'un accord conclu avec le FMI (accord de confirmation, élargi ou FASR). Approbation du plan de réduction de la dette par le Fonds.		Affectation d'un certain pourcentage (en général 25 % de la QP) des ressources mis à disposition du pays dans le cadre d'un accord, ou bien financement additionnel (limité à 30 % de la QP)	Normal	

Facilités concessionnelles

Nom du programme	Date de création	Principe de l'aide	Éligibilité, conditionnalité	Échelonnement des tirages ; échéance des remboursements	Montants limites autorisés	Charges	Emprunts au titre de l'exercice 1998-1999
Facilité d'ajustement structurel (FAS) Structural Adjustment Facility (SAF)	1986-1995	Voir FASR					
Facilité d'ajustement structurelle renforcée (FASR) Enhanced Structural Adjustment Facility (ESAF) remplacée en 1999 par la Facilité pour la croissance et la réduction de la pauvreté (FCRP) Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF)	1987	Prêts concessionnels aux pays en développement à faible revenu confrontés à des problèmes persistants de balance des paiements ou à des problèmes d'endettement (Initiative en faveur des PPTE). Soutien des programmes d'ajustement macroéconomique et structurel à moyen terme visant à renforcer la balance des paiements et à encourager la croissance.	Pays éligibles auprès de l'AID (soit en 1996, un produit national brut inférieur à 925 dollars par tête). Avec le concours du FMI et de la Banque mondiale, le pays prépare un document cadre de politique économique (DCPE) pour un programme d'ajustement de 3 ans (éventuellement 4) remis à jour annuellement. Il décrit les objectifs, les politiques macroéconomiques et structurelles envisagées ainsi que les besoins et sources de financement externes.	Les montants prêtés sont échelonnés semestriellement. Remboursement en 10 versements semestriels égaux, de 3 ans et demi à dix ans après le premier tirage.	Régulière : 140 % pour trois ans Exceptionnelle : 185 % pour trois ans.	Taux d'intérêt préférentiel de 0,5 %	Montants prêtés au cours de l'exercice 98/99 : 0,826 milliard de DTS (3,7 % du total des déboursements) 10 accords conclus au cours de l'exercice, 35 accords en vigueur en avril 1999

Facilités déplafonnées

Nom du programme	Date de création	Principe de l'aide	Éligibilité, conditionnalité	Échelonnement des tirages, échéance des remboursements	Montants limites autorisés	Charges	Achats au titre de l'exercice 1998-1999
Facilité de réserve supplémentaire (FRS) Supplemental Reserve Facility (SRF)	1997	Nouvelle fenêtre de crédit destinée aux pays confrontés à des pressions exceptionnelles sur leurs réserves de change et sur le compte de capital de leur balance des paiements résultant d'une soudaine perte de confiance du marché, et créant un risque de contagion.	Ressources supplémentaires accordées dans le cadre d'un accord de confirmation ou d'un accord élargi.	Crédit accordé pour une durée pouvant aller jusqu'à un an, disponible en deux retraits ou plus. Rachat 1 an à 1 an et demi après chaque tirage, ce délai étant prolongeable un an.	Pas de plafond.	Surcharge de 300 points de base par rapport aux taux de la commission habituelle du FMI durant la première année. Ce taux augmente ensuite de 50 points de base tous les 6 mois jusqu'à atteindre 500 points de base de surcharge.	10,1 milliards tirés en 98/99 au titre de la FRS (montants inclus dans les achats au titre des accords de confirmation et, dans une moindre mesure - 0,7 milliard - des accords élargis), par 3 pays.
Ligne de crédit contingente (LCC) Contingent Credit Line (CCL)	1999	Ligne de crédit préventive destinée aux pays préoccupés par les risques de contagion d'une crise qui ne les touche pas au moment de la conclusion de l'accord avec le FMI mais qui les expose éventuellement à une perte soudaine et déstabilisatrice de la confiance des marchés.	Ensemble de conditions, dont une évaluation positive de la part du FMI lors de la dernière consultation au titre de l'article IV, des progrès dans l'adhésion aux standards internationaux (en particulier en matière de diffusion des données économiques), une gestion prudente de la dette extérieure et des réserves de change, etc.	Mêmes conditions que pour la FRS. Les tirages ne peuvent être effectués qu'une fois que le Conseil d'administration a constaté que le besoin de financement est bien dû à un phénomène de contagion, c'est-à-dire à des circonstances indépendantes de la volonté du pays membre en question.	Fourchette indicative de 300 à 500 % de la CP.	Mêmes conditions que pour la FRS.	Encore jamais utilisée

- un ciblage croissant des bénéficiaires
 - à partir de 1986-1987 pour les pays les plus pauvres pour les facilités concessionnelles : critère du revenu par tête
 - à partir de 1993 pour les pays en transition avec la facilité temporaire pour la transformation systémique
- allongement des engagements et relèvement des limites d'accès :
 - succession d'accords
 - révisions des règles de plafonnement avec maintien du lien avec les quotes-parts

3.4.5 Un système de financement en repli relatif.

4stabilisation des durées moyennes

- réutilisation des limites d'accès (lors de la dernière augmentation de quote-part les plafonds en valeur absolue ont été maintenus)
- nouvelles facilités de crédit créées (hors limites de quote-part et avec remboursement rapide) pour les nouveaux besoins (crises de liquidités)
- système illisible à cause du foisonnement

4.1 Les opérations de sauvetage systémique : le modèle « d'agence de prêt en dernier ressort »

4.1.1 Un nouveau contexte de globalisation financière et de crises systémiques.

- modèle : la crise mexicaine, crise d'un type nouveau
- rôle prépondérant du secteur privé
- contagion des crises
- rôle accru des capitaux à court terme et du compte de capital (par opposition au compte courant) ; prend à contre-pied le FMI dont les dispositifs sont pensés pour le rééquilibrage lent du compte courant

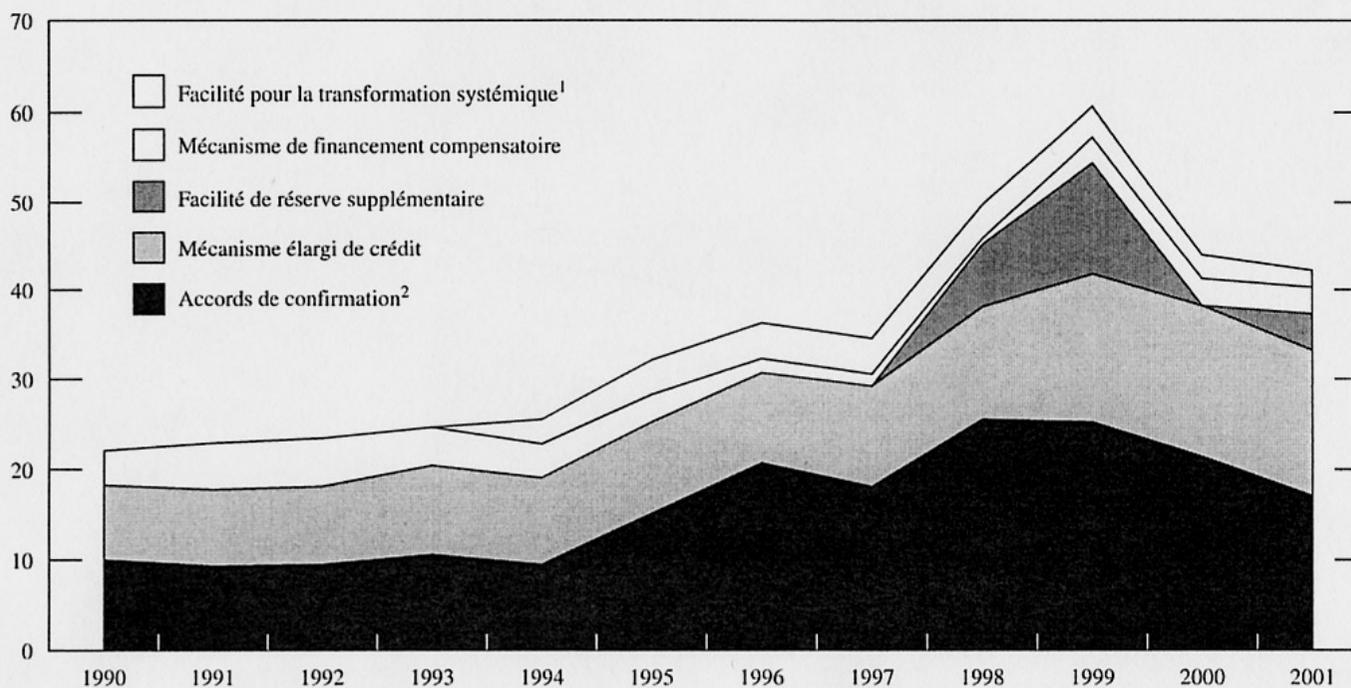
4.1.2 Une nouvelle forme d'intervention du FMI en Asie et en Amérique latine pour les pays émergents depuis la crise mexicaine de 1994, pour les pays ayant accès au marché de capitaux.

