



# Assemblée générale

Distr. générale  
27 octobre 1999  
Français  
Original: anglais

## Cinquante-quatrième session

Point 97 b) de l'ordre du jour

### Questions de politique macroéconomique : financement du développement, y compris le transfert net de ressources entre pays en développement et pays développés

## La crise financière et son impact sur la croissance et le développement, en particulier dans les pays en développement

### Rapport du Secrétaire général

#### Table des matières

	<i>Paragraphes</i>	<i>Page</i>
I. Introduction .....	1–2	3
II. Flux financiers et transferts nets récents .....	3–12	3
III. Progrès réalisés dans le renforcement des arrangements financiers internationaux .	13–47	7
A. Environnement économique et financier international .....	14–17	7
B. Renforcement du secteur financier dans les pays en développement et les pays en transition .....	18	8
C. Amélioration des flux d'informations .....	19–24	8
D. Amélioration des normes et dispositions réglementaires .....	25–28	9
E. Remédier à l'instabilité des marchés financiers internationaux .....	29–32	10
F. Financement extérieur d'urgence .....	33–39	11
G. Des politiques plus efficaces et équitables pour faire face aux crises financières .....	40–43	13
H. Nouveaux arrangements institutionnels .....	44–47	14



---

IV.	Principales orientations des interventions futures .....	48-63	15
A.	Adapter les réglementations financières aux systèmes financiers .....	50-53	15
B.	Parer à l'instabilité financière internationale .....	54-55	16
C.	Répondre aux besoins internationaux de financement pendant les crises ....	56-60	17
D.	Moduler plus précisément la teneur des programmes d'ajustement .....	61	18
E.	Démocratiser la gouvernance du système financier international .....	62-63	18

## I. Introduction

1. Le présent rapport est soumis à l'Assemblée générale comme suite à sa résolution 53/172 du 15 décembre 1998, et fait fond sur les activités de coopération de diverses composantes du Secrétariat de l'ONU. Il a également bénéficié d'une coopération suivie avec les institutions de Bretton Woods. En outre, à l'initiative du Gouvernement mexicain et des secrétariats du Système économique latino-américain et de la Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC), une réunion régionale, tenue du 5 au 7 septembre 1999 à Mexico, a également examiné les questions abordées dans le présent rapport<sup>1</sup>.

2. La section II du rapport contient une analyse de la tendance actuelle des flux financiers mondiaux, la section III expose les principales dispositions prises sur les questions abordées dans la résolution 53/172 de l'Assemblée générale, et la section IV esquisse des mesures additionnelles que la communauté internationale pourrait envisager de prendre.

## II. Flux financiers et transferts nets récents<sup>2</sup>

3. On a observé au cours des années 90 des renversements de tendance importants dans les transferts nets de ressources financières. Au début de la décennie, les flux à destination des pays en développement se sont rapidement accrus, culminant à 63 milliards de dollars en 1993. Par la suite, les transferts en provenance de ces pays ont augmenté pour atteindre près de 60 milliards de dollars en 1998 (voir tableau). Cette évolution de la masse des transferts a traduit des flux inhabituels, entrant dans un premier temps, puis sortant, enregistrés par un groupe de pays asiatiques qui, jusqu'au milieu des années 90, n'avaient pas été d'importants tireurs nets de fonds étrangers.

4. Parfois, un solde négatif des transferts est un signe de santé économique traduisant un succès marqué à l'exportation et des recettes en devises plus élevées que les importations. En 1998, cependant, le solde négatif des transferts a été un indicateur de faiblesse économique, révélant en particulier une contraction aiguë de l'activité en Asie de l'Est. La crise qui a accompagné ce flux négatif a changé la manière dont les décideurs considéraient des entrées de capitaux qui se transformaient si brutalement en sorties, et rendu d'autant plus saillantes les expériences qu'avaient connues un peu plus tôt un certain nombre de pays latino-américains<sup>3</sup>.

5. Les inversions des flux financiers en 1998 ont été dues essentiellement à des changements dans la structure des prêts étrangers privés, en particulier à court terme. Ce revirement s'est produit surtout en Asie, encore que les courants financiers vers l'Amérique latine se soient trouvés fortement réduits vers la fin de l'année. Les pays exportateurs de pétrole, qui détiennent de grosses réserves d'actifs, et la Chine, qui dispose de réserves officielles importantes, sont les pays qui ont pu le plus facilement continuer d'avoir recours au crédit international<sup>4</sup>.

6. Le revirement massif des transferts financiers de l'Amérique latine en 1998 – qui s'est d'ailleurs poursuivi en 1999 – a été le résultat d'une contagion financière internationale. L'Amérique latine a enregistré des entrées de capitaux importantes pendant une grande partie de 1998, mais parallèlement certains pays de cette région ont suscité dans la communauté financière internationale de plus en plus d'incertitude, en particulier après que la crise russe eut éclaté. La réaction des autorités monétaires de plusieurs de ces pays a été d'augmenter les taux d'intérêt pratiqués dans le pays. Mais lorsqu'il existe un fort volume de dette

**Transfert net de ressources financières des groupes de pays en développement, 1998-1999<sup>a</sup>**

(En milliards de dollars)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998 <sup>b</sup>
Ensemble des pays en développement	-14,8	-21,3	-42,2	28,6	40,4	63,0	29,0	31,3	8,6	-10,8	-59,5
Afrique	3,9	0,6	-10,3	-5,8	0,9	2,9	7,6	10,5	-1,1	6,3	19,0
<i>dont :</i>											
Afrique subsaharienne <sup>c</sup>	7,8	5,9	8,5	9,2	11,4	9,9	8,1	7,6	8,0	10,2	14,0
Amérique latine et Caraïbes	-22,0	-27,7	-27,6	-9,1	7,8	14,3	16,9	-1,0	-1,5	23,1	45,5
Asie occidentale	23,8	16,7	3,9	50,8	39,4	38,9	9,7	10,4	-0,7	4,6	35,5
Reste de l'Asie	-20,5	-12,5	-10,4	-9,4	-5,7	6,9	-5,2	11,5	12,0	-44,7	-159,5
<i>dont :</i>											
Chine	3,9	4,9	-10,8	-11,8	-5,2	11,4	-8,0	-12,3	-19,2	-44,9	-47,5
Reste de l'Asie du Sud et de l'Est	-24,4	-17,2	1,0	2,7	-0,6	-4,4	3,6	24,4	31,2	0,2	-112,0
<i>Pour mémoire :</i>											
Pays les moins avancés <sup>d</sup>	8,8	8,4	8,7	9,8	11,6	11,6	9,2	11,0	11,2	12,2	16,0

Source : *La situation économique et sociale dans le monde, 1999* (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.99.II.C.1), tableau II.1

<sup>a</sup> Sur la base des dépenses (équivalent négatif de la balance des paiements de biens, de services et de transferts privés, à l'exclusion du revenu des investissements).

<sup>b</sup> Estimations préliminaires.

<sup>c</sup> À l'exclusion du Nigéria et de l'Afrique du Sud.

