



29 octobre 2008

Le Centre Sud demande que l'architecture financière mondiale soit rénovée

La crise financière née aux Etats-Unis il y a un an s'est convertie en une crise financière mondiale sans précédent depuis la Grande dépression. Les marchés financiers s'effondrent depuis la mi-septembre et le monde entre maintenant dans ce qui pourrait bien être la pire récession de l'après Seconde Guerre mondiale. Le gel des crédits a gravement touché les pays en développement par l'augmentation des primes de risques et une réduction drastique du financement, même celle des prêts commerciaux à court terme. Les sorties de capitaux des pays en développement ont entraîné un effondrement des marchés des titres et des taux de change ainsi qu'une perte de réserves. Les prix des produits de base ont chuté et les exportations diminuent dans le monde entier. Même les pays en développement dont on pensait qu'ils étaient peu exposés aux risques d'une récession dans le monde industriel commencent à subir les conséquences.

La crise financière a révélé que l'actuelle architecture financière internationale n'a pas la capacité de gérer l'économie mondiale de notre époque, une économie qui a des myriades d'interconnexions par lesquelles les turbulences financières s'étendent à travers le monde et qui a montré d'importantes faiblesses en matière de réglementation. Dans les années 80, la crise de l'endettement en Amérique latine, en Afrique et dans d'autres parties du monde en développement, puis, à la fin des années 90, la succession des crises en Asie, en Russie et en Amérique latine, avaient déjà laissé voir que cette architecture présentait d'importantes failles. Le monde industrialisé n'avait alors pas compris le besoin qu'il y avait de réformer la gouvernance de la finance mondiale. Le fait que, cette fois, les pays développés sont au coeur de la tempête va probablement les pousser à agir. L'appel qu'ont lancé certains d'entre eux à engager une réforme de la gouvernance actuelle et à convoquer une nouvelle Conférence de Bretton Woods est, par conséquent, très bienvenu.

Le Centre Sud veut s'associer à l'appel à la restructuration de la finance mondiale, en proposant six axes de travail :

1. *Le processus et la conception institutionnelle doivent être inclusifs.* Nous appuyons l'initiative des pays industrialisés, mais nous soulignons que tout débat sur le processus doit être inclusif, c'est-à-dire qu'il doit donner une voix appropriée aux pays industrialisés et aux pays en développement ainsi qu'aux petits et aux grands pays. Le système de gouvernance doit reposer sur des institutions représentatives, non pas sur un quelconque groupement *ad hoc* de pays, que ce soit un G7, un G13 ou un G20. Nous lançons un appel plus particulier aux Nations Unies, en leur qualité d'institution mondiale

la plus représentative, pour qu'elles prennent davantage part à tout processus de réforme. En effet, le suivi de la Conférence de Doha sur le financement du développement qui se tiendra à Doha (Qatar) de fin novembre à début décembre constitue une excellente occasion d'amorcer le processus participatif menant à la réforme de l'architecture financière mondiale, tout en comptant sur l'appui et l'étroite collaboration des Nations Unies et des institutions de Bretton Woods. Ce processus devrait inclure un débat sur la représentation et la participation des pays en développement dans la prise de décision et dans l'élaboration des normes concernant l'économie internationale, conformément au Consensus de Monterrey. Jusqu'à présent, les seules réformes qui ont été entreprises dans ce domaine l'ont été par le Fonds monétaire international (FMI) et ont été très modestes.

2. *Le déficit réglementaire de la finance mondiale doit être comblé.* Il est clair que l'ampleur de la crise actuelle a un lien avec la réglementation et la surveillance inappropriées des activités financières. Depuis la crise asiatique, le critère selon lequel la libéralisation financière doit être accompagnée d'une réglementation et d'une surveillance prudentielles plus strictes a été communément admis. Ce principe a été appliqué dans de nombreuses régions du monde en développement, mais il a été totalement négligé par les Etats-Unis où une plus grande libéralisation a été accompagnée d'une déréglementation et d'une faible surveillance de l'intermédiation financière.

