



Commission économique
pour l'Afrique

Travaux de recherche
de la CEA sur les politiques

Réforme de l'architecture financière internationale et incidences sur l'Afrique



No. 1

**Travaux de recherche
de la CEA sur les politiques**

no. **1**

Réforme de l'architecture financière internationale et incidences sur l'Afrique



Commission
économique
pour l'Afrique

Le **Rapport de recherche sur les politiques de la CEA** fournit une synthèse accessible et instructive d'analyses et de recherches originales portant sur des politiques relatives à des questions fondamentales de développement économique et social intéressant l'Afrique aux niveaux national, sous-régional et régional. La présentation des travaux de recherche et d'analyse des politiques de la CEA a pour but de mutualiser les connaissances et d'encourager le dialogue et le débat sur des sujets associés au développement durable en Afrique.

Les résultats, interprétations et conclusions présentés dans le présent ouvrage n'engagent toutefois que l'auteur/les auteurs et ne sauraient en aucune manière être attribués à la CEA ou à son équipe directoriale. La CEA ne garantit pas la précision des données figurant dans cette publication et ne saurait être tenue pour responsable des conséquences découlant de leur utilisation.

Publication produite par la Commission économique pour l'Afrique.
Secrétaire général adjoint de l'ONU et Secrétaire exécutif de la CEA : **M. Abdoulie Janneh.**

Coordonnée par la Division du développement économique et du NEPAD.
Directeur : M. Emmanuel Nnadozie.

Copyright © 2011
Commission économique pour l'Afrique
Addis-Abeba (Éthiopie)

Tous droits réservés.
Mise sous presse : Atelier d'imprimerie de la CEA à Addis-Abeba.

Table of Contents

Remerciements.....	v
Sigles et acronymes	vi
Sommaire	vii
Résumé	viii
Introduction	1
L'évolution de l'architecture financière internationale.....	2
L'architecture financière internationale après Bretton Woods: de la crise de la dette des années 80 à la crise financière asiatique	6
La crise financière mondiale de 2007-2009, critique de l'architecture financière internationale et réformes à envisager	16
Vers une architecture financière internationale ouverte à l'Afrique	24
Une architecture financière panafricaine	49
Conclusion et recommandations	56

Remerciements

Placée sous la supervision générale d'Emmanuel Nnadozie et coordonnée par Ndubisi Nwoko-
ma, Aissatou Gueye et Yinka Adeyemi, la présente étude a été réalisée par Akpan Hogan Ekpo et
Mahamudu Bawumia. Elle a bénéficié des commentaires formulés par plusieurs experts durant
une réunion de groupes d'experts tenue à Gaborone (Botswana), les 3 et 4 juin 2010.

Sigles et acronymes

ABCA	Association des banques centrales africaines
ACP	Groupe des pays d'Afrique, des Caraïbes et du Pacifique
AICA	Association internationale des contrôleurs d'assurance
AMGI	Agence multilatérale de garantie des investissements
APD	Aide publique au développement
ANASE	Association des nations de l'Asie du Sud-Est
BAI	Banque africaine d'investissement
BID	Banque interaméricaine de développement
BIRD	Banque internationale pour la reconstruction et le développement
BRI	Banque des règlements internationaux
CCEM	Conseil de coordination économique mondiale
CER	Communautés économiques régionales
CNUCED	Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement
CUA	Commission de l'Union africaine
DTS	Droits de tirage spéciaux
EPIN	Evaluation de la politique et des institutions nationales
FMA	Fonds monétaire africain
IDA	Association internationale de développement
NSDD	Normes spéciales de diffusion de données
OMC	Organisation mondiale du commerce
OICV	Organisation internationale des commissions de valeurs
OMD	Objectifs du Millénaire pour le développement
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
PACM	Programme africain de coopération monétaire
PIB	Produit intérieur brut
PMA	Pays les moins avancés
PME	Petites et moyennes entreprises
PPA	Parité de pouvoir d'achat
PPTE	Initiative en faveur des pays pauvres très endettés
SGDD	Système général de diffusion de données

Sommaire

Le présent document est une analyse de la nouvelle architecture financière internationale, du point de vue de ses incidences sur l'Afrique. Il met en lumière l'évolution de l'architecture financière internationale à la suite de la Grande dépression (système de Bretton Woods). C'est également un examen de l'architecture financière internationale de l'effondrement du système de Bretton Woods jusqu'à la crise financière asiatique de 1998 ainsi qu'une évaluation de la crise financière mondiale des années 2007-2009, une critique de l'architecture financière internationale en esquisant les réformes à envisager. Après examen de diverses propositions avancées en vue d'une réforme radicale et d'une réforme progressive de l'architecture financière internationale, le document développe les arguments en faveur d'une architecture financière panafricaine.