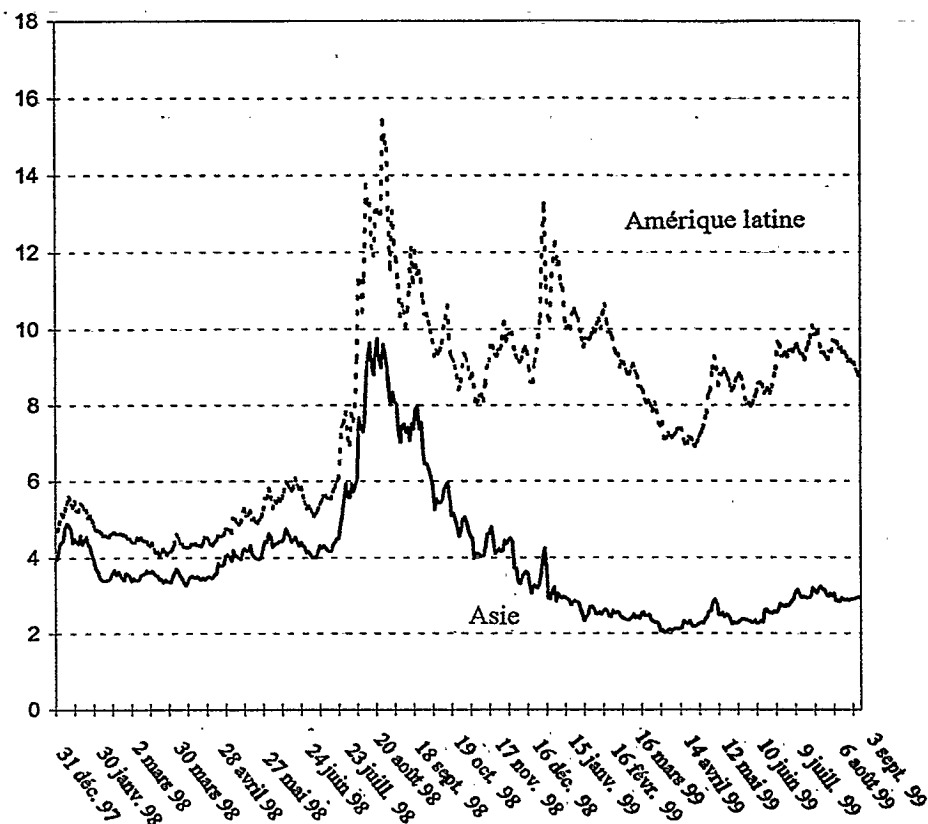
<sup>d</sup> Données relatives à 42 des 48 pays les moins avancés.

publique à court ou de dette à plus long terme faisant régulièrement l'objet d'ajustements des taux d'intérêt, un durcissement de la politique monétaire a de fortes répercussions négatives sur le budget, risquant d'aggraver la détérioration de la confiance des investisseurs financiers au lieu de la faire renaître, comme ce fut le cas par exemple au Brésil, dont la monnaie a été dévaluée après les fortes sorties nettes de capitaux du début de 1999<sup>5</sup>. En septembre 1999, l'essentiel des préoccupations des investisseurs internationaux s'était porté sur l'Équateur, où le Gouvernement a été contraint de différer le remboursement à l'échéance d'«obligations Brady» (naguère sacro-saintes), le mécanisme à financement international utilisé par plusieurs pays pour sortir de la crise de la dette des années 80. Globalement, les entrées nettes de fonds privés en Amérique latine seront inférieures en 1999 à ce qu'elles étaient en 1998, principalement en raison du recul des investissements de portefeuille. Les importations diminuant du fait de la faible croissance de la production, cela aura pour conséquence une dégradation du solde net des transferts financiers de la région.

7. Le coût des intérêts qu'ont à rembourser les pays en développement et les pays en transition qui peuvent emprunter sur les marchés internationaux sont restés généralement élevés depuis la crise russe du mois d'août 1998. Le rendement des obligations émises par des pays asiatiques a reculé en 1999 en deçà de son niveau de 1998, mais en septembre 1999 encore, le rendement des obligations offertes par les pays d'Amérique latine et d'autres pays n'était pas remis du «choc financier russe» (voir figure I).

Figure I  
Écart entre les rendements obligataires des marchés émergents  
(31 décembre 1997-9 septembre 1999)

(En points de pourcentage)



Source : Données de J P Morgan and Company, New York.

8. Le rythme de l'investissement étranger direct (IED) ne s'est que légèrement ralenti en 1998. L'IED dans les pays en développement, baissant de 4 % en 1998, a atteint 165 milliards de dollars<sup>6</sup>. Cette baisse a principalement résulté du recul des investissements étrangers dans les pays d'Asie du Sud et de l'Est; en particulier, l'IED intrarégional des entreprises de la région aurait chuté de 25 %. Dans le même temps, un certain nombre de sociétés transnationales établies en Europe et en Amérique du Nord ont restructuré leurs opérations en Asie et acheté des actifs de sociétés dans certains pays asiatiques, tirant parti de la baisse des prix et de taux de change favorables. L'IED dans le groupe des pays en transition a été globalement stable en 1998, bien que les flux destinés à la Fédération de Russie aient diminué de moitié.

9. Les flux de financement d'origine publique ont crû en 1998, en raison des crédits importants consentis aux pays touchés par la crise tant en 1998 que les années précédentes. Pour la seule année 1998, le Fonds monétaire international (FMI) a engagé près de 30 milliards de dollars aux pays en développement et 3 milliards de dollars aux pays en transition; le versement de ces crédits sera échelonné sur un certain nombre d'années. La plupart des fonds publics versés à titre d'aide d'urgence ont été octroyés à des pays à revenu intermédiaire à des conditions proches de celles du commerce. Les engagements pris par

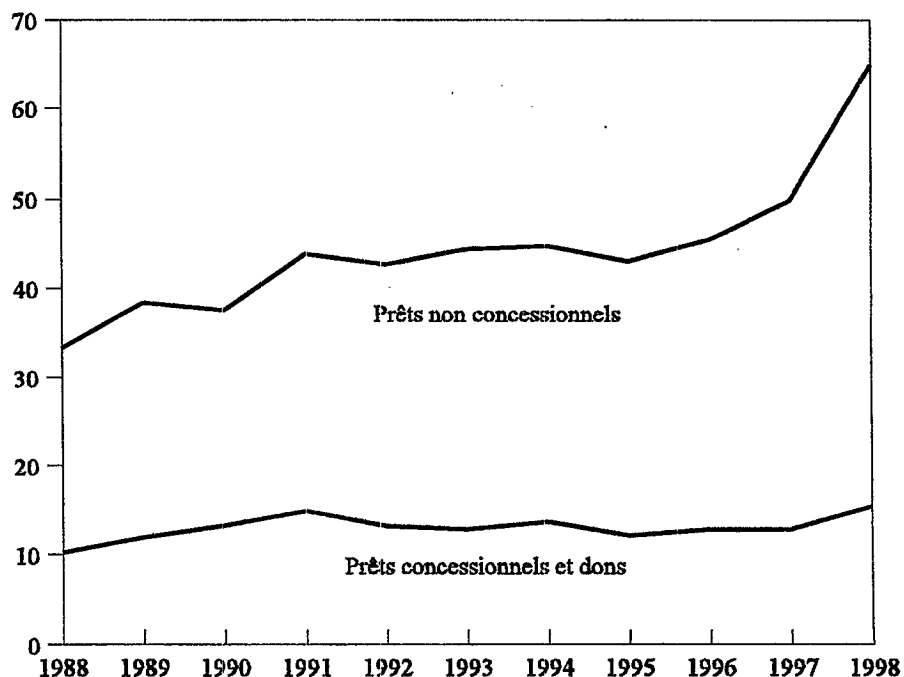
les institutions multilatérales de développement en faveur des pays en développement et des pays en transition se sont gonflés de 13 milliards en 1998, atteignant 62 milliards de dollars<sup>7</sup>.

10. Les crédits à des conditions de faveur ont également augmenté en 1998, en partie pour faire face à des situations de crise. Hormis ce cas de figure, les prêts concessionnels à des fins de développement par des institutions multilatérales ont stagné d'une manière générale au cours des dernières années (mesurés en dollars à pouvoir d'achat constant), à la différence des financements non concessionnels qui ont eux augmenté (voir figure II). Les flux concessionnels bilatéraux ont également été à peu près sans changement. L'aide publique au développement (APD) reçue par les pays en développement et les institutions multilatérales des pays membres du Comité d'aide au développement (CAD) de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a diminué de 21 % en valeur réelle en cinq ans au cours des années 90, pour finalement s'orienter à la hausse en 1998<sup>8</sup>. Cette progression de près de 9 % (à prix et taux de change constants) a résulté en partie de la réaction à la crise dite «asiatique». Il a résulté aussi, en fait, d'engagements convenus antérieurement en faveur d'institutions multilatérales et de nouveaux engagements pris par certains pays d'accroître leur APD, comme le Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, qui s'est engagé à augmenter la sienne de 25 % d'ici à 2001. À l'inverse, certains pays continuent de restreindre leurs crédits d'aide, de sorte que le problème de la redynamisation globale de l'APD reste à régler.

