

# QUEL RÔLE POUR LE FMI DANS LE NOUVEL ORDRE ÉCONOMIQUE MONDIAL?

Clément ANNE, [clem.anne@hotmail.fr](mailto:clem.anne@hotmail.fr)

Doctorant, Ecole d'Économie de Clermont-Ferrand,  
CERDI

18/03/2015, Assises Régionales de l'économie

# EN QUOI LE MONDE A CHANGÉ DEPUIS BRETTON-WOODS?

- Système de changes flottants
- Ouverture financière internationale
- Remise en cause de la légitimité des institutions internationales
- Montée du poids des pays émergents
- Les USA et le dollar ne sont plus en position hégémonique



# PLAN

- 1. Le rôle actuel du FMI
  - 1.1. Objectifs
  - 1.2. Système des quote-parts
  - 1.3. Droits de Tirage Spéciaux (DTS)
  - 1.4. Mode de financement du FMI
  - 1.5. Actions du FMI pendant la crise
- 2. Une action et une légitimité contestée
  - 2.1. Des critiques pas nouvelles
  - 2.2. Problème de représentativité
  - 2.3. Alternatives concurrentes
- 3. Evolutions possibles du FMI
  - 3.1. Réformer le SMI
  - 3.2. Impact du refus du Congrès US





# 1. LE RÔLE ACTUEL DU FMI

# OBJECTIFS DU FMI

- Objectif central: Préserver la stabilité monétaire et financière international
- 3 modes d'action principaux:
  - Surveillance économique:
    - Consultations au titre de l'article IV
    - Rapports (WEO, GFSR, FM...)
    - Activités de recherche et de base de données
  - Assistance technique et formation
  - Assistance financière:
    - Pour corriger problèmes de BP
    - Mise en place avec gouv d'un pgrm de réformes
    - Financement conditionnel à la poursuite du pgrm



# OBJECTIFS DU FMI

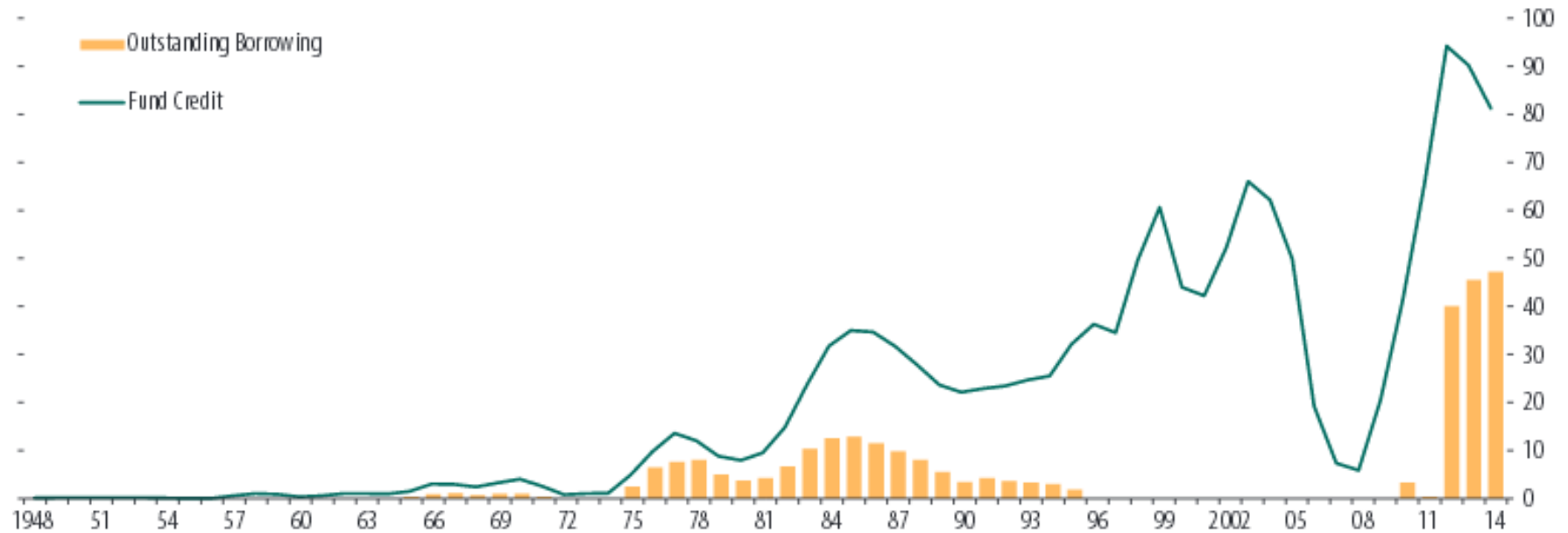
- S'est réinventé au cours du temps:
  - Garant du Système de Bretton-Woods (1944-1973)
  - Gestion de la crise d'endettement des PED (1980s)
  - Gestion des crises des pays émergents (1990s- 2000s)
  - Crise financière et économique globale (à partir de 2008)
- A survécu à la remise en cause de son existence dans les 1970s et au milieu des 2000s.