Résumé

La crise financière globale de 2007-2009 a été à l'origine de nouveaux appels lancés en faveur d'une réforme de l'architecture financière internationale existante. De la même manière, des appels avaient été lancés en faveur d'une réforme après la crise financière asiatique de 1997-1998. En fait, l'architecture financière internationale actuelle puise directement ses racines dans une autre crise, la Grande dépression des années 30. A la suite de la Grande dépression et de la crise économique et financière qui s'en est ensuivie, la Conférence monétaire et financière des Nations Unies chargée de mettre en place une architecture financière internationale s'est tenue en 1944 à Bretton Woods dans le New Hampshire (États-Unis d'Amérique). Ainsi ont été créés le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale. Au cœur du système de Bretton Woods se trouvait le FMI, qui était censé accomplir trois fonctions importantes :

- Fonction de réglementation (administration des règles régissant les valeurs des monnaies et leur convertibilité);
- Fonction de financement (octroi d'avances aux pays rencontrant des difficultés à court terme de la balance des paiements); et
- Fonction consultative (établissement d'un cadre pour la coopération entre gouvernements).

En 1971, le système de Bretton Woods s'était effondré pour laisser la place à un nouveau régime de taux de change flottants. L'écroulement du système de Bretton Woods a provoqué la débâcle de l'architecture financière internationale, qui avait été mise en place à la fin de la seconde guerre mondiale. Il a entraîné la création du G-7, groupe informel des sept principaux pays développés chargé d'en coordonner les politiques économiques.

La fin du système de Bretton Woods a ouvert la voie à deux décennies de mondialisation financière, favorisée tant par la déréglementation des marchés monétaires que par le dysfonctionnement des règles en matière bancaire et d'investissement. Cet état de fait a accru les flux financiers privés à destination des pays riches comme des pays pauvres, ce qui a contribué à relancer la croissance tout en provoquant une aggravation de l'instabilité.

Le processus de réforme de l'architecture financière internationale est passé par plusieurs phases, centrées sur différentes questions, tandis que la communauté internationale s'efforçait d'appliquer les enseignements tirés des nombreuses crises qui ont suivi, à savoir la crise mexicaine de 1995, la crise africaine de 1997, la crise russe de 1998, les crises brésilienne et équatorienne de 1999 ainsi que les crises turque et argentine de 2001/02.

À la suite de la crise financière mondiale de 2007-2009, l'architecture financière internationale a subi attaque après attaque et suscité de nombreux appels en vue d'une réforme.

Critique de la nouvelle architecture financière internationale

La nouvelle architecture financière internationale a fait l'objet de critiques pour un certain nombre de raisons dont les suivantes:

Modèle de développement de base

La thèse de la nouvelle architecture financière internationale repose sur l'idée d'un monde supposant un fonctionnement efficace de la libre entreprise (modèle néoclassique). Conformément à cette thèse, on est tenté de façonner un système mondial exceptionnel où toutes les économies se ressemblent fondamentalement. Cependant, les modèles keynésiens après la Grande dépression ont clairement démontré qu'en période d'incertitude et de défaillance du marché par exemple, non seulement le modèle néoclassique tend à être inefficace, mais pire encore il risque d'aggraver plutôt que de prévenir une crise financière.

Traitement des déséquilibres mondiaux

Un facteur clef de la crise financière mondiale de 2007-2009 est imputé aux déséquilibres mondiaux croissants et au problème qui en résulte du dénouement de ces déséquilibres de façon ordonnée. Comme noté auparavant, la Conférence de Bretton Woods de 1944 a rejeté la proposition de Keynes tendant à admettre officiellement que les pays dont la balance des paiements est déficitaire et ceux dont ladite balance est excédentaire partagent les fardeaux de l'ajustement.