Figure II

**Engagements multilatéraux consacrés au développement, 1988-1998**

(En milliards de dollars de 1990)



Source : Département des affaires économiques et sociales du Secrétariat de l'ONU, sur la base des informations fournies par différentes institutions.

11. Malgré la baisse générale de l'APD, le solde net des transferts de ressources financières vers les pays à bas revenu, en particulier les pays les moins avancés (voir tableau) a été assez régulièrement positif au cours des années 90. Pour autant, les transferts de ressources vers ces pays et d'autres pays à bas revenu restent insuffisants, et ne sont ni réguliers ni assurés.

12. Qui plus est, ce solde comprend des entrées qui ressortent sous forme de paiements au titre du service de la dette, sans laisser aucun accroissement net du point de vue des importations ou de l'investissement. Si la contrainte du service de la dette qui pèse sur des pays tributaires de l'aide était allégée, les mêmes montants d'aide publique aboutiraient à des transferts financiers nets plus élevés. C'est ce qui explique en partie que le succès d'initiatives internationales récentes telles que celle tendant à renforcer le programme d'allègement de la dette en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE)<sup>9</sup> revête une telle importance.

### **III. Progrès réalisés dans le renforcement des arrangements financiers internationaux**

13. Face à l'instabilité des marchés financiers internationaux en 1997-1998, l'Assemblée générale a préconisé un large éventail de mesures à l'intention des décideurs nationaux et internationaux. Les mesures prises à divers niveaux répondent à un grand nombre de problèmes recensés par l'Assemblée dans sa résolution 53/172 et étudiés dans la section précédente. Elles consistent notamment à améliorer les arrangements existants et à remanier les politiques mises en oeuvre pour prévenir les crises ou y répondre. Un certain nombre de réformes internationales sur lesquelles il semblait impossible de parvenir à un consensus ont été adoptées alors que d'autres réformes, comme on l'a déjà indiqué, sont en cours de discussion. La présente section traite des derniers développements.

#### **A. Environnement économique et financier international**

14. De même qu'il peut entraîner une crise financière nationale, l'environnement économique international joue un rôle important dans le phénomène de contagion qui survient parfois après une crise et dans le processus de relance économique. Les risques de crise, de contagion et de ralentissement de l'économie sont assez faibles lorsque l'économie mondiale connaît une croissance forte et soutenue, que l'inflation est peu élevée et que le calme règne sur les marchés monétaires internationaux. C'est souvent le cas lorsqu'il existe une réelle coordination des politiques macroéconomiques, en particulier des politiques des grands pays industrialisés qui influent grandement sur la croissance de l'économie mondiale et, partant, sur les flux financiers et les échanges commerciaux internationaux.

15. Le Groupe des sept pays les plus industrialisés (G-7) est un mécanisme spécial qui à plusieurs reprises depuis les années 70 s'est employé à coordonner les politiques macroéconomiques de ses membres. Les ministres des finances du G-7 et les gouverneurs des banques centrales tiennent régulièrement des réunions et les dirigeants du G-7 se rencontrent chaque année. En outre, les banques centrales des pays dont la monnaie joue un rôle de premier plan sont en contact étroit et se coordonnent parfois pour intervenir sur les marchés financiers afin d'atténuer les fluctuations des taux de change. Au fil des ans, le G-7 a établi des réseaux informels qui permettent l'échange de points de vue, l'analyse

de l'évolution de la situation économique et monétaire mondiale et l'examen des problèmes de chaque pays en matière de politiques.

16. S'agissant de la crise la plus récente, par exemple, les États concernés ont compris que la réduction des taux d'intérêt à court terme par la Réserve fédérale des États-Unis, au dernier trimestre de 1998, aurait deux effets (ce qui a bien été le cas). Premièrement, cette mesure contribuerait à atténuer la crise de liquidités sur les marchés financiers américains. Deuxièmement, elle permettrait à d'autres grandes banques centrales de suivre la même voie, ce qui renforcerait l'effet initial d'accroissement des liquidités venant des États-Unis. L'économie mondiale a commencé à ressentir l'effet de ces mesures en 1999.

17. Les répercussions des politiques du G-7 sur la situation mondiale sont examinées à la fois par le personnel du FMI et par les représentants des autres pays membres lors des réunions organisées régulièrement par le Fonds sur les perspectives économiques mondiales. En outre, les politiques macroéconomiques des pays du G-7 font l'objet d'une surveillance par le FMI et par tous les autres pays membres. Lors de ces activités de surveillance, le Fonds fait connaître son point de vue sur les politiques menées par les pays en ce qui concerne leurs répercussions sur l'économie mondiale. Cela étant, la pression exercée sur les pays membres du G-7 pour donner suite aux recommandations du FMI est beaucoup moins forte que celle exercée sur les pays en développement et les pays en transition.

## **B. Renforcement du secteur financier dans les pays en développement et les pays en transition**

18. Avec le recul, il apparaît que la réglementation du secteur bancaire dans les pays touchés par la série de crises financières en 1997 n'avait pas suivi le rythme de la libéralisation financière et de la concurrence accrue. Parallèlement aux «filets de sécurité» financière explicites ou implicites mis en place par les gouvernements pour empêcher que le chaos du système financier ne se propage d'une banque à l'autre, des «incitations perverses» ont été créées et ont encouragé les banques à prendre des risques excessifs<sup>10</sup>. Il en est résulté une série de faillites bancaires. Depuis lors, plusieurs pays se sont efforcés de fermer les banques en faillite ou de les renforcer, d'ouvrir le secteur bancaire à une plus grande participation étrangère (ce qui signifie l'apport de nouvelles technologies et de capitaux ainsi que l'adoption de nouvelles pratiques de gestion), de renforcer la réglementation bancaire et de renforcer la capacité des organismes de surveillance d'appliquer cette réglementation.

## **C. Amélioration des flux d'informations**

19. Certains estiment que si le public avait accès à plus d'informations sur les pays, il serait plus facile pour les investisseurs internationaux de prendre des décisions et on serait mieux à même de prévenir les crises imminentes. Les autorités nationales et les organisations internationales ont pris plusieurs mesures depuis la série de crises pour améliorer la diffusion des informations au niveau international et pouvoir mieux les comparer, notamment en renforçant la norme spéciale de diffusion des données. Au 1er septembre 1999, 47 pays avaient souscrit à cette norme.

20. Le FMI, la Banque mondiale, l'OCDE et la Banque des règlements internationaux ont renforcé leur coopération aux fins de la collecte et de la publication de statistiques sur la dette extérieure des pays en développement et des pays en transition. En mars 1999, ces institutions ont publié le premier ensemble de données trimestrielles sur l'endettement des



pays. Ces données, avec celles des organismes d'emprunt et de crédit, permettront aux décideurs et aux marchés financiers de mieux suivre la situation financière externe des pays en développement et des pays en transition.

21. Il est possible de renforcer la confiance sur les marchés financiers internationaux et d'améliorer les systèmes d'alerte rapide en procédant à des évaluations crédibles de la situation économique générale dans chaque pays. Pour réaliser ces évaluations, il existe plusieurs sources d'information dont les «consultations au titre de l'article IV» qui sont prescrites par les Statuts du FMI et se tiennent généralement chaque année. Elles comprennent deux étapes : d'abord, le personnel du FMI se rend dans le pays concerné et élabore un rapport; ensuite, le rapport est examiné par le Conseil d'administration du FMI et le Président du Conseil d'administration rend compte de cet examen au gouvernement intéressé. Auparavant, ces deux étapes étaient confidentielles, ce qui permettait de procéder à des évaluations honnêtes de la situation de chaque pays.

22. Dans le cadre d'une nouvelle politique mise en oeuvre il y a deux ans et intensifiée en mars 1999, le FMI a adopté une démarche plus systématique visant à diffuser les «notes d'information au public», qui sont des résumés des débats menés par le Conseil d'administration au titre de l'article IV, et a commencé à titre pilote à publier les rapports élaborés par son personnel (jusqu'au 4 octobre 2000)<sup>11</sup>. Avant de diffuser les notes d'information au public, le Fonds demande l'autorisation du pays concerné. Si beaucoup se félicitent de ce renforcement de la transparence, certains estiment que ces mesures vont à l'encontre du rôle de conseiller confidentiel joué par le FMI auprès des gouvernements et que le Fonds risque de perdre de sa franchise par crainte de réaction négative sur les marchés financiers après la publication des notes d'information.