# OBJECTIFS DU FMI

## A. Levels of Fund Credit and Borrowing<sup>1</sup>

(Billions of SDRs at Fiscal Year-End)



# SYSTÈME DES QUOTE-PARTS

## ○ Fonctions des quote-parts:

- Souscriptions: Détermine le montant max de ressources fins que le pays est tenu de fournir à l'institution
- Pouvoir de vote relatif
- Détermine l'allocation de DTS
- Accès au financement: Définit le montant de l'aide financière qu'un pays peut obtenir du FMI → Limite d'accès

## ○ Formule de calcul:

- 50%: PIB (60% p de marché, 40% PPA)
- 30%: Degré d'ouverture de l'économie
- 15%: Besoin potentiel en ressources du FMI
- 5%: Réserves officielles de change
- Facteur de compression (↘ dispersion des quote-parts)

## ○ Révision ~ tous les 5 ans





# SYSTÈME DES QUOTE-PARTS

- Droit de veto des USA
  - Majorité requise de 85% pour modifier les quote-parts (17.4% pour les USA)
- Sommet du G20 à Séoul (novembre 2010):
  - Accord pour une nouvelle révision des quote-parts
    - Doublement des quote-parts de 238.5 Mds DTS à 477 Mds DTS (≈ 737 Mds \$)
  - Réalignement des quotes-parts
    - Chine deviendra 3<sup>ème</sup> plus grand membre
    - Brésil, Inde, Russie dans le top 10
    - Transfert de plus de 6% des quote-parts vers les pays émergents et en développement dynamiques Réforme de la gouvernance du CA du FMI
- Examen de la formule actuelle achevé en janvier 2013
  - Devrait intervenir dans la 15<sup>ème</sup> révision prévue pour 2015
- Mais refus du Congrès US de ratifier la réforme bloque le processus
  - Officiellement raisons budgétaires



# SYSTÈME DES QUOTE-PARTS

Rang	Pays	% des quotes-parts (28/02/2015)
1	Etats-Unis	17.7%
2	Japon	6.6%
3	Allemagne	6.1%
4	France	4.5%
5	Royaume-Uni	4.5%
6	Chine	4%
7	Italie	3.3%
8	Arabie Saoudite	2.9%
9	Canada	2.7%
10	Russie	2.5%



# SYSTÈME DES QUOTE-PARTS

**Table 1 Implications for quota shares from proposed and prospective quota reforms (percent)**

Country or country group	Quotas			Blend GDP <sup>b</sup>
	Current	2010 package	2015 calculated <sup>a</sup>	
Advanced	60.5	57.6	52.6	53.0
United States	17.7	17.4	14.9	20.5
European Union <sup>c</sup>	31.9	30.4	28.4	22.1
Japan	6.6	6.5	6.0	7.0
Emerging market and developing	39.5	42.4	47.4	47.0
BRICS <sup>d</sup>	11.4	14.8	19.3	23.6
Brazil	1.7	2.3	2.4	3.2
Russia	2.5	2.7	3.0	3.0
India	2.4	2.7	2.8	4.2
China	4.0	6.4	10.5	12.6
South Africa	0.8	0.6	0.6	0.6
Low-income <sup>e</sup>	3.2	4.1	3.0	2.5



# DROITS DE TIRAGE SPÉCIAUX (DTS)

- Créé en 1969
- Ni une monnaie, ni une créance sur le FMI
- Mais créance potentielle sur les monnaies convertibles du FMI
  - Par accord d'échange volontaire entre membres
  - FMI peut désigner des membres avec bonne position extérieure afin qu'ils achètent des DTS à des membres avec une position extérieure faible.
- En plus d'être un actif de réserve supplémentaire, le DTS sert d'unité de compte du FMI et d'autres organisations internationales.



# DROITS DE TIRAGE SPÉCIAUX (DTS)

- Valeur basée sur panier de monnaies clés
  - Euro, Yen, Livre sterling, Dollar
  - Réajusté tous les 5 ans
  - Question à terme de l'incorporation du yuan
- Taux d'intérêt
  - Si membres détient plus de DTS qu'alloué, gagne des intérêts sur le surplus
  - Si membres détiennent moins de DTS qu'alloué, paye des intérêts sur la différence
- 2 types d'allocations
  - Allocations générales de DTS
  - Allocations spéciales de DTS



# MODE DE FINANCEMENT DU FMI

- Impossibilité de créer de la monnaie (BC) ou de se financer sur les marchés (Banque de dev)
- Ressources financières du FMI:
  - Quote-parts des états-membres
  - Emprunts aux plus riches états-membres
  - Réserves d'or



# MODE DE FINANCEMENT DU FMI

## ○ Accords d'emprunts:

- Accords cadres avec 38 états membres prêteurs
- Possible uniquement si le CA l'autorise pour une période donnée (souvent 6 mois mais renouvelable)