- action massive et dépassement des quotas
- remboursement rapide des soutiens, surtout en Asie
- rôle de coordination accru du fonds

- 4.1.3 Une nouvelle forme d'intervention en Europe de l'est et en Russie pour les pays en transition.
- 4.1.4 Un maintien des interventions traditionnelles en Afrique.
- soutien au développement pour les pays n'ayant pas accès au marché privé
 - action conjointe avec BM et aide bilatérale
- 4.1.5 De nouveaux instruments financiers dans la continuité des précédents (hors marché).
- les accords généraux d'emprunts révisés (depuis 1983)
 - accroissement des montants (de 6 milliards à 17 milliards)
 - remboursement dans un délai de 4 à 7 ans
 - octroi à des Etats non signataires
 - première mise en œuvre pour la Russie en 1998
 - les nouveaux accords d'emprunt (NAE) créés à Halifax (1995) et adoptés en 1997
 - engagement de 25 pays signataires de mettre à la disposition du fonds 34 milliards de DTS
 - premier recours en cas de besoin, avant les AGE
 - mise en œuvre par le Brésil en 1998
 - les plafonds des accords de confirmation et des accords élargis perdent leur sens (Mexique : 800 % en 1995 ; Corée 1900 % en 1997)
 - création de deux facilités sans limite d'accès explicite
 - création en 1997 de la « facilité de réserve supplémentaire » (FRS)
 - pour les pays déjà endettés
 - en cas de contagion et de risque systémique
 - délais de mise en place réduit
 - utilisée à trois reprises (Corée, Russie, Brésil)
 - création en 1999 de la « ligne de crédit contingente » (LCC), pour les pays non encore en difficulté menant une politique macro économique saine et exposés à un effet de contagion, pour prévenir la contagion
 - 2 étapes : principe et utilisation
 - engagement sur un programme
- 4.1.6 Le problème de l'alea moral
- 4.1.7 Les dilemmes du FMII

FIGURE II.4. ENCOURS DES CRÉDITS PAR FACILITÉ, EXERCICES CLOS LES 30 AVRIL 1990–2001

(Milliards de DTS)

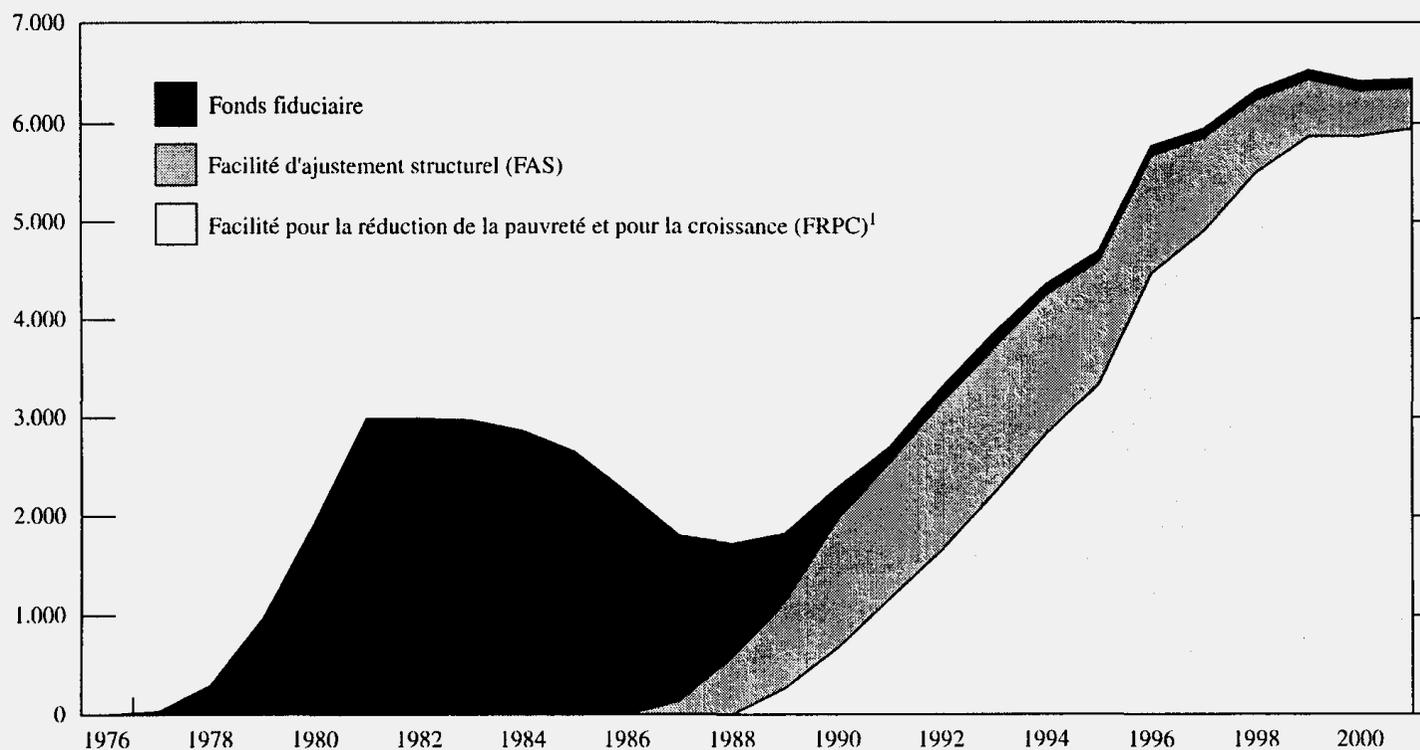


¹Les crédits accordés de 1993 à 1995 au titre de la facilité pour la transformation systémique ne seront pas entièrement remboursés avant 2005.

²Y compris un faible montant tiré dans les tranches de crédit et au titre de l'aide d'urgence.

FIGURE IV.1. ENCOURS DES CRÉDITS CONCESSIONNELS DU FMI, VENTILÉ PAR FACILITÉ, EXERCICES CLOS LES 30 AVRIL 1976–2001

(Millions de DTS)



¹Y compris l'utilisation des ressources de la FAS dans le cadre d'accords FRPC.

5. La doctrine du fonds monétaire international et la conditionnalité

5.1 Le modèle de base : l'approche monétaire de la balance des paiements

- une grande constance
- une importante formalisation (J. Polak, 1957)
- une adaptation continue en fonction des crises, des questions qu'elles soulèvent et des échecs des politiques mises en oeuvre :
 - permanence du principe de base
 - élargissement
 - à l'ensemble de la macroéconomie
 - au structurel
 - à l'institutionnel
 - approfondissement à des éléments de politiques et de structures de plus en plus détaillés
- le poids de la disponibilité des données
- convergence vers le modèle standard d'équilibre concurrentiel

5.2 La formalisation du modèle de base

- la demande de monnaie
- l'offre de monnaie
- l'équilibre du marché de la monnaie
- les sources de déséquilibre de la balance des paiements
- les hypothèses implicites
 - plein emploi
 - stabilité de la fonction de demande de monnaie
 - prix fixé par le monde
- les préconisations
 - refus de toute solution hors marché (restrictions quantitatives, coordination par l'Etat)
 - restrictions de l'offre de monnaie (contraction de la demande)
 - déficit budgétaire
 - croissance du crédit à l'économie

5.3 Les étapes vers un modèle à ambition universelle

5.3.1 L'abandon des changes fixes.

- le FMI intègre les conditions de l'offre par le biais de la compétitivité
- préconisation croissante de dévaluations, de plancher de réserves et de flottement dans certains cas

5.4 La crise de la dette de 1982 et la stratégie de stabilisation macroéconomique mise en œuvre.

- plan à trois volets :
 - stabilisation de la demande
 - réduction du déficit budgétaire
 - politique monétaire plus restrictive
 - libéralisation de l'offre
 - libéralisation des prix
 - dévaluation
 - stabilisation de la dette
 - rééchelonnement, sans répudiation ni réduction
 - maintien des concours privés bancaires
 - restauration des sources de remboursement internes (exportations) par la stabilisation de la demande et la libéralisation de l'offre
- n'est pas parvenu à apurer la situation
 - les banques cessent leur financement
 - les économies ne retrouvent pas la croissance
 - l'abandon de créances ne peut être évité
 - Plan Baker en 1985
 - Plan Brady en 1989
- l'abandon des créances réouvre les marchés des capitaux aux pays en voie de développement

5.5 Le consensus de Washington (J. Williamson, 1990).

- conditions
 - effondrement du régime soviétique
 - développement du marché des capitaux
 - apurement de la dette souveraine
 - interprétation de l'échec de l'ajustement macroéconomique par le FMI : l'inélasticité de l'offre à cause de la rigidité des marchés
- l'ajustement structurel
 - il complète la stabilisation macroéconomique
 - il impose une coordination plus étroite avec la Banque mondiale
 - il achève l'accomplissement par le FMI de sa doctrine d'économie concurrentielle
 - privatisation des entreprises et des banques
 - libéralisation du marché du travail
 - libéralisation du commerce extérieur
 - libéralisation financière

- ↳ extérieure (compte de capital)
- ↳ intérieure (suppression du contrôle des taux, abolition des bonifications, décloisonnement, indépendance de la Banque centrale)
- réduction des dépenses de fonctionnement de l'Etat et des dépenses militaires
- réformes fiscales et politiques tarifaires
- protection sociale (filet de sécurité)
- relations entre l'Etat et les entreprises
- paradoxalement il reste incertain en matière de régime de change
- les déboires du FMI
 - la transition et la Russie
 - la réussite relative des pays canalisés par l'Union européenne
 - la compromission du FMI en Russie
 - l'application de l'ajustement structurel à la crise asiatique
 - un diagnostic erroné
 - renforcement de la défiance par un diagnostic alarmiste
 - refus des contrôles quantitatifs
 - la hausse des taux d'intérêt
 - les coûts croissants et l'alea moral
 - émergence de nouvelles problématiques

6. Le FMI sous le feu des critiques

6.1 Contexte

- Trois crises (Mexique, Asie, Russie) ; une mission (accompagner la transition des anciens pays à économie planifiée)
- des critiques parfois d'inspirations opposées de plus en plus virulentes venant même des milieux a priori les mieux disposés
 - Sachs
 - Krugman
 - Stieglitz
 - Metzler
- se combinant avec une contestation de plus en plus générale et de plus en plus organisée de la mondialisation (Seattle, Gênes)

6.2 Les critiques

- le FMI ne prévoit pas les crises (Mexique, Corée, Thaïlande) ni leur contagion (Corée en 98 ; puis Asie vers Russie vers Brésil)