23. Parmi les autres faits nouveaux, la communauté internationale élabore actuellement un certain nombre de «codes de bonnes pratiques». La norme spéciale de diffusion des données compte parmi ces instruments mais d'autres codes, axés sur la transparence, visent également à améliorer la diffusion d'informations comparables sur le plan international dans les domaines économique et financier. Le Comité intérimaire du FMI a adopté un Code de bonnes pratiques en matière de transparence des finances publiques<sup>12</sup> en avril 1998 et un Code de bonnes pratiques pour la transparence des politiques monétaires et financières en septembre 1999. Nombre de pays en développement et de pays en transition n'ont pas la capacité d'adopter ces codes et ont donc besoin d'une assistance internationale pour remédier à cette situation. En outre, le but des codes étant de servir de directives générales, ils doivent être adaptés à la situation de chaque pays. L'adhésion à ces codes doit donc rester volontaire et ne doit pas être considérée comme une condition pour l'octroi de l'aide internationale.

24. Étant donné que la plupart des problèmes qui existent sur les marchés financiers internationaux concernent le secteur privé, les organismes de ce secteur doivent également s'employer à améliorer les flux d'informations. Les décideurs comme les milieux d'affaires doivent s'attacher à améliorer la transparence et la fiabilité des informations concernant les entreprises et s'assurer que ces informations sont diffusées de manière régulière et ponctuelle.

#### **D. Amélioration des normes et dispositions réglementaires**

25. En 1988, le Groupe des 10 pays les plus industrialisés (G-10) est convenu de mettre au point des normes communes concernant le niveau approprié de fonds propres de leurs banques commerciales opérant au niveau international. L'objectif était à la fois de réduire le risque qu'une faillite bancaire dans l'un des 10 pays donne lieu à une crise bancaire

internationale et d'empêcher que l'existence de règlements moins rigoureux dans l'un quelconque de ces pays puisse permettre à ses banques d'avoir un avantage compétitif sur les marchés mondiaux. L'accord initial de Bâle a été complété par d'autres instruments similaires négociés au sein des comités de la Banque des règlements internationaux<sup>13</sup>.

26. L'Accord de Bâle est devenu l'accord réglementaire de référence des années 90 pour le secteur bancaire et a été appliqué dans de nombreux pays autres que ceux qui l'avaient mis au point, même si leur situation dans le domaine bancaire différait sensiblement de celle des pays ayant défini les normes. Les organismes chargés de l'élaboration de ces dernières ont éprouvé des difficultés, même dans leurs propres pays, à ne pas se laisser distancer par un secteur financier en évolution rapide et de plus en plus placé sous le signe de la mondialisation. Suite à la crise financière de 1997, il s'est avéré nécessaire de mettre à jour et de généraliser ces diverses normes réglementaires internationales.

27. En janvier 1999, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a publié un rapport analysant les transactions entre les banques et les institutions à fort coefficient d'endettement, notamment les fonds de couverture, ainsi que des conseils sur les meilleures pratiques à adopter en la matière. En juin 1999, il a fait une proposition concernant un nouveau cadre relatif à l'adéquation du capital des banques à propos duquel il sera possible de faire des observations jusqu'en mars 2000. À la fin de juillet 1999, il a publié quatre documents fournissant des conseils aux banques et aux autorités en assurant le contrôle sur les divers aspects du risque d'insolvabilité dans les activités bancaires.

28. Outre ses activités réglementaires, le G-7 a créé en février 1999, un Forum sur la stabilité financière dans le but d'intégrer et de renforcer l'ensemble des initiatives d'ordre réglementaire et connexe prises. Ce forum était à l'origine constitué de représentants du G-7, des principaux organismes de réglementation internationaux et des grandes institutions multilatérales responsables du financement international; en septembre 1999, avaient également rejoint les rangs de ses membres l'Australie, les Pays-Bas, la Région administrative spéciale de Hong Kong et Singapour. L'objectif du Forum, qui fait rapport au G-7, est de cerner les problèmes financiers internationaux et de suivre les mesures prises pour y remédier. À sa première réunion, en avril 1999, le Forum a créé trois groupes de travail chargés de faire rapport en septembre 1999 sur les mesures prises pour réduire le potentiel déstabilisant des institutions à fort coefficient d'endettement; les dispositions adoptées pour réduire l'instabilité des flux de capitaux et les risques pour les systèmes financiers du surendettement à court terme; et les incidences sur la stabilité financière mondiale des places financières offshore et le respect par ces places des normes de prudence internationales et des accords concernant les échanges d'informations transfrontières<sup>14</sup>.

## **E. Remédier à l'instabilité des marchés financiers internationaux**

29. Tout comme le renforcement des échanges d'informations et l'amélioration des mesures de suivi devraient permettre de réduire, à défaut d'éliminer, les risques d'instabilité des marchés financiers internationaux, la bonne gestion d'institutions financières dûment réglementées devrait permettre à ces dernières non pas d'échanger aux crises mais d'y être moins vulnérables; rien n'empêchera en effet les marchés financiers de continuer à calquer leur comportement l'un sur l'autre et d'être sujets à des fluctuations cycliques en matière de liquidités sur les marchés dérivés, à des ajustements de portefeuille et autres facteurs ayant des effets déstabilisants similaires<sup>15</sup>. Les responsables nationaux doivent par conséquent disposer de moyens complémentaires pour lutter contre les effets de l'instabilité financière internationale.

30. D'aucuns diront que c'est en assouplissant au cours de la décennie écoulée les contrôles exercés sur les flux de capitaux internationaux, notamment les crédits à court terme que les pays ont accru leur vulnérabilité face à l'instabilité et à la contagion. Il convient de souligner que même avant que ne surviennent les récentes crises financières, les recommandations visant à accélérer la libéralisation des flux de capitaux dans les pays en développement et en transition faisaient l'objet de controverses. Compte tenu des expériences récentes, les défenseurs de la libéralisation ont nuancé leur position. Le Comité intérimaire a notamment fait observer lors de sa réunion d'octobre 1998 que la libéralisation des mouvements de capitaux devrait se faire de manière ordonnée, progressive et bien échelonnée. Il a en outre été demandé au Conseil d'administration du FMI d'examiner les enseignements tirés par les pays en ce qui concerne le contrôle des changes. Lors de ses réunions d'avril et de septembre 1999, le Comité intérimaire a encouragé le FMI à continuer d'étudier à quel rythme et selon quel ordonnancement la libéralisation des mouvements de capitaux devrait s'effectuer et comment les différents pays contrôlaient ces mouvements ou en assouplissaient le contrôle, en mettant tout particulièrement l'accent sur les liens existant entre la libéralisation des mouvements de capitaux et la stabilité du secteur financier.

31. Mettre à la disposition des pays les ressources financières dont elles ont besoin à titre préventif constitue une autre façon de prévenir les crises financières et d'éviter leur propagation. Certains gouvernements ont, pour compléter les importantes réserves officielles de leur banque centrale, négocié l'obtention de lignes de crédit préventives avec des créanciers privés étrangers. Les lignes de crédit sont toutefois limitées.

32. Au niveau international, les lignes de crédit préventives du FMI ont été introduites en avril 1999 à titre expérimental. Seuls les pays dont le FMI avait déjà qu'ils menaient des politiques économiques saines peuvent en bénéficier. En cas de crise, un pays qui dispose d'une ligne de crédit de ce type peut demander au Conseil d'approuver l'activation de cette ligne. Le Conseil doit donner son approbation dans les meilleurs délais et décider du montant qu'il peut accorder immédiatement et de celui des tranches ultérieures. Pour que les pays n'aient pas recours à ce système lorsque la situation n'est pas urgente, les taux d'intérêt de ces prêts sont à l'origine de 3 points de pourcentage supérieurs aux taux normaux du FMI et peuvent aller jusqu'à 5 points. En septembre 1999, aucune ligne de crédit préventive n'avait été approuvée.