## ○ Stock d'or:

- Provient des dotations initiales des états-membres et des achats avant la chute du système de BW
- Règles très restrictives de sa mobilisation
- 1/8 cédé en 2009



# ACTIONS DU FMI PENDANT LA CRISE

- Refonte de la panoplie d'instruments de prêts:
  - Ligne de crédit flexible (FCL, 2009):
    - Pays qui mettent en œuvre des pols écos irréprochables peuvent emprunter sans condition et sans délais
    - Pas tjrs ceux qui en ont besoin
    - Utilisé que par 3 pays: Mexique, Colombie, Pologne
  - Facilité de crédit de confirmation (FCC, 2010):
    - Ex ligne de crédit de précaution
    - Conditions limitées
    - Besoin préventif de liquidité (≠ besoin immédiat)
    - Seulement le Maroc
- Collaboration avec institutions regs pour créer un filet de sauvetage plus large pour prévenir de nouvelles crises
  - A aidé en zone euro à partager le financement des plans de sauvetage des pays périphériques





# ACTIONS DU FMI PENDANT LA CRISE

- Approfondissement des capacité d'analyse et de conseil
- Capacité de remise en question et d'auto-critique:
  - Problèmes de prévision économique
  - Question du multiplicateur budgétaire
- ↗ ses ressources en empruntant à ses Etats-Membres
- ↗ des prêts en temps de crise
- Réforme (en cours) de la gouvernance du FMI





## 2. UNE ACTION ET UNE LÉGITIMITÉ CONTESTÉE

## DES CRITIQUES PAS NOUVELLES

- Critiques du « Consensus de Washington »
- Critique de la conditionnalité des financements
- Critique libérale (bureaucratie)
- Taille trop restreinte: même si la réforme des quotas était adoptée



# PROBLÈME DE REPRÉSENTATIVITÉ

- Tropisme européen:
  - Accord implicite sur la direction du FMI
  - Surreprésentation des pays européens
  - Concentration des risques
- Droit de veto des USA
- Réforme des quotes-parts bloquée



# ALTERNATIVES CONCURRENTES

## ○ FED:

- A joué le rôle de prêteur en dernier ressort international pendant la crise (accords de swaps avec les BCs)
- A permis de garantir la liquidité internationale
- Signature d'accords permanents

## ○ BRI: Leadership sur la définition des standards financiers internationaux et la régulation financière

- Comité de Bâle (accords de Bâle III)
- Conseil de Stabilité Financière



# ALTERNATIVES CONCURRENTES

- Accumulation des réserves comme mécanisme d'auto-assurance contre les crises
  - > 11000 Mds \$ (34x ressources du FMI)
  - Chine, pays asiatiques, exportateurs de RN
  - BCs et fonds souverains
- Initiative de Chiang Mai (CMIM):
  - Mis en place après la crise de 1997-1998 et renforcé en 2009
  - Accord monétaire régional de swaps
  - ASEAN, Chine, Corée du Sud, Japon
- Fonds de réserves Latino-américain (FLAR)
- Fonds Monétaire Africain



# ALTERNATIVES CONCURRENTES



## Sommet de Fortaleza (16/07/2014):

- Nouvelle banque de développement (100 Mds \$)
- Fonds commun de réserves de changes (100 Mds \$)





### **3. EVOLUTIONS POSSIBLES DU FMI**



# RÉFORMER LE SMI

## ○ Rôle d'un SMI:

- Stabilité monétaire et financière internationale
- Garantir la liquidité internationale en temps de crise

## ○ Défaillances du SMI:

- Domination américaine et du \$ de moins en moins en lien avec l'économie réelle
- Impacts déstabilisateurs de la PM américaine
- Absence de mécanismes d'ajustement
- Echec de def d'une limite des excédents/déficits courants
- Absence de pénalités ou sanctions écos
- Réglementations bancaires et financières inégalement appliquées au niveau national
- Pas de régime de réglementation pour les faillites des banques internationales « too big to fail »



# RÉFORMER LE SMI

- Liquidité internationale fournie par les DTS?
- Règles d'ajustement symétriques
- Pouvoir de création de liquidités internationales
  - Plan de Keynes à l'origine
- Création d'un compte de substitution au sein du FMI
  - Diversification des avoirs en \$ sans passer par les marchés de change
- Donner un cadre international aux accords swap entre BCs



# IMPACT DU REFUS DU CONGRÈS US

- Truman (2015): 4 scénarios de déblocage:
  - Statu quo: Attente de la ratification par le Congrès US
  - Recommencer la 15<sup>ème</sup> révision des quote-parts et attendre la ratification par le Congrès US
  - Contournement du Congrès US et risque de veto US
    - Package augmenté de réformes combinant les réformes de 2010 et la 15<sup>ème</sup> révision des quote-parts
    - Besoin du consentement implicite de l'administration US
  - Réforme en lien avec la 15<sup>ème</sup> révision des quote-parts pour créer un supra-fonds sur les bases du FMI actuel sans droit de veto US



Merci de votre attention