- Mexique prévision 95 : en octobre 94 : 1,5 % ; en mai 95 : - 2 % ; réalisation 95 : + 1,5 %
- Thaïlande prévision 97 en mai : 6,8 %
- Corée prévision 98 en octobre 97 : 6 % ; réalisation : - 7,5 %
- il renforce par son action l'alea moral qui a été une des causes principales de la prise de risque excessive des secteurs privés et bancaires
- l'ampleur financière croissante de ses plans (gigantisme) et leur inefficacité
- brutalité des plans
- rigueur macro excessive
- diagnostic erroné sur la robustesse de la croissance des pays asiatiques (Krugman, 1996)
- capacité d'anticipation doctrinale insuffisante
 - application à l'Asie des leçons du Mexique (sous estimation du caractère autoréalisateur des anticipations)
 - indifférence aux nouveautés des crises des pays développés (crise des changes en Europe en 92-93, crises bancaires)
 - passage des crises de la 1^{ère} génération aux 2^{ème} et 3^{ème} générations
 - équilibres conjoncturels multiples (Krugman 1996) (le change devient crucial et la rigidité risquée)
- erreurs de diagnostic flagrantes en Asie notamment
 - crise de surinvestissement et non de surconsommation
 - secteur privé au cœur de la crise et non le secteur public
- échec des stratégies de prévention (Russie)
- mauvaise synchronisation macro/réformes structurelles
- intrusion dans des domaines où il n'est pas compétent en matière de réforme structurelle (fermeture des banques par exemple) et déséquilibre de la structure sous-jacente de l'alea moral (Indonésie et fermeture de 16 banques en novembre 1997 sans garantie large des dépôts : déclenchement d'un run)
- intrusion dans l'économie politique nationale
 - opacité
 - lien entre la politique et les affaires (crony capitalism)
 - lien capital national/capital international
- inattention à la capacité nationale d'appropriation des réformes et des plans
- intrusion dans le domaine commercial (libéralisation commerciale)
- soupçon d'ingérence au profit des grandes puissances économiques, et en premier lieu des Etats-Unis
- imposition brutale d'un modèle de développement sous couvert d'ajustement

- déresponsabilisation des banques nationales par apport de liquidités (aux banques centrales nationales) sans contrôle de leur usage (une des conditions du prêteur en dernier ressort – non soutien des banques insolvables – non respectée)

LA MULTIPLICATION DES NORMES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES INTERNATIONALES

Domaine	Normes principales	Organisme normalisateur
Transparence de la politique macroéconomique et des statistiques		
Transparence de la politique monétaire et financière	Codes de bonnes pratiques pour la transparence de la politique monétaire et financière	Fonds monétaire international
Transparence de la politique budgétaire	Code de bonnes pratiques pour la transparence des finances publiques	Fonds monétaire international
Diffusion des données	Norme spéciale de diffusion des données et système général de diffusion des données	Fonds monétaire international
Infrastructure institutionnelle et discipline de marché		
Insolvabilité	Principes et directives pour des systèmes efficaces d'insolvabilité, et de droits des créanciers	Banque mondiale
Gouvernement d'entreprise	Principes de gouvernement d'entreprise	Organisation de coopération et de développement économiques
Comptabilité	Normes comptables internationales (<i>International Accounting Standards - IAS</i>)	Comité international des normes comptables (CINC)
Audit	Normes internationales d'audit (<i>International Standard on Auditing - ISA</i>)	<i>International Federation of Accountants</i> (IFAC)
Paievements et règlements	Principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique	Comité sur le système de paiement et de règlement (CSPR)
Intégrité du marché	Quarante recommandations sur le blanchiment d'argent	Groupe d'action financière (GAFI)
Réglementation et contrôle financier		
Contrôle bancaire	Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace	Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB)
Réglementation des valeurs	Objectifs et principes de réglementation des valeurs mobilières	Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV)
Contrôle des assurances	Principes fondamentaux pour les assurances	Association internationale des contrôleurs d'assurance (<i>International Association of Insurance Supervisors - IAIS</i>)

Source : Fonds monétaire international, Bureau européen

Key Standards for Sound Financial Systems

Subject Area	Key Standard	Issuing Body
<i>Macroeconomic Policy and Data Transparency</i>		
Monetary and Financial Policy Transparency	Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies	IMF
Fiscal Policy Transparency	Code of Good Practices on Fiscal Transparency	IMF
Data Dissemination	Special Data Dissemination Standard (SDDS) General Data Dissemination System (GDDS)	IMF
<i>Institutional Market Infrastructure</i>		
Insolvency	Principles and Guidelines on Effective Insolvency and Creditor Rights Systems	World Bank
Corporate Governance	Principles of Corporate Governance	OECD
Accounting	International Accounting Standards (IAS)	IASB
Auditing	International Standards on Auditing (ISA)	IFAC
Payment and Settlement	Core Principles for Systemically Important Payment Systems	CPSS
Market Integrity	The Forty Recommendations of the Financial Action Task Force on Money Laundering	FATF
<i>Financial Regulation and Supervision</i>		
Banking Supervision	Core Principles for Effective Banking Supervision	BCBS
Securities Regulation	Objectives and Principles of Securities Regulation	IOSCO
Insurance Supervision	Insurance Core Principle	IAIS

OECD= Organization for Economic Co-Operation and Development; IASB= International Accounting Standard Board; IFAC = International Federation of Accountants; CPSS = Committee on Payment and Settlement Systems; FATF = Financial Action Task Force; BCBS = Basel Committee on Banking Supervision; IOSCO = International Organization of Securities Commissions; IAIS = International Association of Insurance Supervisors.

Source: Financial Stability Forum

ÉVOLUTION DES RÉGIMES DE CHANGE DES PVD

Régimes de change des pays en développement (en % du nombre total des pays)

	1976	1986	1996
Parité fixée par rapport	86	67	45
au dollar	42	25	15
au franc	13	11	11
à une autre monnaie	7	4	4
au DTS	12	8	4
à un panier	12	18	14
Flexibilité limitée	3	5	3
Flexibilité par rapport à un ensemble d'indicateurs	6	4	2
Flottement dirigé	4	13	21
Flottement indépendant	1	11	29
<i>Nombre de pays</i>	<i>100</i>	<i>119</i>	<i>123</i>

Source : FMI.

**Régimes de change dans les principaux pays émergents
dans les années 90**

Pays	Régimes de change	Accord(s) avec le FMI
Afrique du Sud	Flottement indépendant.	-
Argentine	<i>currency board</i> depuis 1991.	Ininterrompu jusqu'en 1997
B Brésil	Flottement indépendant - puis <i>crawling peg</i> à partir de 1994, élargissement de la bande de fluctuation entre 1995 et 1997. Retour au flottement indépendant en janvier 1999.	Depuis 1998
Bulgarie	Flottement contrôlé jusqu'en juillet 1997, puis <i>currency board</i> .	1991-1994 puis 1996-1999
Chili	Flottement contrôlé : <i>crawling band</i> sans trajectoire prédéterminée (référence panier) et bandes de fluctuation (de $\pm 3\%$ à $\pm 12,5\%$).	-
Chine	Unification du taux de change en 1994 et flottement contrôlé (référence dollar) : ancrage de fait.	-
Colombie	Flottement contrôlé : <i>crawling band</i> avec trajectoire prédéterminée (référence dollar) et bandes de fluctuation de $\pm 7\%$.	-
Corée du Sud	Flottement contrôlé : bande horizontale (référence dollar) étroite par rapport à la moyenne des cours de la veille. Flottement indépendant depuis 1997.	Depuis 1997
Hong Kong	<i>Currency board</i> .	-
Hongrie	Ancrage panier (euro majoritaire) - <i>crawling peg</i> à partir de 1995.	Jusqu'en 1993
Inde	Flottement indépendant .	1991-1993
Israël	Bande horizontale (par rapport à un panier), puis <i>crawling band</i> à partir de 1992, avec élargissement progressif des bandes de fluctuation (jusqu'à $\pm 15\%$).	1992
Indonésie	<i>Crawling peg</i> , puis <i>crawling band</i> à partir de 1994. Flottement indépendant depuis août 1997.	Depuis 1997
Malaisie	Flottement dirigé (référence panier) sans annonce préalable de la trajectoire du taux de change.	-
Mexique	<i>Crawling peg</i> puis flottement indépendant à partir de décembre 1994.	Jusqu'en 1992 puis 1995, puis 1999
Philippines	Flottement indépendant, ancrage de fait (référence dollar) à partir de 1995.	1991-1994, depuis 1997
Pologne	<i>Crawling peg</i> , puis <i>crawling band</i> à partir de 1995. Réduction progressive de l'ajustement du taux central mobile et élargissement des bandes de fluctuation.	1990-1991 puis 1994
Russie	Bande horizontale, puis, à partir de 1996, <i>crawling band</i> avec bandes étroites et ajustement fréquent du taux central mobile ; puis flottement dirigé sans annonce préalable de la trajectoire du change.	1992-1999
Rép. tchèque	Parité fixe par rapport à un panier (avec bande de fluctuation) jusqu'en mai 1997, puis flottement dirigé .	1991-1993
Thaïlande	Flottement contrôlé : bande horizontale étroite par rapport au cours central de la veille (référence dollar). Flottement indépendant depuis juillet 1997.	Depuis 1997
Venezuela	Flottement dirigé, puis taux de change fixe entre juillet 1994 et avril 1996. Retour au flottement dirigé puis <i>crawling band</i> à partir de juillet 1996.	1989-1991 puis 1996.

Assistance aux pays asiatiques en crise

(en milliards de dollars)

Pays	FMI	En pourcentage de la quote-part au FMI	Multilatéral (BIRD, ADB)	Bilatéral	Total	Déboursement du FMI au 10/04/98	Déboursement du FMI au 17/1/99
Indonésie (1)	10,1	490 %	8	18	36,1	3	8,8
Corée	21,1	1938 %	14,2	23,1	58,4	15,1	19
Thaïlande	4	505 %	2,7	10,5	17,2	2,7	3,1
Total	35,2		24,9	51,6	111,7	20,8	30,9

Source : FMI

(1) Ce montant initial a été suivi d'une rallonge en juillet 98 : 1,3 milliard du FMI et 5 milliards de sources bilatérales et multilatérales.