## **F. Financement extérieur d'urgence**

33. Lorsque les mesures préventives n'ont pas permis à un pays d'éviter une crise financière, il est probable qu'il lui faudra obtenir un soutien financier officiel pour la surmonter. À la fin de 1998, le niveau des ressources utilisables du FMI était dangereusement bas et l'on craignait que le Fonds ne s'avère incapable sur le plan financier de jouer un rôle crédible dans d'autres crises. La situation s'est depuis améliorée. En premier lieu, les nouveaux accords d'emprunt ont pris effet en novembre 1998. Ces accords représentent pour 25 gouvernements membres et institutions officielles un engagement de prêter au FMI jusqu'à 23 milliards de dollars. Avec les précédents accords généraux d'emprunt, ces dispositions permettent au FMI d'avoir accès à quelque 46 milliards de dollars de crédits venant s'ajouter à ses propres ressources pour des opérations d'urgence. Ces crédits ont été utilisés en 1998 : les accords généraux ont permis de soutenir le programme d'ajustement de la Fédération de Russie en juillet et les nouveaux accords de contribuer au financement du programme du Brésil en décembre.

34. Le FMI a été en mesure de rembourser ces prêts avant le 30 avril 1999, la onzième révision générale des quotes-parts étant entrée en vigueur en janvier 1999. Lorsque tous les membres auront versé leurs nouvelles quotes-parts, le dernier accroissement permettra au FMI de voir le montant total de ses ressources atteindre quelque 290 milliards de dollars (l'intégralité de cette somme ne sera toutefois pas immédiatement utilisable).

35. Les fonds mobilisés pour lutter contre la récente série de crises financières ne proviennent pas seulement du FMI, mais également de la Banque mondiale, des banques régionales de développement et d'organismes nationaux. La plus grosse partie des fonds octroyés n'a pas bénéficié aux populations des pays en crise mais a permis aux créanciers privés étrangers de sauver leur mise et même facilité la fuite de capitaux. Les programmes officiels de redressement financier n'ont pas bénéficié du soutien espéré car nombreux ont été ceux qui ont estimé que des fonds publics allaient permettre à des créanciers privés, tant étrangers que nationaux, de se sortir d'affaire. C'est ainsi que la communauté internationale s'est efforcée de trouver moyen de faire davantage participer les créanciers privés étrangers au règlement des crises, de quasiment les «acculer», notamment en leur demandant de renouveler des crédits venant à échéance. L'une des difficultés de l'opération est de trouver une méthode qui décourage le moins possible les flux de capitaux privés vers les pays en développement et en transition ou n'en accroît guère le coût.

36. Le Comité intérimaire du FMI a réussi en octobre 1998 à convaincre certains créanciers de participer à des programmes de redressement lorsqu'il a notamment réaffirmé la politique qu'il avait adoptée en 1989 consistant à consentir des prêts aux pays ayant des arriérés et annoncé qu'il était prêt à envisager d'utiliser cette politique au cas par cas. En juin 1999, le Conseil d'administration du FMI a indiqué de façon plus précise que cette pratique pourrait être envisagée lorsque le soutien immédiat du FMI était essentiel à la mise en oeuvre du programme d'ajustement d'un pays, que des politiques appropriées avaient été adoptées et que le gouvernement faisait un véritable effort pour parvenir à un accord avec les créanciers.

37. En temps ordinaire, le FMI s'attend à ce que les pays très endettés pour lesquels il s'efforce de trouver un soutien financier s'entendent avec leurs créanciers étrangers quant à leurs obligations au titre du service de la dette. Il part de l'hypothèse que les deux parties doivent coopérer en adoptant des dispositions à court terme en attendant la conclusion d'un accord à plus long terme. Dans de tels cas, les arriérés ne s'accumulent pas. Le FMI a toutefois décidé qu'il pourrait ne pas suivre sa pratique habituelle et accorder des prêts aux gouvernements s'il déterminait que les arriérés s'expliquaient par le manque de coopération des créanciers privés.

38. L'octroi de prêts à des pays ayant des arriérés ne permet cependant pas de résoudre le problème consistant à quasiment obliger les créanciers privés à participer aux programmes de redressement. Les pressions officiellement exercées sur les banques créancières par les organismes de réglementation nationaux ont été et continueront d'être importantes lorsqu'il faudra parvenir d'urgence à un accord entre banques étrangères et pays débiteurs. Il est toutefois plus facile de parvenir à ce type d'accord avec des pays débiteurs importants qu'avec de petits pays.

39. Il convient de noter également qu'aujourd'hui, la plus grande partie des crédits internationaux se présentent davantage sous forme de titres que de prêts bancaires et qu'il s'avère difficile de demander aux détenteurs de ces titres de se réunir de leur propre chef en vue d'examiner l'allègement de la dette des pays. Les obligations constituant une proposition importante des fonds privés internationaux et les programmes officiels de relèvement ayant une portée limitée, il importe toutefois de faire participer les porteurs d'obligations à la mise au point de ces programmes. Le Sommet du G-7 qui s'est tenu en

juin 1999 à Cologne a abordé ce problème dans le cadre de la promotion de la participation du secteur privé au règlement des crises. L'objectif essentiel est d'encourager l'introduction dans les contrats faisant intervenir des obligations de «clauses d'action collective», précisant les conditions dans lesquelles les détenteurs d'obligations pourraient parvenir à un accord sur la restructuration de la dette en obligations. Ce type de clauses existe déjà dans les obligations «de style britannique» mais pas encore dans les obligations «de style américain» qui sont plus courantes<sup>16</sup>. De fait, l'une des raisons de la popularité auprès des investisseurs des obligations «de style américain» est que toute dette y faisant appel est difficile à restructurer et que les emprunteurs sont par conséquent peu enclins à cesser d'en assurer le service. L'introduction de «clauses d'action collective» risque par contre d'accroître le coût des emprunts si les porteurs de ce type d'obligations estiment qu'ils encourrent davantage de risques. Ayant approuvé le principe de ces clauses pour le secteur privé, les gouvernements des pays du G-7 devraient montrer l'exemple en les appliquant à leurs propres obligations.

### **G. Des politiques plus efficaces et équitables pour faire face aux crises financières**

40. Les programmes d'ajustement dont s'assortissait l'aide financière internationale accordée aux pays en crise en 1997 et 1998 ont fait l'objet de nombreuses critiques, y compris de la part des fonctionnaires du FMI eux-mêmes<sup>17</sup>. Parmi les enseignements tirés à cette occasion figurait la nécessité d'adapter les prescriptions des programmes d'ajustement à la situation du moment dans chaque pays. Les fortes contractions de l'économie qui ont suivi les premières mesures prises dans les pays en crise en 1997-1998 ont bien montré que ni la rigueur fiscale ni la compression prolongée du crédit n'étaient des solutions en cas d'effondrement de l'économie sous la pression d'une crise financière. Un resserrement brutal de la masse monétaire au début d'une crise des paiements pouvait donner des résultats s'il redonnait confiance aux investisseurs et rendait les actifs financiers nationaux plus intéressants. Il pouvait toutefois aussi bien conduire à une perte de confiance lorsqu'il contribuait à l'affaiblissement d'un système financier déjà fragile et privait le secteur non financier de fonds de roulement. On s'accorde par conséquent de plus en plus à penser aujourd'hui que les politiques doivent être revues dès que l'on s'aperçoit qu'elles ne donnent pas les résultats escomptés.

41. La plupart des programmes d'ajustement adoptés par les pays en crise en 1997-1998 comprenaient non seulement des mesures macroéconomiques mais aussi toutes sortes de réformes structurelles. La deuxième conclusion que l'on peut tirer de cette expérience est que lorsqu'un pays est frappé de plein fouet par une crise financière, le moment est mal choisi pour lui imposer de multiples obligations en matière de réforme structurelle, même si de telles mesures s'imposent pour assurer son développement à long terme.