Dans le débat sur la réglementation, il faut commencer par convenir de principes de base. Le premier d'entre eux doit être que les normes soient exhaustives, afin d'éviter les importantes failles dans l'intermédiation non bancaire qui mène aux turbulences financières actuelles. Tel principe inclura également la réglementation des types de transactions qui ont conduit à la crise actuelle, en particulier la titrisation et ses dérivés, et exigera que les marchés soient ouverts et transparents et, par conséquent, permettra de limiter les opérations de gré à gré. De même, lesdits principes devront donner la priorité à des mesures anticycliques, de façon à éviter l'endettement excessif (effet de levier) et à obliger à la capitalisation des institutions et à la constitution de plus grandes provisions (réserves) pendant les périodes de prospérité. Cela devrait également supposer qu'au moment de la fixation des prix des actifs financiers en fonction de leur valeur de marché (évaluation au prix de marché) pour garantir la transparence, le système devrait compter sur des mécanismes visant à éviter la formation de bulles spéculatives menant à l'expansion du crédit et à éviter l'effondrement des prix des actifs conduisant à la crise du crédit (par exemple, à travers des variations des coefficients du prêt en fonction de la valeur selon le cycle conjoncturel). Il est indispensable de limiter la dépendance à l'égard des modèles internes des institutions financières, qui ont été les principaux centres d'intérêt du nouvel Accord sur les fonds propres (Bâle II). Ce principe a en effet mis au jour le danger qu'une telle dépendance représentait, tout comme il a montré que l'utilisation de modèles de risque similaires par les institutions financières peut mener à une plus grande instabilité. Par ailleurs, nous devons aussi associer à ces nouveaux principes d'autres principes bien établis qui sont ceux visant à réduire la captation du pouvoir, à encourager la diversification et à empêcher la création de produits financiers à risque. Il est inutile de préciser que même ces principes bien établis n'ont pas été respectés ces dernières années.

Tout système qui est élaboré dans ce domaine devrait reposer sur un bon réseau opérationnel constitué d'autorités nationales et régionales (ce dont l'Union Européenne est toujours dépourvue) et devrait reposer sur un contrôle international des institutions financières mondiales qui soit fiable. Le FMI *ne devrait pas* occuper la place centrale du système de réglementation. La Banque des règlements internationaux (BRI) et le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire sont mieux placés, lesquels devraient toutefois être réformés en profondeur en vue d'élargir la liste de leurs membres et d'éviter deux problèmes majeurs auxquels le Comité de Bâle a été confronté ces dernières années, c'est-à-dire le manque de représentation des pays en développement et l'influence démesurée exercée par les grandes banques multinationales sur la réglementation. Une autre option serait de créer une nouvelle autorité mondiale de réglementation financière sur la base de ces institutions.

3. *Le FMI devrait être réformé.* Dans le programme de réformes, il faudrait inclure quatre réformes clés concernant le FMI. La première consisterait à créer une devise de réserve mondiale fiable, qui pourrait se baser sur les droits de tirages spéciaux (DTS) du FMI. Cela permettrait d'effacer à la fois les inégalités et l'instabilité qui sont inhérentes à un système de réserve mondial basé sur la devise nationale. L'expérience a montré que ce système se caractérise par des périodes de confiance dans le dollar américain et par des chocs périodiques résultant des politiques mises en place par le pays à la devise de réserve sans que soit pris en compte les répercussions que ces mesures auront sur le plan international. Un système basé sur plusieurs devises concurrentes serait également inapproprié, car il n'éliminerait pas les inégalités du système (la répartition inéquitable des pouvoirs de seigneurage et le besoin de transférer les ressources depuis les pays en développement vers les pays industrialisés à travers l'accumulation des réserves de change) et pourrait même être encore plus instable, du fait de la volatilité des taux de change entre les différentes devises de réserve.

La deuxième réforme consiste à placer le FMI à la tête de la coordination des politiques macroéconomiques mondiales, et non pas le G7 ou quelque autre groupe. C'est la seule façon de donner aux pays en développement la possibilité de s'exprimer sur cette question. La surveillance multilatérale des déséquilibres mondiaux que le FMI a entrepris en 2006 était un pas encourageant dans cette direction ; mais elle ne s'appuyait sur aucun mécanisme de contrôle du respect des obligations et les parties n'étaient liées à aucun engagement contraignant.