Allongement de la durée des programmes

Période	Nombre d'accords	Durée moyenne prévue (en mois)	Nombre d'accords prolongés
1973-77	85	12,4	-
1978-82	124	15,2	-
1983-87	139	17,8	10
1988-92	126	24,7	38
1993-97	141	24,6	25

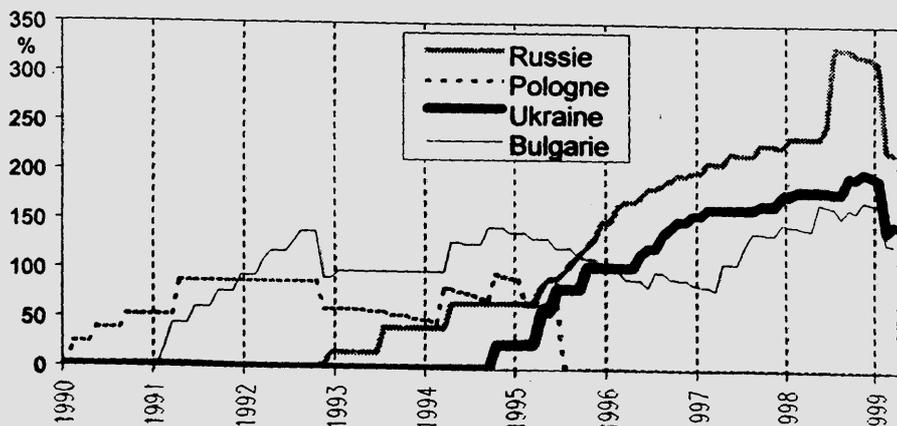
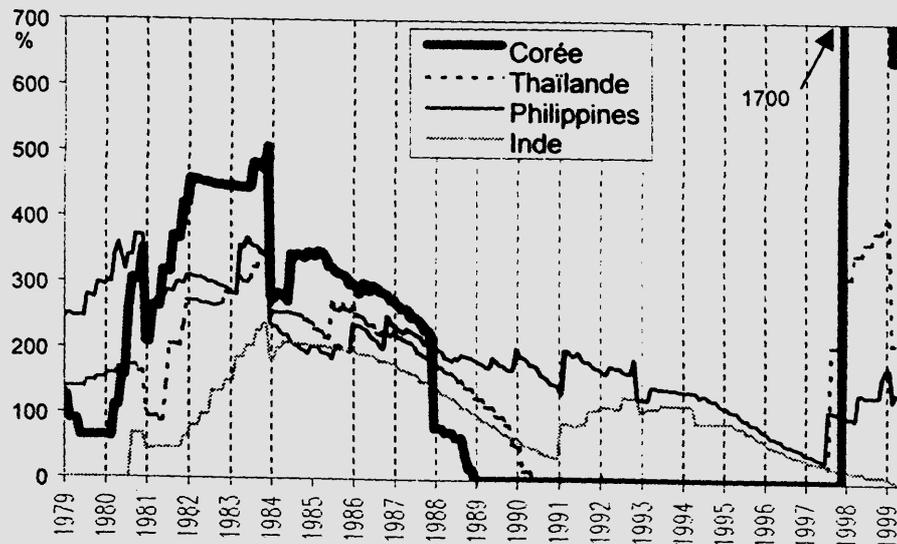
Source : Mussa (1999).

Pays ayant conclu neuf accords ou plus avec le FMI entre 1973 et 1997

	Nombre d'accords		Nombre d'accords
Afrique		Asie	
Kenya	12	Pakistan	13
Sénégal	12	Philippines	12
Madagascar	11	Corée du Sud	9
Congo (Rep. Dem. du)	10	Amérique latine	
Mauritanie	10	Panama	13
Togo	10	Haïti	12
Liberia	9	Jamaïque	12
Malawi	9	Uruguay	12
Maroc	9	Costa Rica	10
Ouganda	9	Guyana	10
Zambie	9	Argentine	9

Source : *Mussa (1999)*.

Profil des engagements pour quelques pays émergents
(en pourcentage des quotes-parts)



Source: Datastream

6.3 Le FMI « bouc émissaire » ?

- les crises deviennent de plus en plus difficiles à endiguer
 - crises de liquidité
 - crises des structures bancaires
 - rôle accru de la confiance
- hostilité des occidentaux à des solutions régionales (crise asiatique)
- l'appel au FMI reste un passage obligé en cas de crise même pour les plus réticents (Corée, Indonésie)
- les crises ne dépendent plus du lieu de leur émergence (frontières PED/PD, anciens coupe-feu, abolies)
- on lui demande l'impossible : être « prêteur en dernier ressort » sans être :
 - émetteur de la monnaie internationale (Trésor, banque centrale américaine)
 - superviseur des systèmes bancaires nationaux
- il existe un dilemme réel des taux d'intérêt
 - des effets opposés sur la compétitivité et la dette via le taux de change
 - des effets opposés sur la valeur des actifs en monnaie national et monnaie étrangère (via le taux de change)
- l'erreur sur la politique budgétaire paraît indéniable ; elle a d'ailleurs été reconnue par le fonds lui-même
 - la situation budgétaire en Asie était très saine
 - les taux d'épargne intérieurs étaient très élevés

7 Les projets de réforme du FMI

7.1 Le rapport Metzler (1999) et Calomiris (1999) pour le congrès américain

- critiques principales
 - pas assez d'attention aux structures financières
 - trop d'attention aux opérations de secours
 - système de gestion de crise trop coûteux et trop lent
 - avis souvent incorrects
 - trop intrusif
- principes
 - accroissement de la responsabilité (accountability)
 - recentrement sur un nombre limité d'objectifs clairs (cohérents avec ceux de la Banque mondiale)
 - réduction des opportunités de corruption

7.2 Les propositions

- 1) le FMI, doit devenir le prêteur en dernier ressort pour les économies émergentes
 - il doit se limiter aux apports en liquidités pour les gouvernements solvables en cas de crise de marché
 - les apports doivent être (Thornton et Bagehot) :
 - à court terme
 - à des taux pénalisants
 - bénéficier d'un privilège de remboursement
 - utilisés à prévenir les paniques et les crises
 - les apports doivent être accordés à des pays qui ont réuni un ensemble de préconditions sur la qualité des systèmes financiers rendant inutile des conditionnalités détaillées :
 - ouverture aux institutions étrangères (contre la corruption et le favoritisme, pour la diversification de portefeuille)
 - publication régulière de la structure par maturité des encours d'endettement public, totaux, y compris garantie et hors bilan (pour encourager la prudence)
 - capitalisation adéquate des banques et normes d'endettement à court terme des banques (pour éviter les reflux de capitaux courts)
 - respect d'exigences fiscales (pour que les concours des fonds ne soient pas détournés)
- 2) les politiques fiscales et monétaires sont plus importantes que les régimes de change
- 3) es pays doivent éviter les taux ancrés (pegged) et ajustables. Le fonds doit recommander la fixité et le flottement selon les circonstances
- 4) le fonds doit abandonner les prêts à long terme pour le développement ou les réformes structurelles
- 5) le fonds doit annuler la dette des pays lourdement endettés adoptant des stratégies de développement adéquates
- 6) le relèvement des quotas, compte tenu de cette redéfinition des activités, ne s'impose pas

7.3 La proposition d'I. Fischer (1999) et d'Anne O. Krueger (FMI, 2002) :

L'implication du secteur privé, le FMI coordinateur de la surveillance en amont et de l'implication du secteur privé en aval

- la reprise des financements internationaux aux pays émergents au début des années 90 a été brutale
- elle a substitué à des prêts bancaires syndiqués (dont la part est passée de 70 % en 1989 à 40 % en 1994) des obligations et actions ; les obligations ont fortement

- augmenté à cause notamment du plan Brady (60 % en 2000 de la dette publique externe détenue par des agents privés)
- le défaut de dette souveraine est un problème constant qui demeurera
 - la fonction initiale du FMI – fournir des monnaies internationales aux pays qui en manquent à cause de mauvaises politiques – est toujours valable mais elle doit être adaptée à un monde de flux de capitaux plus volatils
 - cette adaptation s’est engagée lorsque le fonds a accepté de prêter à des pays avec arriérés ; cela a permis le succès du plan Brady
 - en 1999 une nouvelle forme de crise est apparue par effondrement de la confiance à cause de mauvaises politiques, de contagion ou de chocs extérieurs ; la réponse a été :
 - plus de prévention
 - plus de coordination entre secteur public et secteur privé
 - plus de moyens au FMI avec la « facilité de réserve supplémentaire »
 - cette stratégie ne peut être généralisée à toutes les crises (les fonds du FMI sont limités et alea moral) ; des restructurations de dettes doivent être envisagées
 - cette restructuration était facile lorsque la dette était bancaire (elle était concentrée en peu de mains très incitées à coopérer parfois obligées contractuellement) ; elle l’est moins avec le développement des dettes obligataires désintermédiées, de formes variées. Le problème « d’action collective » prend une forme plus aigüe
 - les initiatives du FMI pour créer un environnement plus favorable (extension des prêts aux Etats avec arriérés sur les obligations (Equateur)) ; mais l’environnement est devenu plus agressif avec l’apparition de « fonds vautours » (Pérou), qui par-delà leurs destins juridiques marquent la nécessité d’un assainissement et d’une stabilisation juridique. Il faut sortir de l’informel
 - les « clauses d’actions collectives » intégrées dans les contrats sont une première réponse, mais limitée :
 - elles ne sont pas générales
 - elles ne sont pas prises des Etats qui y voient un signal négatif pour leurs prêteurs
 - elles disjoignent les différents emprunts

7.3.1 les propositions

- le FMI est le coordonnateur de la gestion des crises, plutôt que prêteur en dernier ressort
- l’objectif est de créer des incitations pour que les créiteurs privés ne rendent pas la dette totalement exigible et restent impliqués de leur propre gré, et pour que les débiteurs s’engagent dans la restructuration sur le modèle des régimes de faillite domestiques prévisibles et de dernier ressort