42. Le lourd tribut qu'ont payé les couches les plus défavorisées de la population des pays touchés par des crises récentes, et les groupes défavorisés en général, a focalisé l'attention sur les dimensions sociales de l'ajustement. Les efforts récents de la Banque mondiale et des banques de développement régional, des organismes du système des Nations Unies, des donateurs bilatéraux et des organisations non gouvernementales, ont contribué à atténuer les effets négatifs des crises et de leurs répercussions. Cependant, l'expérience a montré à cette occasion que, pour bien faire, il fallait qu'existent des systèmes nationaux de sécurité sociale complets et efficaces avant même que les crises éclatent.

43. À cet égard, le Comité du développement du FMI et de la Banque mondiale, à sa réunion d'octobre 1998, a demandé aux Nations Unies, au FMI et aux autres partenaires

d'élaborer des principes généraux pour l'adoption de bonnes pratiques dans le cadre des politiques sociales. À sa réunion d'avril 1999, le Comité du développement a décidé que l'élaboration de ces principes gagnerait à se poursuivre dans le cadre des Nations Unies. La question est désormais à l'étude au sein du Comité préparatoire de la session extraordinaire de l'Assemblée générale consacrée à la mise en oeuvre des résultats du Sommet mondial pour le développement social et à l'examen de nouvelles initiatives.

## H. Nouveaux arrangements institutionnels

44. La crise financière asiatique a poussé les gouvernements des grandes puissances économiques à consulter les autres pays pour tenter de renforcer le système financier international. Les États-Unis ont convoqué le «Groupe des 22», en invitant les ministres des finances et les gouverneurs des banques centrales de 21 pays développés et pays nouvellement industrialisés, à se joindre à lui au début de 1998 pour envisager les réformes à adopter. Le Groupe a créé trois groupes de travail, qui ont établi et publié en octobre 1998 des rapports sur la transparence et les responsabilités en matière de transactions financières, le renforcement des systèmes financiers, et les moyens de faire face aux crises financières internationales. Le Groupe a ensuite été dissout, mais certaines des idées proposées dans ses rapports ont été reprises dans la déclaration adoptée par le G-7 le 30 octobre 1998.

45. Par la suite, un nouveau groupe spécial de 33 pays développés et pays nouvellement industrialisés a été formé. Il s'est réuni au niveau des hauts responsables, à l'occasion de deux séminaires qui se sont tenus respectivement à Bonn en mars 1999 et à Washington en avril 1999. À son sommet de juin 1999, le G-7 s'est engagé à mettre en place un mécanisme officiel de dialogue entre des pays importants pour le système. Ce nouveau mécanisme, connu sous le nom de Groupe X, devait, d'après le G-7, s'inscrire dans le cadre du système institutionnel de Bretton Woods (par. 7A du communiqué publié à l'issue du Sommet de juin 1999), ce qui soulevait la question des liens entre ce mécanisme et le Comité intérimaire ou le système multilatéral dans son ensemble.

46. La communauté internationale a également renforcé la collaboration entre les institutions internationales, en particulier le FMI et la Banque mondiale, tout en respectant leur mandat propre. Outre qu'ils coopèrent dans le cadre des programmes exécutés dans les pays en crise, le Fonds et la Banque ont établi un Comité de liaison du secteur financier en septembre 1998 afin de resserrer leurs liens de collaboration pour renforcer les systèmes financiers. En outre, suite à l'évaluation de la Facilité d'ajustement structurel renforcée de 1998, le Fonds et la Banque se sont engagés à intensifier leur collaboration pour venir en aide aux pays à faible revenu qui sont les principaux bénéficiaires des programmes de la Facilité<sup>18</sup>. Ils ont par la suite collaboré à l'examen de 1999 de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (Initiative PPTE) et, à l'avenir, aideront ensemble les bénéficiaires de l'Initiative renforcée à établir un document stratégique de lutte contre la pauvreté et appliquer les politiques correspondantes.

47. Les débats intergouvernementaux se sont également multipliés au niveau interinstitutionnel. Des échanges de visite ont notamment eu lieu entre les Conseil d'administration du Fonds et Conseil des administrateurs de la Banque mondiale et le Conseil économique et social de l'Organisation des Nations Unies, et des réunions spéciales de haut niveau du Conseil économique et social ont été organisées avec les institutions de Bretton Woods en 1998 et 1999.

## IV. Principales orientations des interventions futures

48. Comme on l'a noté à la section I, il y a eu certains flux financiers en retour, provenant des marchés naissants, et un redressement des cours de la bourse. Une partie, mais pas la totalité, des pays en développement sont à nouveau éligibles pour obtenir des prêts internationaux à moyen terme, mais les conditions d'emprunt sont beaucoup plus strictes qu'avant la crise. La vulnérabilité excessive de nombreux acteurs sur les marchés a été réduite (encore que le montant exact de leurs emprunts soit inconnu et que l'on ignore encore s'il est de nouveau en augmentation). De nombreux pays ont adopté de nouvelles politiques, mais ont encore beaucoup à faire pour moderniser leurs cadres réglementaires et renforcer leurs marchés financiers de façon à améliorer la mobilisation des ressources financières nationales et étrangères et à les canaliser de façon plus efficace au profit d'investissements productifs<sup>19</sup>.

49. En dépit des initiatives de la communauté internationale mentionnées dans la section qui précède, la réforme de l'architecture financière internationale demeure inachevée sans pour autant avoir perdu de son urgence. Elle devrait faire l'objet des débats de plusieurs réunions internationales au cours des mois qui viennent, notamment lors de la cinquante-quatrième session de l'Assemblée générale et de la dixième session de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement en février 2000. La présente section identifie certains des domaines où d'autres mesures pourraient être prises<sup>20</sup>.

### A. Adapter les réglementations financières aux systèmes financiers

50. Les systèmes financiers des pays en développement ou en transition sont en général plus fragiles que les autres. D'où la nécessité, pour réduire les risques de crises, de mettre en place dans ces pays des réglementations financières plus strictes que celles qui sont en vigueur à l'échelle mondiale. Ainsi, on pourrait avancer que les Principes fondamentaux de contrôle bancaire doivent être renforcés lorsqu'ils sont appliqués aux économies de marché émergentes et que le rapport des capitaux permanents aux actifs engagés doit être plus élevé que celui prévu par les normes mondiales de fonds propres du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. Sur ce dernier point, une bonne solution consisterait à relever temporairement les coefficients de trésorerie des banques pour tenir compte de l'engouement des investisseurs étrangers pour certaines économies de façon à décourager les banques locales d'accepter des fonds nouveaux potentiellement instables. En outre, il faudrait mettre au point des normes internationales pour lutter contre le blanchiment de l'argent et des actifs, la corruption et la fraude fiscale. En ce qui concerne les différents types d'intermédiaires financiers, il faudrait instaurer un contrôle centralisé des banques et des secteurs financiers non bancaires et élaborer un ensemble de principes de base applicables à ce contrôle centralisé, comparable à celui qui existe pour le contrôle bancaire. Toutes ces normes devraient être conformes notamment aux instruments internationaux relatifs aux droits de l'homme élaborés par les Nations Unies, en particulier au Pacte international relatif aux droits économiques, sociaux et culturels<sup>21</sup>.

51. Comme l'a proposé le Comité de Bâle en juin 1999 (voir plus haut, par. 30), les garanties financières exigées pour les prêts comportant un risque souverain devraient dépendre en partie des notes attribuées par les agences internationales d'évaluation des risques du secteur privé. Toutefois, des éléments subjectifs de ces évaluations pourraient aggraver les fluctuations du marché dues aux réactions des investisseurs. Il est donc important d'introduire une plus grande transparence au niveau de l'évaluation des risques

souverains. Ces évaluations devraient en particulier reposer sur des paramètres stricts et objectifs connus de tous.