La troisième réforme est liée au besoin que le FMI octroie rapidement des prêts pendant les périodes de crise de la balance des paiements sans imposer trop de conditions en échange desdits prêts, surtout lorsque la soudaine inversion des flux de capitaux et la brusque détérioration en termes de commerce sont les causes de la crise. En d'autres termes, il est nécessaire de mettre en place une ligne de crédit préventive pour les crises des comptes de capital (comme la ligne de crédit préventive qui n'est plus en vigueur) et d'utiliser activement le mécanisme de financement compensatoire (lequel n'a pas été utilisé ces dernières années en raison de l'exigence de trop nombreuses conditions en échange des prêts) ainsi que la Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance afin de gérer les revers des crises commerciales que subissent les pays à faible revenu. Le FMI remplirait donc plutôt la fonction d'une banque centrale. Il fournirait des

liquidités de façon réactive, c'est-à-dire de la même façon que les banques centrales ont apporté des fonds considérables aux pays industrialisés ces derniers mois. Dans le cas du FMI, ce sont des émissions anticycliques de DTS qui pourraient constituer le financement nécessaire à l'injection de telles liquidités.

En vertu des Statuts actuels du FMI les pays ne sont pas tenus d'assurer la convertibilité de leur monnaie nationale aux fins des mouvements de capitaux. Par conséquent, les pays ont le choix d'adopter des réglementations en matière de mouvements de capitaux, soit pour limiter les afflux excessifs de capitaux pendant les périodes de prospérité, soit pour modérer les fuites de capitaux pendant les périodes de crise. L'existence incontestable de fortes connections par lesquelles l'euphorie financière et la panique financière se répandent à travers le monde prouve qu'il est préférable de recourir davantage aux normes en matière de mouvements de capitaux. De là découle la quatrième réforme. Le FMI devrait en effet non seulement aider à ce que lesdites normes soient appliquées, mais il devrait également conseiller les pays sur les types de normes qu'ils peuvent imposer dans certaines circonstances. Ainsi, la structure réglementaire qui doit être créée pour garantir la stabilité financière à l'échelle mondiale devrait prévoir des dispositions s'appliquant aux mouvements transfrontaliers de capitaux, comme des obligations de réserves généralisées pour ce qui est des flux transfrontaliers, des durées de séjour minimales et l'interdiction de prêter dans des devises étrangères à des agents économiques qui n'ont pas de revenus dans ces devises.

4. *Un ensemble coordonné de politiques macroéconomiques mondiales doit être adopté de façon urgente.* Face à la récession mondiale actuelle, il est nécessaire de prendre des mesures strictes. Il faut donc mettre en place des politiques monétaires et de crédit expansionnistes dans tous les pays industrialisés (ce qui n'est pas le cas en Europe) ainsi que des politiques budgétaires expansionnistes. Les pays en développement devraient également prendre part à ce processus et adopter eux aussi des politiques expansionnistes. Les pays qui ont accumulé des sommes importantes de réserves de change n'ont pas plus de marge de manoeuvre leur permettant d'adopter lesdites politiques qu'ils n'en ont eu pendant les crises précédentes. Pour ceux qui n'ont pas accumulé de telles sommes, il est impératif d'éviter les conditions qui ont été imposées par le FMI en échange de l'octroi de prêts, car c'est ce qui a obligé les pays en développement à instaurer des politiques macroéconomiques réductionnistes.

Cela signifie également qu'une forte hausse de l'aide publique au développement (APD) destinée aux pays à faible revenu peut jouer un rôle important dans la lutte contre la pauvreté et peut contribuer à ce que la demande s'accroisse à l'échelle mondiale. L'apport d'une APD additionnelle est particulièrement important pour éviter que des politiques d'austérité soient mises en place dans les pays pauvres dans un contexte où leurs termes de l'échange sont détériorés du fait de l'effondrement des prix des produits de base.

Les précédentes crises ont également montré que les banques multilatérales de développement peuvent s'avérer essentielles lorsque le financement privé s'épuise. Un des problèmes majeurs auxquels les pays en développement sont confrontés en période de crise est la réduction du crédit commercial destiné aux exportateurs, qui limite de façon

drastique un mécanisme fondamental à travers lequel les pays peuvent sortir de la crise. C'est pourquoi, pour sortir de la crise, il est nécessaire que les banques multilatérales de développement lancent un programme de prêt commercial de grande envergure. Aucune condition spécifique ne devrait être exigée en échange de ces lignes de crédit.