- la coordination précoce apporte des gains collectifs, aux débiteurs et aux crédeurs ; elle doit être organisée dans un cadre légal stable et prévisible
- la dette doit être jugée insoutenable ; il revient au fonds de distinguer les crises de liquidité des crises de solvabilité
- le débiteur doit être protégé de ses crédeurs pendant la phase des négociations (période de « standstill » ou d'observation) et les crédeurs assurés que pendant cette phase leurs intérêts ne seront pas lésés au profit du débiteur ou d'autres agents intérieurs ou extérieurs
- des privilèges doivent être accordés aux apports de nouveaux capitaux sous forme de liquidités pendant la phase d'observation (« standstill ») : les capitaux doivent être remboursés avant les dettes contractées antérieurement au déclenchement de la procédure
- le résultat de la négociation acceptée par une majorité déterminée de crédeurs doit être imposé aux minoritaires récalcitrants, liés par les mêmes termes à ce résultat que la majorité
- le cadre institutionnel de restructuration des dettes souveraines doit avoir la force de la loi pour tous les pays afin d'éviter la concurrence des règles ; il pourrait donner lieu à un nouvel amendement de la charte du FMI
- il servira d'incitation aux accords informels contractuels
- il contribuera à prévenir les crises en faisant obstacle à toute prise de risque excessive non sanctionnée, voire rémunérée. A condition que le fonds ne puisse prendre à sa charge par de nouveaux prêts non privilégiés une partie des pertes
- le fonds aidera le pays à redéfinir les conditions de la stabilité macroéconomique et financière

7.3.2 les problèmes

- est-ce au fonds de jouer le rôle de « juge des faillites » alors qu'il est lui-même intéressé ? et ce dans les quatre fonctions :
 - recevabilité de la demande de suspension des obligations contractuelles (crise de liquidité ou de solvabilité)
 - arbitrage des conflits entre les crédeurs
 - vérifications des dettes
 - légitimation des votes
- le mécanisme rendra-t-il l'accès aux capitaux plus coûteux pour les pays émergents ?
- ce cadre est-il politiquement faisable ?

7.4 La proposition Aglietta, de Boissieu (1999)

- critiques principales du FMI et de son action

- parti pris affirmé pour les créanciers au détriment des populations
- hégémonie du Trésor américain et soumission aux intérêts stratégiques américains
- absence de cadre légal et de cadre politique pour arbitrer les partages des pertes et les restructurations
- absence de supports politiques pour des réformes ambitieuses du FMI
- absence de capacité de diagnostic suffisante et de pouvoir hiérarchique sur les banques
- absence de capacité de prêts indéfinis (sauf DTS)

7.4.1 les propositions

- création d'une fonction de prêt en dernier ressort international assurée par la coopération de banques centrales

LES OPPOSITIONS AU SEIN DU COMITE DES 20

	Etats-Unis	Europe	Pays en voie de développement
cause de la crise	insuffisance des politiques des pays européens (pas assez expansionnistes)	abus des facilités de la position supérieure du dollar dans le FMI	
charge du rééquilibrage	plus de symétrie : ajustement à la charge des pays excédentaires (Europe)	plus de symétrie : ajustement à la charge des pays déficitaires (Etats-Unis)	
régime de change	flottant	fixe	
contrôle des capitaux	liberté absolue	contrôle du compte de capital	
liquidités internationales et statut du DTS	DTS complément du dollar	DTS substitut du dollar (France)	- lien avec l'aide au développement rémunération des réserves
or	exclusion	maintien de son rôle (France)	maintien (Afrique du sud)

LE FMI SOUS LE FEU DES CRITIQUES

Les critiques de la gestion de la crise de la dette par le FMI après 1982	Les critiques de la gestion de la crise asiatique
<ul style="list-style-type: none"> - Les inégalités s'accroissent - La croissance ne repart pas • la restriction des investissements publics pèse sur l'investissement privé • la baisse des taux ne relance par l'épargne • la libéralisation des prix ne raffermis pas l'offre • la dévaluation ne stimule pas les exportations en volume à cause de l'inélasticité de l'offre et à cause de la dimension régionale de la crise 	<ul style="list-style-type: none"> - Un diagnostic erroné - Un plan alarmiste - Une action inadaptée <ul style="list-style-type: none"> • taux d'intérêt • déficit budgétaire • déstructuration des circuits économiques • interventionnisme excessif

**LES MESURES STRUCTURELLES RELATIVES AU SECTEUR FINANCIER
PRECONISEES PAR LE FMI**

- indépendance de la banque centrale
- privatisation des banques publiques
- renforcement de la supervision et alourdissement des sanctions
- levée des obstacles à l'ouverture de filiales de banques étrangères et élimination rapide des restrictions sur les prises de participation étrangères dans les banques domestiques

LES DILEMMES DU FMI

Période	Bretton Woods	post Bretton Woods	Crise de la dette	Crise de marché
Dilemme	Déséquilibre temporaire/ Déséquilibre fondamental de la balance des paiements	Valeur du taux de change d'équilibre	Crise d'illiquidité/ Crise d'insolvabilité	Crise self fulfilling/ Crise d'insoutenabilité des politiques économiques

**AVANTAGES ET INCONVENIENTS DES STANDARDS
ET CODES DE BONNE CONDUITE**

AVANTAGES	INCONVENIENTS
<ul style="list-style-type: none"> - facilite les comparaisons et réduit les risques de contagion - renforce la discipline de marché - améliore la qualité générale des codes nationaux 	<ul style="list-style-type: none"> - ne tient pas compte des spécificités des pays et des périodes - doit être introduit quand les institutions nécessaires existent - détourne l'attention de la responsabilité des prêteurs - les standards ignorent le rôle des comportements mimétiques - risque de prolifération, de non hiérarchisation, de non prise en compte des effets sociaux et politiques - coûts d'opportunité non négligeables (150 millions de \$ pour les trois codes OMC pour les PVD, Rodnick (2001)) - laisse en suspens la question de la mise en oeuvre

Helmut Reisen, juin 2002, OCDE

LES MARCHES SONT AUTOREGULATEURS

Causes des crises

- mauvaises politiques économiques
- insuffisance du contrôle prudentiel
- collusions Etat-finance
- garanties implicites publiques (empêchement des faillites bancaires et alea moral)

Solution : meilleure gouvernance

- transparence des agents publics pour les marchés (FMI)
 - amélioration des informations fournies par les Etats (ex : opérations sur marchés à terme de la Banque centrale)
 - standardisations statistiques
 - ✓ Special Data Dissemination Standard (SDDS)
 - ✓ General Data Dissemination Standard (GDDS)
 - codes de bonne conduite pour finances publiques et politique monétaire
 - publicités des rapports du fonds (article IV et lettres d'intention)
- amélioration des régulations prudentielles (Bâle et Forum de stabilité financière)
 - harmonisation de normes comptables
 - élaboration de normes prudentielles
- émergence d'instances de supervision indépendantes nationales et d'agences privées autonomes

Position de liquidité du Fonds de 1997 à 1999

(en milliards de DTS)	Octobre 1997	Octobre 1998	Octobre 1999
I. Ressources totales	149,1	155,8	214,9
Monnaies des membres	144,6	145,8	206,9
Or	3,6	3,6	3,6
DTS	1,7	1,2	4,1
Autres actifs	0,3	0,3	0,3
Montants disponibles au titre des AGE/NAE	-	4,9	-
II. Moins : ressources non utilisables	86,7	1,09	121,3
III. Égal : ressources utilisables	62,4	46,8	93,6
Moins : montants engagés dans des accords	7,5	17,7	16,4
Moins : Fonds de roulement minimum	12,3	9,5	14,2
IV. Égal : Ressources utilisables non engagées	42,6	19,6	63
V. Ressources disponibles au titre des AGE et NAE	18,5	12,2	34
VI. Engagements liquides	36,8	58	56,9
Positions de réserve	36,8	56,5	56,9
Emprunts (AGE/NAE)	-	1,4	-
VII. Ratio de liquidité (IV/VI, en pourcent)	115,8	33,8	110,7

Source : FMI

TABLEAU II.4. MODIFICATIONS DES QUOTES-PARTS AU FMI
 (Quotes-parts en millions de DTS)¹

Année	Pays membres du FMI (1)	Total des quotes-parts au FMI (2)	Modifications des quotes-parts prévues				Total ⁴ (7)
			Nouveaux pays membres ² Nombre (3)	Quotes-parts (4)	Révisions générales ³ (5)	Spéciales et autres (6)	
1944 ⁵	40	7.514,00	40	7.514,00	—	—	—
1950	49	8.036,50	10	649,50	—	-2,00 ⁶	522,50
			(1)	(125,00)	—	—	—
1955	58	8.750,50	10	837,00	—	2,00 ⁶	714,00
			(1)	(125,00)	—	—	—
1959	69	14.640,25	11	404,50	5.328,75	156,50 ⁷	5.889,75
1965	102	20.932,00	34	756,75	4.791,75	793,25	6.291,75
			(1)	(50,00)	—	—	—
1970	116	28.776,00	14	204,25	7.393,50	246,25	7.844,00
1976	133	38.976,40	17	445,40	9.755,00	—	10.200,40
1978	141	59.605,50	8	140,10	19.839,00	650,00	20.629,10
1983	146	89.236,30	5	394,40	28.176,50	1.059,90	29.630,80
1990	154	135.214,70 ⁸	10	1.016,75	45.082,15	—	45.978,40
			(2)	(120,50)	—	—	—
1998	183 ⁹	212.029,00	31	12.736,65	65.802,95	40,00	76.814,30
			(2)	(1.765,30)	—	—	—
2001	183	213.711,00	—	—	—	1.682,00 ¹⁰	1.682,00

¹Les quotes-parts étant exprimées en dollars EU à l'équivalent du cours officiel de l'or en 1934 jusqu'à la sixième révision générale (1976). Le FMI a alors adopté le DTS comme unité de compte, équivalant également au cours de l'or de 1934. Jusqu'à fin 1970, le dollar et le DTS sont exactement comparables puisque 1 DTS est égal à 1 \$EU.