52. La mondialisation croissante des marchés financiers et l'interdépendance grandissante des différentes catégories de transactions financières ont incité certains à proposer la création d'une organisation mondiale de réglementation et de contrôle financiers<sup>22</sup>. On a fait valoir qu'étant donné que les transactions financières étaient de plus en plus interdépendantes et dépassaient de plus en plus les frontières, leur réglementation et leur contrôle devraient également obéir à des critères uniformes et globaux. Le Forum sur la stabilité financière remplit certaines des fonctions qui devaient être confiées à cette nouvelle institution et il pourrait voir son rôle évoluer encore à l'avenir. Toutefois, dans un monde toujours plus intégré sur le plan financier, un mécanisme international de ce type ne devrait pas seulement couvrir les pays qui sont déjà des acteurs de premier plan sur la scène financière internationale mais aussi ceux qui aspirent (et sont encouragés) à rejoindre leurs rangs. L'actualité récente a montré que c'était avant de s'intégrer aux marchés mondiaux, que ces pays devaient s'assurer de la solidité de leurs systèmes financiers, et pas après. Le recours aux structures régionales et sous régionales dans le cadre d'un tel arrangement pourrait s'avérer plus efficace et plus adapté aux besoins des pays en développement ou en transition et pourrait fournir un mécanisme d'évaluation paritaire des systèmes nationaux de réglementation et d'application, des normes internationalement acceptées.

53. Même en améliorant la réglementation prudentielle, il y aura toujours des limites à ce que peuvent accomplir les systèmes officiels de réglementation en raison, notamment, de l'innovation constante des marchés financiers. Les réglementations mises en place devraient donc continuer à faire une large place au renforcement des moyens de contrôle et d'évaluation des risques qui sont propres aux institutions financières elles-mêmes.

## **B. Parer à l'instabilité financière internationale**

54. Même des pays où les caractéristiques économiques et financières fondamentales sont solides et les systèmes de réglementation robustes peuvent être menacés par l'instabilité des courants financiers internationaux, surtout des courants à court terme. Il existe divers mécanismes fiscaux, financiers et administratifs qui permettent de surveiller et de contrôler le compte de capital en fonction de la situation particulière du pays. L'objectif essentiel est d'atténuer les effets déstabilisants des courants à court terme sans désorganiser les courants à long terme qui concourent au développement. On peut notamment, en modulant en période de forte expansion le rythme des apports de capitaux, surtout à court terme, limiter les possibilités de grosses sorties soudaines si la conjoncture se détériore. Les mesures d'encadrement des entrées de capitaux axées sur le marché, du type de celles que le Chili applique depuis nombre d'années, ont été jugées fort utiles à cette fin. Face à l'instabilité internationale persistante et à la fréquente fragilité financière intérieure, il serait bon de voir dans ce type de mesures un choix possible pour gérer les courants internationaux de capitaux dans le meilleur intérêt du développement.

55. Les dispositions à prendre en matière de changes sont très controversées, certains tenant pour des dispositions de parité fixe (conseil monétaire, par exemple), d'autres pour des réglementations permettant aux taux de flotter librement, d'autres enfin prônant tel ou tel type de dispositions intermédiaires. Les meilleures dispositions sont naturellement fonction du pays considéré, et de la période. La situation économique actuelle du monde permet de gérer avec succès des régimes de change très divers, à condition que les politiques poursuivies en matière monétaire, fiscale et de réserves restent en prise sur le régime choisi et que le pays dispose des compétences techniques requises pour ce dernier. Il n'est donc



pas souhaitable d'inciter les gouvernements à adopter telle ou telle forme particulière de régime des changes.

### C. Répondre aux besoins internationaux de financement pendant les crises

56. La proportion de financement public à prévoir pour une opération internationale de sauvetage financier dépend en partie du concours apporté par le secteur privé. On a cherché, en engageant les créanciers privés dans le processus, à faciliter la renégociation «volontaire» des titres de créance. On pourrait envisager aussi d'élargir la participation en fixant des conditions et des procédures de gel général des transactions financières avec l'étranger, qui supposerait de suspendre, avec soutien international, la convertibilité des avoirs résultant des mouvements de capitaux. Outre que ce serait un moyen d'enrayer la fuite des capitaux, cela donnerait aussi un temps de répit durant lequel les emprunteurs nationaux, publics et privés pourraient se retrouver avec les créanciers pour rééchelonner la dette étrangère. Il faudrait que les pays satisfassent aux conditions dont le FMI assortit ses prêts aux pays ayant des arriérés, coopérant notamment avec le Fonds pour rectifier les causes du problème de balance des paiements. De plus, la communauté internationale pourrait stipuler un délai précis pour l'achèvement des négociations sur le rééchelonnement de la dette étrangère, à l'expiration duquel la restructuration serait décidée par arbitrage. Cette méthode de rééchelonnement plus globale devrait permettre de mieux tenir en échec les «profiteurs».

57. La Facilité de financement compensatoire et de financement pour imprévus (FFCFI) du FMI accorde des prêts aux pays dont les recettes d'exportation baissent temporairement à la suite d'une baisse des prix mondiaux de produits primaires, d'une hausse des coûts d'importation de vivres ou de certaines autres causes soudaines déterminées. Selon l'idée qui avait présidé à sa création, la FFCFI était «à conditionnalité faible», du fait qu'on pouvait y recourir sans négocier un programme complet d'ajustement, ce qui était indispensable pour un accord de confirmation normal. La FFCFI devait fournir des fonds rapidement pour faire face à des besoins spéciaux de financement extérieur, suscités par un événement néfaste et temporaire échappant au contrôle du pays considéré. En fait, son principal usage actuel est le financement de programmes d'ajustement soutenus par le FMI. Les raisons justifiant la création de la facilité n'en demeurent pas moins valables. Elle pourrait être utilisée plus activement parmi les moyens mis en place pour élargir l'accès au financement d'urgence, et permettre aux pays d'effectuer des tirages plus importants.

58. Il n'est toutefois pas dans les attributions de la FFCFI de parer à l'instabilité causée par les courants internationaux de capitaux : il serait plus logique de faire intervenir là un mécanisme du type des lignes de crédit pour imprévus. Pour être efficace, il faudrait que le déclenchement en soit quasi automatique, sans être soumis à des conditions complexes et à un long processus d'approbation. Mais il faudrait aussi qu'il dispose de ressources importantes, de manière à pouvoir aider simultanément plusieurs pays en cas de contagion.

59. Un mécanisme du type des lignes de crédit pour imprévu peut être vu comme l'homologue international du «prêteur en dernier ressort» que représente pour le secteur bancaire d'un pays la banque centrale de ce pays. En tant qu'autorité monétaire d'un pays, une banque centrale dispose d'un pouvoir quasi illimité pour ce qui est des prêts en monnaie nationale aux banques commerciales. Le FMI ne dispose pas de ce pouvoir à l'échelon mondial, car il n'a pas de planche à billets et il ne lui est pas loisible d'emprunter sur les marchés financiers. En revanche, il peut créer des liquidités internationales en émettant des droits de tirage spéciaux (DTS). On pourrait ainsi imaginer, pour répondre à la nécessité d'augmenter rapidement l'offre de liquidité internationale en temps de crise, d'autoriser le Fonds à émettre à son propre ordre des DTS qui lui serviraient à accorder des prêts aux

pays au bord de la crise financière. Une fois la crise terminée, les DTS seraient annulés à mesure qu'ils seraient remboursés.

60. On pourrait, s'inspirant de la coopération monétaire réussie dans l'Union européenne et de l'action plus limitée engagée dans d'autres groupements régionaux, confier un rôle plus important aux organisations régionales et sous-régionales dans l'architecture financière mondiale. Des fonds de réserve régionaux pourraient s'ajouter aux fonds du FMI dans les périodes de difficultés, avec possibilité d'accéder aux DTS de stabilisation de la conjoncture dont il vient d'être question. En outre, des évaluations réciproques entre membres des organisations régionales seraient un moyen efficace de surveillance macroéconomique et de supervision de l'encadrement et du contrôle financier national. Les organisations régionales pourraient offrir pour ces évaluations un choix de partenaires plus qualifiés que ceux qui viennent de pays du monde entier.

#### **D. Moduler plus précisément la teneur des programmes d'ajustement**

61. On ne peut que se féliciter que la communauté internationale perçoive mieux les aspects sociaux et développementaux de l'ajustement, mais la portée des mesures politiques incluses dans les programmes d'ajustement de la balance des paiements soutenus par le FMI ne laisse pas de préoccuper. Il ne faudrait pas qu'en plein milieu d'une crise de la balance des paiements, les gouvernements soient poussés à adopter des décisions portant sur d'autres domaines, normalement prises ailleurs et sur lesquelles il est préférable de trancher dans d'autres conditions. Le sentiment est en particulier que la conditionnalité du FMI ne devrait pas porter sur des questions relevant des stratégies ou des institutions de développement économique et social, ni sur des aspects de politique ou de gouvernance. Elle ne devrait pas non plus englober de problèmes relevant de la compétence d'autres institutions internationales, Organisation mondiale du commerce (OMC) ou Organisation internationale du Travail (OIT) par exemple.