5. *Un tribunal international compétent en matière d'endettement doit être créé.* L'une des plus grandes faiblesses de l'architecture financière internationale actuelle est la carence d'un cadre institutionnel régulier compétent en matière de surendettement au niveau international (c'est-à-dire un tribunal similaire à ceux qui ont été créés pour répondre des affaires de faillites au niveau national et dont les décisions sont juridiquement contraignantes). Dans le passé, le système s'est reposé sur des mécanismes *ad hoc*, tels les plans Baker et Brady dans les années 80, l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) et l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale (ADM) dans le milieu des années 90 ou la renégociation individuelle de la dette. Ces mécanismes ont cependant souvent été mis en place trop tard, autrement dit, après qu'un fort endettement a eu des effets dévastateurs sur les pays. Les conditions exigées en échange des prêts ont également été sources de problème pour plusieurs pays pauvres dans le cadre des Initiatives PPTE et ADM. Elles doivent donc être immédiatement levées pour permettre aux pays de bénéficier desdites Initiatives. Actuellement, le seul mécanisme institutionnel régulier est le Club de Paris, qui ne traite que des affaires relatives au financement public. Celui-ci doit toutefois mettre fin à sa dépendance traditionnelle vis-à-vis du rééchelonnement séquentiel de la dette, car, encore une fois, cela signifie que le surendettement des pays s'étale sur des périodes excessivement longues. Les débats sur la nouvelle architecture financière internationale devraient apporter une solution à ce problème en créant un tribunal international compétent en matière d'endettement, lequel servira à la fois de médiateur et d'éventuel arbitre pour ce qui est des questions relatives aux prêts internationaux des secteurs public et privé.

6. *Le système doit davantage reposer sur les institutions régionales et les pays en développement devraient coopérer de façon active à leur création.* Dans tous les domaines de réforme, il est indispensable que le FMI utilise davantage les institutions régionales, telles l'Initiative de Chiang Mai et le Fonds latinoaméricain de réserve, et aide à la création d'autres institutions régionales dans d'autres parties du monde en développement. En effet, le FMI du futur devrait être le centre d'un réseau de fonds régionaux de réserve, c'est-à-dire un système qui ressemble plus à la Banque centrale européenne ou à la Réserve fédérale qu'à l'institution mondiale à caractère exclusif qu'il est actuellement. C'est également ce système qui est en vigueur dans le cas de banques multilatérales de développement. Un autre modèle institutionnel pourrait donc être dessiné concernant les politiques prudentielles ou les tribunaux internationaux compétents en matière d'endettement. Il semblerait qu'un réseau d'institutions plus dense soit mieux adapté à la communauté internationale hétérogène ; celui-ci serait susceptible d'apporter de meilleurs services et de donner une voix plus forte aux petits pays.

Les pays en développement sont dans une excellente position pour apporter leur contribution à cette tâche, étant donné qu'ils disposent d'importantes réserves de change. L'utilisation plus active de ces réserves pour les accords de crédit réciproque entre les banques centrales, leur regroupement dans des fonds de réserve ou leur utilisation pour

aider à la création de marchés régionaux d'obligations sont tous des mécanismes qui élargiront la marge de manœuvre que ces réserves apportent. Celles-ci ainsi que les fonds souverains pourraient également être utilisées pour multiplier les créations de banques multilatérales de développement des pays en développement et pourraient également être placées dans le capital de ces institutions et dans les obligations émises par ces dernières. Il existe déjà un réseau de banques multilatérales de développement, lesquelles ne sont cependant pas aussi développées selon les différentes régions des pays en développement. La multiplication et la croissance de ces institutions constituent un terrain fertile pour la coopération Sud-Sud.

Communiqué émis par les membres du Comité du Centre Sud

Benjamin William MKAPA, président de Tanzanie de 1995 à 2005, président du Comité
Yousef AL ZALZALAH, Koweït
Chief Emeka ANYAOKU, Nigeria
Bagher ASADI, Iran
Norman GIRVAN, Jamaïque
Zhaoxing LI, Chine
Deepak NAYYAR, Inde
José Antonio OCAMPO, Colombie
Leticia Ramos SHAHANI, Philippines

Le Centre Sud est un centre de réflexion intergouvernemental de pays en développement.
Pour de plus amples informations, prière de consulter : <http://www.SouthCentre.org>