²Le nombre de pays qui se sont retirés du FMI ou auxquels d'autres pays ont succédé et le montant de leurs quotes-parts sont indiqués entre parenthèses.

³Les montants indiqués sont ceux qui étaient en vigueur à la date de l'adoption des résolutions du Conseil des gouverneurs proposant l'ajustement des quotes-parts des pays membres.

⁴Somme des colonnes (4) à (6).

⁵Non compris l'Australie, Haïti, le Libéria, la Nouvelle-Zélande et l'URSS, qui n'ont pas adhéré au FMI lors de la Conférence de Bretton Woods (voir l'annexe A des Statuts), et y compris des augmentations convenues pour l'Égypte, la France, la République islamique d'Iran et le Paraguay peu après le début des activités du FMI.

⁶La quote-part du Honduras a été réduite à la demande de ce pays en 1948, puis rétablie à son montant initial en 1951.

⁷Y compris 121,0 millions de DTS au titre de la politique relative aux petites quotes-parts.

⁸Y compris le Cambodge, qui n'a pas participé à la neuvième révision générale.

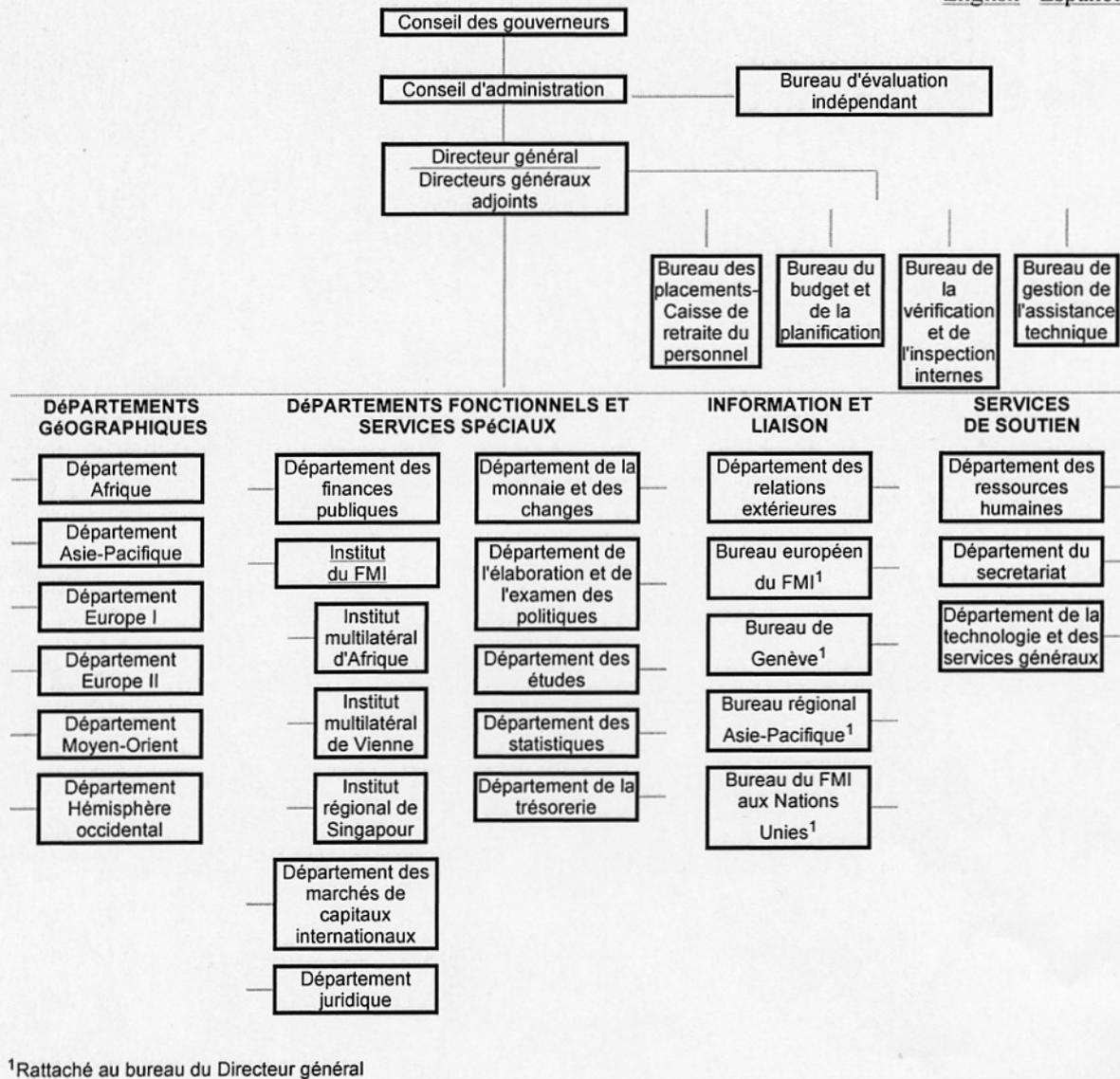
⁹Y compris la République fédérale de Yougoslavie, qui n'avait pas achevé la procédure à suivre pour succéder à l'ex-Yougoslavie en qualité de membre du FMI. Le 20 décembre 2000, le Conseil d'administration a déterminé que la République fédérale de Yougoslavie avait rempli les conditions nécessaires pour son admission.

¹⁰Augmentation spéciale de la quote-part de la Chine.

Organigramme du FMI

30 avril 2001

English Español



Les révisions quinquennales des quotes-parts

Révision quinquennale des quotes-parts	Résolution du Conseil des gouverneurs	Entrée en effet (1)	Augmentation totale (en %)	Total des quotes-parts après augmentation (en milliards de DTS) (2)
Montant initial				7,6
Première	1950	–	0	
Deuxième	1955	–	0	
1958/59	Février 59	Avril 59	50	13,9
Troisième	1960	–	0	
Quatrième	Mars 65	Février 66	30,7	20,6
Cinquième	février 70	Octobre 70	35,4	28,4
Sixième	Mars 76	Avril 78	33,6	39
Septième	décembre 78	Novembre 80	50,9	60
Huitième	mars 83	Novembre 83	47,5	88,5
Neuvième	juin 90	Novembre 92	50	145,6
Dixième	1995	–	–	
Onzième	Janvier 98	Janvier 99	45	212

(1) Les modalités de l'entrée en vigueur effective de l'augmentation de quotes-parts varient d'une révision à l'autre. Pour la dernière, il fallait, à une date déterminée, que les pays réunissant 85 % du total des quotes-parts aient consenti à l'augmentation de leur quote-part respective. Les pays ont alors trente jours pour acquitter leur quote-part à compter de la date de notification de leur consentement.

(2) Cette colonne tient aussi compte de l'augmentation des quotes-parts imputable à l'adhésion de nouveaux membres. Celle-ci représente cependant moins de 10 % de l'augmentation totale depuis l'origine.

La répartition actuelle des droits de vote au sein du Conseil d'administration

Administrateurs nommés

Administrateur <i>suppléant</i>	Votant pour	Nombre de voix par pays	Pourcentage du total des quotes-parts
Karin Lissakers <i>Barry S Newman</i>	Etats-Unis	371743	17,40
Yukio Yoshimura <i>Masahiko Takeda</i>	Japon	133378	6,24
Bernd Esdar <i>Wolf Dieter Donecker</i>	Allemagne	130332	6,10
Jean-Claude Milleron <i>Gilles Bauche</i>	France	107635	5,04
Stephen Pickford <i>Stephen Collins</i>	Royaume Uni	107635	5,04

Autres circonscriptions

(Administrateurs élus, sauf l'Arabie Saoudite, la Russie et la chine qui ont leurs propre siège)

Willy Kiekens (Belgique) <i>Johann Prader (Autriche)</i>			J. de beaufort Wijnholds (Pays Bas) <i>Yuriy G. Yasusha (Ukraine)</i>			Augustin Carstens (Mexique) <i>Herman Oyarzabal (Vénézuéla)</i>		
	Nombre de voix par pays	%		Nombre de voix par pays	%		Nombre de voix par pays	%
Autriche	18973		Arménie	1170		Costa Rica	1891	
Biélorussie	4114		Bosnie Herzégovine	1941		Salvador	1963	
Belgique	46302		Bulgarie	6652		Guatemala	1788	
République Tchèque	8443		Croatie	3901		Honduras	1545	
Hongrie	10634		Chypre	1646		Mexique	26108	
Kazakhstan	3907		Géorgie	1753		Nicaragua	1550	
Luxembourg	1605		Israël	9532		Espagne	30739	
République Slovaque	3825		Macédoine	939		Venezuela	26841	
Slovénie	2567		Moldavie	1482				
Turquie	9890		Pays-Bas	51874				
			Roumanie	10552				
			Ukraine	13970				
Total circonscription	110260	5,16	Total circonscription	105412	4,93	Total circonscription	92425	4,33

Ricardo Faini (Italie) <i>John Spraas (Grèce)</i>			Thomas A. Bernes (canada) <i>Peter Charleton (Irlande)</i>			Kai Aaen Hansen (Danemark) <i>Olli-Pekka Lebmussaari (Finlande)</i>		
	Nombre de voix par pays	%		Nombre de voix par pays	%		Nombre de voix par pays	%
Albanie	737		Antigua et Barbuda	385		Danemark	16678	
Grèce	8480		Bahamas	1199		Estonie	715	
Italie	70805		Barbade	925		Finlande	12888	
Malte	1270		Belize	438		Islande	1426	
Portugal	8924		Canada	63942		Lettonie	1518	
Saint-Marin	350		Dominique	310		Lituanie	1692	
			Grenade	335		Norvège	16967	
			Irlande	8634		Suède	24205	
			Jamaïque	2985				
			Saint-Kitts et Nevis	339				
			Sainte-Lucie	403				
			Saint-Vincent et les Grenadines	310				
Total circonscription	90566	4,14	Total circonscription	80205	3,75	Total circonscription	76089	3,56