#### **E. Démocratiser la gouvernance du système financier international**

62. La situation économique mondiale fait l'objet de débats internationaux dans nombre d'instances officielles, mais la plupart des gouvernements n'ont guère la possibilité de participer aux débats qui influent sur les décideurs des grands pays. En septembre 1999, les membres du FMI ont décidé de faire du Comité intérimaire un organe permanent, qui sera appelé Comité monétaire et financier international, dont les membres, outre ceux de l'actuel Comité intérimaire, comprendront le Président du Forum pour la stabilité financière. La représentation des pays en développement et des pays en transition, c'est à dire de ceux qui contractent des emprunts auprès du FMI, restera donc limitée.

63. Comme on l'a montré dans la section précédente, divers autres arrangements nouveaux doivent permettre aux pays dits importants pour le système de se consulter sur différentes questions monétaires et financières internationales : il s'agit notamment de l'ancien Groupe des 22, du Forum pour la stabilité financière, et plus récemment du Groupe des X. La création de ces nouvelles instances marque que l'on a constaté des lacunes dans le système financier multilatéral, mais elles ne font pas partie intégrante du système commercial et financier multilatéral, et il n'est pas évident pour le moment qu'elles permettent de combler ces lacunes. De plus, les pays en développement et les pays en transition, qui ont été les plus durement touchés par la crise financière mondiale, n'ont pas une place à la mesure de leur importance dans la composition de ces instances, même si l'une d'entre elles a

expressément pour objectif de promouvoir la coopération afin d'arriver à une croissance économique mondiale stable et durable qui profite à tous<sup>23</sup>. Il faudra trouver le moyen d'élargir le pluralisme en matière de gouvernance du système financier international, de manière qu'il rende mieux compte de la diversité des régimes économiques, des stades et des objectifs de développement.

## Notes

- <sup>1</sup> Le rapport de cette réunion est communiqué à l'Assemblée générale par le Gouvernement mexicain (voir A/54/384, annexe, appendice).
- <sup>2</sup> Les données et les analyses proposées dans cette section sont tirées en grande partie de *La situation économique et sociale dans le monde, 1999* (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.99.II.C.1). Pour une étude s'inscrivant dans une perspective à plus long terme, voir *Rapport sur le commerce et le développement, 1999* (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.99.II.D.1), deuxième partie, chapitre V.
- <sup>3</sup> Voir Ricardo French-Davis et Stephany Griffith-Jones (ouvrage collectif), *Coping with Capital Surges: The Return of Finance to Latin America* (Boulder, Colorado, Lynne Rienner, 1995).
- <sup>4</sup> Même si ces pays n'ont pas été regroupés avec les pays en développement dans le tableau ci-dessus, on a également observé une contraction certaine des prêts privés aux pays en transition, surtout après que la crise financière russe a éclaté en août 1998.
- <sup>5</sup> Le besoin de financement du secteur public au Brésil est passé de 8 % du produit intérieur brut (PIB) en décembre 1998 à environ 14 % du PIB en février 1999 (voir *La situation économique et sociale dans le monde, 1999*, chap. III, sous-section intitulée «Amérique latine et Caraïbes : la crise monétaire brésilienne et la contagion financière»).
- <sup>6</sup> Les estimations préliminaires figurant dans ce paragraphe ont été publiées par la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED) dans une série de communiqués de presse parus entre avril et juillet 1999. On trouvera des données définitives et une analyse plus détaillée dans le *World Investment Report, 1999: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development* (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.99.II.D.3).
- <sup>7</sup> Voir *La situation économique et sociale dans le monde, 1999*, tableaux A.19, A.20 et A.23.
- <sup>8</sup> Voir communiqué de presse de l'OCDE, Paris, 10 juin 1999.
- <sup>9</sup> Pour plus de précisions, voir le rapport du Secrétaire général sur l'évolution récente de la situation des pays en développement au regard de la dette (A/54/370).
- <sup>10</sup> Ces questions sont examinées dans *La situation économique et sociale dans le monde, 1999...*, encadré V.1, intitulé «Les trousseaux de premiers secours bancaires et le risque moral». Les questions qui y sont traitées concernent également les pays industrialisés, comme en témoigne la crise bancaire au Japon (ibid., chap. V, section intitulée «La nature des fonctions bancaires dans les pays développés; le talon d'Achille : le système bancaire japonais»).
- <sup>11</sup> Les pays ayant mis en oeuvre des programmes d'ajustement avec l'appui du FMI sont également convenus de publier leurs lettres d'intention et autres documents similaires.
- <sup>12</sup> Disponible sur le Web à l'adresse suivante : [www.imf.org/external/np/fad/trans/index.htm](http://www.imf.org/external/np/fad/trans/index.htm).
- <sup>13</sup> Voir rapport du Secrétaire général intitulé «Intégration financière mondiale : les faits nouveaux» (A/52/406), par. 26 à 44, et, pour les développements les plus récents, le 69<sup>e</sup> rapport annuel de la Banque des règlements internationaux (Bâle, 7 juin 1999), p. 159 à 165.
- <sup>14</sup> Pour tout complément d'information, voir Hans Tietmeyer, «Evolving cooperation and coordination in financial market surveillance», *Finance and Development*, septembre 1999, p. 20 à 23.
- <sup>15</sup> Voir *La situation économique et sociale dans le monde 1999*, chap. IX, sect. intitulée «Des marchés financiers internationaux à l'avant-garde du progrès».

- <sup>16</sup> Avec les obligations «de style américain» il est nécessaire d'obtenir le consentement unanime des porteurs d'obligations pour en modifier les termes, les clauses d'action collective spécifieraient les majorités requises. En outre, les obligations «de style américain» à l'inverse des mécanismes de prêts bancaires, en consortium, ne comportent pas de clauses de partage, stipulant que tout membre du consortium recevant un paiement lorsque le service de la dette n'est pas pleinement assuré doit partager ce paiement avec les autres membres. Il en résulte que les porteurs d'obligations «de style américain» n'ont aucune raison de vouloir coopérer avec les autres créanciers à la restructuration de la dette de l'emprunteur mais auraient plutôt tendance à demander réparation aux tribunaux.
- <sup>17</sup> Voir Timothy D. Lane et al., *IMF-Supported Programmes in Indonesia, Korea and Thailand: A Preliminary Assessment*, Étude spéciale No 178, FMI, Washington, 1999.
- <sup>18</sup> Voir Rapport annuel du FMI, 1999 (Washington, 1999), chap. 8, et appendice IV.
- <sup>19</sup> Pour un examen des choix possibles de politique générale, voir *La situation économique et sociale dans le monde 1999*, deuxième partie.
- <sup>20</sup> Le présent rapport s'inspire du rapport du Comité exécutif des affaires économiques et sociales intitulé «Towards a new international financial architecture» (Vers une nouvelle architecture financière internationale) qui est disponible sur le site Web de l'Organisation des Nations Unies ([www.un.org/esa/coordination/ifa.htm](http://www.un.org/esa/coordination/ifa.htm)).
- <sup>21</sup> Voir résolution 2200 A (XXI), annexe, de l'Assemblée générale.
- <sup>22</sup> Ainsi, par exemple, l'ancien Comité de la planification du développement (rebaptisé Comité des politiques de développement), à ses trente et unième et trente-deuxième sessions, a proposé la création d'une organisation mondiale des finances qui guide de ses conseils les différents mécanismes réglementaires internationaux (voir Documents officiels du Conseil économique et social, 1997, Supplément No 15 (E/1997/35, par. 208 à 210) et *ibid.*, 1998, Supplément No 14 (E/1998/34, par. 63 à 65).
- <sup>23</sup> Déclaration des Ministres des finances et des Gouverneurs de banque centrale du G-7, 25 septembre 1999, par. 19.