Gregory F. Taylor (Australie) Okyu Kwon (Corée)			Abdulrahman A Al-Tuwaijri (Arabie Saoudite) Sullaiman M Al-Turki ((Arabie Saoudite)			Kleo- Thong Hetrakul (Thaïlande) Cyrillus Harinowo (Indonésie)		
	Nombre de voix par pays	%		Nombre de voix par pays	%		Nombre de voix par pays	%
Australie	32614		Arabie Saoudite	70105		Brunei	1750	
Kiribati	306					Darussalam		
Corée	16586					Cambodge	1125	
Iles Marshall	275					Fidji	953	
Micronésie	285					Indonésie	21043	
Mongolie	761					Laos	641	
Nouvelle Zélande	9196					Malaisie	15116	
Palau	281					Myanmar	2834	
Papouasie	1566					Népal	963	
Nouvelle Guinée						Singapour	8875	
Philippines	9049					Thaïlande	11069	
Samoa	366					Tonga	319	
Seychelles	338					Vietnam	3541	
Iles Salomon	354							
Vanuatu	420							
Total circonscription	72397	3,39	Total circonscription	70105	3,28	Total circonscription	68229	3,19

José Pedro de Morais Jr. (Angola) Cyrus Rustomjce (Afrique du Sud)			A.Shakour Shaalan (Egypte) Adbelrazaq Faris Al- Faris (Emirats arabes unis)			Aleksei V.Mozhin (Russie) Andrei Lushin (Russie)		
	Nombre de voix par pays	%		Nombre de voix par pays	%		Nombre de voix par pays	%
Angola	3113		Bahreïn	1600		Russie	59704	
Botswana	880		Egypte	9687				
Burundi	1020		Iraq	5290				
Erythrée	409		Jordanie	1955				
Ethiopie	1587		Koweït	14061				
Gambie	561		Liban	1710				
Kenya	2964		Libye	11487				
Lesotho	599		Maldives	332				
Libéria	963		Oman	2190				
Malawi	944		Qatar	2155				
Mozambique	1386		Syrie	3186				
Namibie	1615		Emirats arabes unis	4171				
Nigeria	17782		Yémen	2685				
Sierra Léone	1287							
Afrique du Sud	18935							
Swaziland	757							
Tanzanie	2239							
Ouganda	2055							
Zambie	5141							
Zimbabwe	3784							
Total circonscription	68021	3,18	Total circonscription	60509	2,83	Total circonscription	59704	2,79

Roberto F. Cippa (Suisse) Wieslaw Szczuka (Pologne)			Murilo Portugal (Brésil) Olver L. Bernal (Colombie)			Vijav I. Kelkar (Inde) A.G. Karunasena (Sri Lanka)		
	Nombre de voix par pays	%		Nombre de voix par pays	%		Nombre de voix par pays	%
Azerbaïdjan	1859		Brésil	30611		Bangladesh	5583	
Kyrgyz (Rep.)	1138		Colombie	7990		Bhoutan	313	
Pologne	13940		République Dominicaine	2439		Inde	41832	
Suisse	34835		Equateur	3273		Sri Lanka	4384	
Tadjikistan	1120		Guyana	1159				
Turkménistan	730		Haïti	857				
Ouzbékistan	3006		Panama	2316				
			Surinam	1171				
			Trinidad et Tobago	3606				
Total circonscription	26628	2,65	Total circonscription	53422	2,50	Total circonscription	52112	2,44

Abbas Mirakhor (République islamique d'Iran) Mohamed Dairi (Maroc)			Wei Benhua (Chine) Zhang fenming (Chine)			Nicolas Eyzaguirre (Chili) A. Guillermo Zoccali Argentine)		
	Nombre de voix par pays	%		Nombre de voix par pays	%		Nombre de voix par pays	%
Algérie	12797		Chine	47122		Argentine	21421	
Ghana	3940					Bolivie	1965	
Iran	15222					Chili	8811	
Maroc	6132					Paraguay	1249	
Pakistan	10587					Pérou	6634	
Tunisie	3115					Uruguay	3315	
Total circonscription	51793	2,42	Total circonscription	47122	2,21	Total circonscription	43395	2,03

Alexandre Barro Chambrier (Gabon) Damian Ondo Mane (Guinée équatoriale)		
	Nombre de voix par pays	%
Bénin	869	
Burkina Faso	852	
Cameroun	2107	
Cap-Vert	346	
République centrafricaine	807	
Comores	339	
Congo (République)	1096	
Côte d'Ivoire	3502	
Djibouti	409	
Guinée	1321	
Guinée-bissau	392	
Madagascar	1472	
Mali	1183	
Mauritanie	894	
Maurice	1266	
Niger	908	
Rwanda	1051	
Sao Tomé et Príncipe	324	
Sénégal	1868	
Tchad	810	
Togo	984	
Total circonscription	25169	1,18
Total des Quotes-parts	2134286 *	99,90

* Ce total n'inclut pas le nombre de voix de l'Etat islamique d'Afghanistan et de la Somalie qui n'ont pas participé à l'élection ordinaire des administrateurs de 1998 ni celui de la république Démocratique de Congo et du Soudan dont le droit de vote est suspendu depuis le 2 juin 1994 et le 9 août 1993 respectivement. En effet, le troisième amendement aux statuts du Fonds (adopté en 1990 et entré en vigueur en 1992) permet au Conseil d'administration de suspendre, par une décision prise à la majorité de 70%, les droits de vote d'un pays membre qui a été déclaré irrecevable à utiliser les ressources générales du Fonds et qui persiste à ne pas honorer l'une de ses obligations aux termes des statuts. Cet amendement fait partie de la stratégie adoptée pour faire face au problème des impayés accumulés par certains pays au titre de leurs obligations envers le FMI.

LE PLAN BRADY

Les banques avaient le choix entre une série d'options, préalablement arrêtées entre l'emprunteur et un comité formé par les principaux établissements créanciers. Les créances existantes pouvaient être échangées contre des titres négociables de moindre valeur faciale (conversion avec décote), ou assorties d'un taux d'intérêt prédéterminé, inférieur au taux du marché (conversion sans décote). Le risque des nouveaux actifs était réduit grâce à la garantie du principal et/ou d'une partie des intérêts par des obligations « zéro-coupon » du Trésor américain. La majorité de ces *Brady Bonds* étaient libellés en dollars. Outre la réduction de la valeur faciale et des intérêts, l'allègement du poids de la dette passait aussi par un allongement de la durée des emprunts. Les périodes de remboursement des obligations restantes ont été prolongées parfois jusqu'à 30 ans.

L'accord négocié en 1990 entre les autorités mexicaines et les représentants de plus de 500 banques servit de modèle. Dans le cas du Mexique, les banques choisirent d'échanger 49 % de leurs prêts contre des *discount bonds* (titres à 30 ans avec une décote de 35 % de la valeur faciale de la dette, et servant un intérêt de 13/16^e de point supérieur au LIBOR), 41 % contre des *par bonds* (titres à 30 ans à un taux inférieur au marché), et pour les 10 % restant d'apporter de l'argent frais contre l'émission de *new money bonds*, sans collatéral. 48 milliards de dette commerciale à moyen et long terme du Mexique furent ainsi restructurés, permettant de réduire de plus d'un quart le service de la dette.

Suivant cet exemple, une vingtaine de pays s'engagèrent dans des plans de restructuration de leur dette. Au total, environ 190 milliards de dette commerciale à long terme furent restructurés, dont 30 à 35 % annulés.

Le FMI et la Banque mondiale étaient invités à soutenir financièrement l'initiative en ouvrant des crédits aux pays débiteurs qui acceptaient de garantir la conversion de leur dette en obligations, de manière à régulariser les cours de ces titres sur les marchés secondaires. Ils fournirent ainsi 12 milliards chacun pour la sécurisation des nouveaux titres, via le financement de comptes de nantissement destinés à garantir le paiement du principal et/ou d'une partie des intérêts des nouvelles obligations. L'aide des institutions de

Bretton Woods pouvait aussi soutenir des opérations de rachat de dette, ou reconstituer des ressources pour le paiement futur des intérêts. Surtout, le FMI s'assurait de la mise en œuvre par le pays débiteur d'un programme d'ajustement et de réforme, qui, combiné avec les opérations de désendettement, lui permettrait de rétablir sa position financière extérieure.

LE FMI ET LA BANQUE MONDIALE

Toutes deux issues de la Conférence de Bretton Woods, les deux institutions financières internationales sont proches par leurs membres (l'adhésion au Fonds conditionne celle à la Banque), par leurs structures de décision (elles tiennent ensemble leur assemblée annuelle), par l'implantation géographique de leur siège, établi à Washington dans un proche voisinage. Mais elles ont été créées pour des rôles bien distincts. Le Fonds est avant tout chargé de la supervision des politiques monétaires et des politiques de change, et gardien d'un code de bonne conduite favorisant un environnement monétaire stable. Il impose donc à tous ses membres de se plier aux obligations prévues par ses statuts (article IV et VIII principalement). La Banque, elle, n'intervient qu'à la demande des pays et sert un objectif de promotion du développement. Cette différence de vocation a des implications financières : le Fonds est une institution coopérative, pourvu d'un fonds commun de devises dans lequel il peut puiser pour octroyer des aides temporaires au titre de la balance des paiements, à l'appui de règles mutuellement acceptées. Au contraire la Banque est un intermédiaire financier, elle lève des emprunts sur les marchés de capitaux pour financer des projets d'investissement de long terme dans des domaines variés (entre autres : les infrastructures de transport et d'énergie, l'agriculture et le développement rural, les services sociaux de base). La Banque mondiale regroupe différentes organisations de développement dont les deux principales sont la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) et l'Association internationale pour le développement (AID) qui prête à des conditions préférentielles aux pays les plus pauvres. Le groupe est implanté dans une quarantaine de pays et emploie environ 7 000 personnes, soit plus de trois fois les effectifs du Fonds.

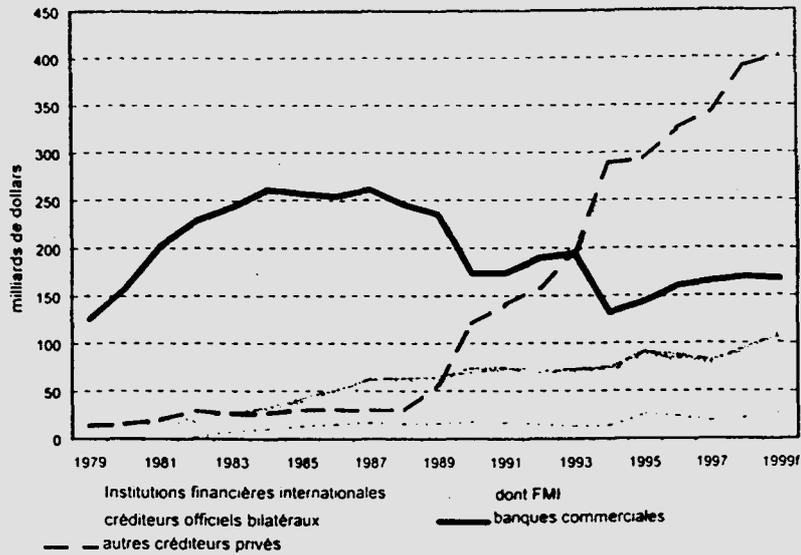
À partir du début des années 80, la Banque a commencé à soutenir des programmes de restructuration générale de l'économie (ajustement structurel) ou ciblés sur des secteurs spécifiques (ajustement sectoriel), dont la réussite nécessitait des conditions macroéconomiques stables. Le Fonds a fait quant à lui le chemin inverse : il a pris conscience que les déséquilibres macroéconomiques tenaient à des causes structurelles nécessitant des réformes microéconomiques et sociales et s'est engagé dans le soutien de programmes à moyen terme. D'où un certain recouvrement de compétences qui a posé des problèmes de double conditionnalité : rien ne garantissait en effet que les recommandations des deux institutions concordent et se renforcent mutuellement.

La création par le Fonds, en 1986, d'une facilité accordée sous condition de ressources, la Facilité d'ajustement structurel (voir chapitre III, § III.1.2 et III.2.1. ou l'annexe 4), témoigne du besoin d'une plus grande prise en compte de l'objectif de croissance et de lutte contre la pauvreté dans les programmes d'ajustement des pays les plus pauvres. Elle entérine ainsi la convergence des domaines d'intervention des deux organisations. Leur collaboration en faveur des pays à bas revenus s'organise alors officiellement puisque les pays bénéficiaires de cette facilité (complétée puis remplacée par la FAS Renforcée) doivent au préalable préparer un document cadre de politique économique avec l'aide des services des deux organisations. Ce programme définit pour une période de 3 ans les objectifs de la politique économique, les besoins et les sources de financement ainsi que les moyens d'ajustement structurel. Il offre un cadre pour une action conjointe et cohérente du Fonds et de la Banque et témoigne de l'élargissement de la démarche traditionnelle du FMI, tant du point de vue des circuits de financement que de la conception de l'ajustement.

Plus largement, pour limiter les contradictions entre leurs recommandations (comme ce fut par exemple le cas en Argentine en 1988, la Banque ayant accordé son soutien à des conditions que le Fonds ne jugeait pas satisfaisantes), un partage général des responsabilités a été défini en 1989. Il a été convenu que le Fonds examinerait prioritairement les aspects globaux des politiques économiques et la mise en œuvre des mesures macroéconomiques, notamment en ce qui concerne le budget, les prix, la monnaie et le crédit, les taux d'intérêt et les taux de change. La Banque en revanche se concentrerait sur les stratégies de développement, les projets et les aspects sectoriels (transport, énergie, commerce, agriculture). Cette répartition des priorités organise une collaboration qui revêt diverses formes : les services du Fonds participent à des missions de la Banque et réciproquement ; parfois leurs missions sont organisées de manière à se dérouler en même temps sur le terrain ; la conception et l'application des programmes impliquent de nombreux contacts au siège ; il est aussi d'usage qu'un représentant d'une des institutions assiste au Conseil d'administration de l'autre quand les délibérations portent sur des pays où toutes deux sont engagées. Certains secteurs, comme le secteur financier, sont de plus en plus suivis par le Fonds et impliquent une collaboration plus étroite encore. Les spécialistes des deux institutions mettent en commun leur expertise au sein du récent *Financial Sector Liaison Committee* de la Banque et du Fonds.

Cependant la concurrence entre les deux administrations reste intense : leur collaboration ne va donc pas sans tensions, accrocs, rivalités. Cette concurrence institutionnelle se double de certaines divergences idéologiques, nourries par les différences culturelles entre les deux institutions. A plusieurs reprises, le vice-président de la Banque, Joseph Stiglitz, s'est désolidarisé publiquement des pratiques de conditionnalité des institutions de Bretton Woods et plus particulièrement de celle du Fonds, contribuant à fissurer le consensus de Washington. Ce désaccord l'a finalement conduit à démissionner de ses fonctions en novembre 1999.

Dette extérieure des principaux pays d'Amérique latine *

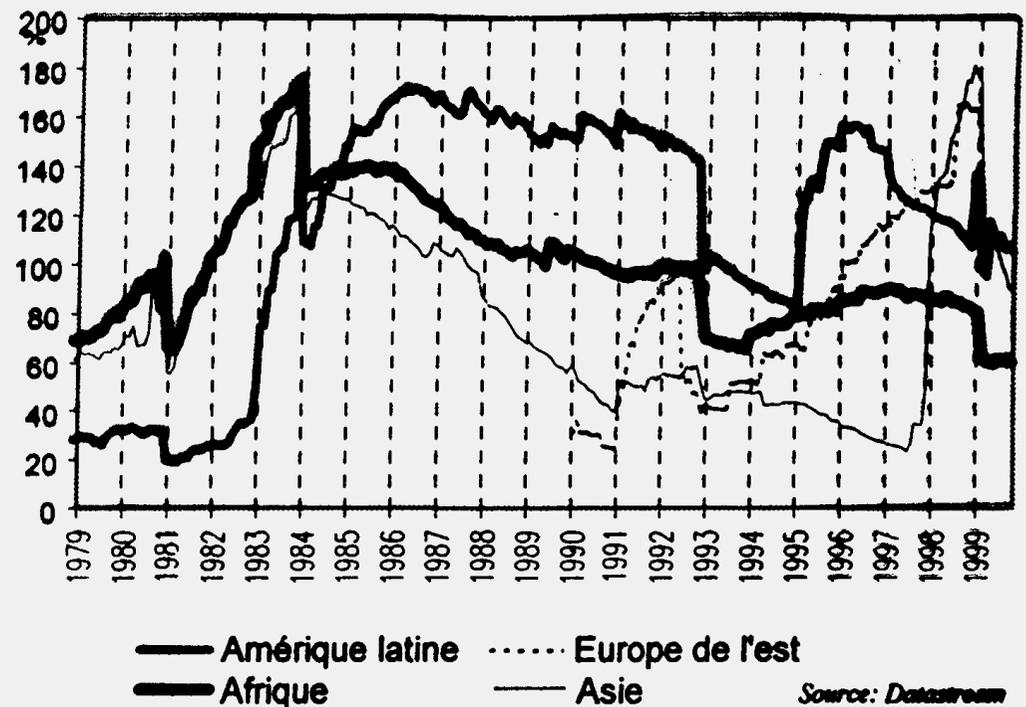
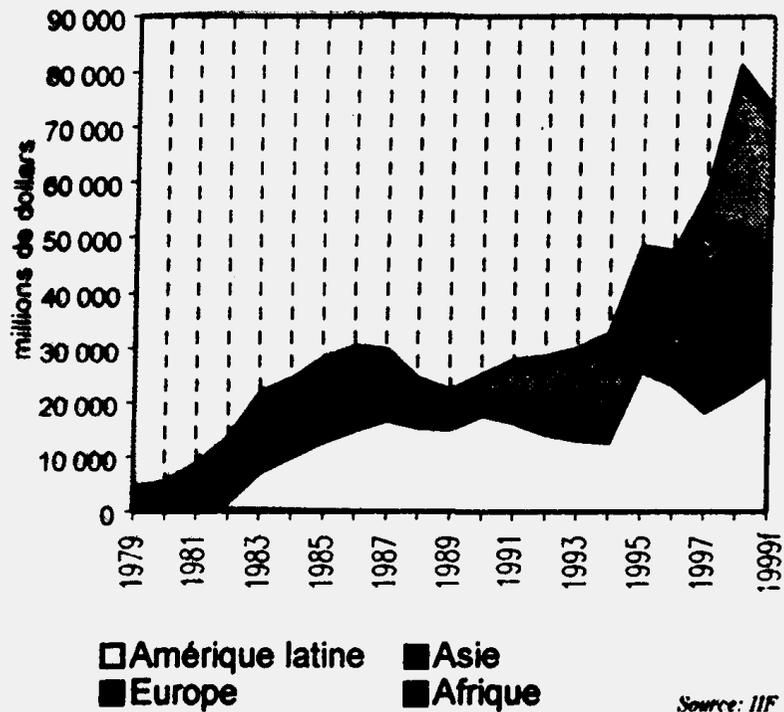


Source III

* Venezuela, Uruguay, Panama, Équateur, Pérou, Brésil, Mexique, Argentine, Chili, Colombie, Bolivie).

L'action du FMI permet de maintenir le niveau des créances privées autour de 250 milliards de dollars de 1983 à 1987, date à laquelle elles commencèrent à décroître, avec la perte de crédibilité de la stratégie de remboursement intégral. La rupture introduite par le plan Brady est spectaculaire : à partir de 1989, l'encours et la part de la dette privée non bancaire explosent.

Engagements du FMI par zone en valeur absolue et en pourcentage des quotes-parts



Flux de capitaux vers les PVD et part des apports financiers du FMI