Le problème des déséquilibres mondiaux a été amplifié après la crise asiatique par la décision prise par de nombreux pays émergents d'Asie et d'Amérique latine de faire face aux crises financières des années 90 en adoptant des politiques visant à renforcer leurs balances extérieures. Il s'agissait de se préparer contre l'instabilité due à la volatilité des flux financiers extérieurs. Les pays disposant de réserves insuffisantes avaient payé un lourd tribut économique et politique lors des crises en Asie de l'Est et des crises mondiales de liquidités intervenues à la fin de la décennie précédente. L'absence de différents moyens d'autoprotection peut non seulement faire obstacle à une reprise solide et durable mais aussi entraîner dans le long terme une plus grande instabilité.

Contrôle et réglementation du système financier international

Un enseignement tiré de la Grande dépression a été la nécessité d'une solide réglementation du secteur financier étant donné que l'on ne peut compter sur une autorégulation du marché. Assurer la stabilité financière mondiale pour asseoir la stabilité économique s'apparente à un bien collectif mondial et, partant, la coordination à l'échelle mondiale s'impose. Toutefois, cela ne saurait être l'imposition par les pays développés aux pays en développement d'un ensemble de normes réglementaires. Les préoccupations des pays en développement sont souvent absentes ou sous-représentées dans les organismes de réglementation mondiaux existants. Pour l'Afrique, la question du poids et de la représentation dans les organismes de réglementation internationaux tels que le Conseil de la stabilité financière revêt de l'importance.

Tous les pays du G-20 se sont également engagés à adopter le cadre de Bâle II sur les capitaux d'ici à 2011. Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a de plus avancé des propositions en vue d'un cadre de Bâle III sur les capitaux. Cependant, le processus conduisant aux cadres de Bâle II et III sur les capitaux a exclu dans une large mesure les apports des pays en développement. Le cadre de Bâle II sur les capitaux en particulier touche au coût du financement international des pays africains par les banques et pourrait réduire leur accès au financement extérieur.

En ce qui concerne les centres financiers offshore, certes une attention particulière leur a été consacrée dans les pays en développement, jusqu'ici toutefois les principales sources de fraude fiscale, de secret bancaire, de blanchiment d'argent et de stratégies d'arbitrage réglementaire opèrent par l'intermédiaire de paradis fiscaux à terre existant dans les centres financiers des pays développés.

Gouvernance de l'architecture financière internationale

La nouvelle architecture financière internationale s'est aussi vue reprocher de ne pas être suffisamment représentative de tous les pays en ce qui concerne la gouvernance de ses diverses institutions. Ni le G-7 ni le G-20 ne représentent un groupe directeur suffisamment ouvert pour traiter de problèmes systémiques mondiaux. Malgré une assise plus large, le G-20 ne permet encore pas une représentation des 170 pays restants.

Il faut donc prévoir dans tout format de gouvernance futur l'ouverture à tous et la représentation des pays en développement, notamment des pays les moins avancés (PMA). Il faudra pour ce faire la participation et l'implication de la communauté internationale tout entière.

Différentes propositions de réforme en vue de la nouvelle architecture financière

Diverses propositions ont été avancées pour la réforme de l'architecture financière internationale. Les questions clés à traiter eu égard à la nouvelle architecture financière sont notamment : i) les déséquilibres mondiaux et l'accumulation de réserves, ii) le rôle du dollar des États-Unis en tant que monnaie de réserve, iii) le régime de change, iv) la réglementation du système financier, et v) la gouvernance des institutions financières internationales. Ces propositions peuvent se classer en deux grandes catégories : i) les propositions visant à remplacer l'architecture actuelle par une nouvelle architecture (réforme radicale), et ii) les propositions visant à remplacer progressivement l'architecture financière internationale existante. Les propositions tendant à la réforme radicale émanant du professeur Stiglitz par exemple visent à placer l'Organisation des Nations Unies et non le FMI et la Banque mondiale au centre de la nouvelle architecture financière et à donner aux pays en développement une influence plus forte dans la gestion du système. Les propositions tendant à la réforme progressive sont par ailleurs actuellement impulsées par le G-20 et prévoient de réformer les institutions existantes de l'architecture financière internationale.

Quelles sont les incidences de la nouvelle architecture financière internationale sur l'Afrique? Pour quel type de réforme l'Afrique devrait-elle opter? Le document contient un certain nombre de recommandations.

Recommandations

Pour l'Afrique, le choix entre réforme progressive et réforme radicale équivaut à un choix pragmatique entre des objectifs à court terme et des objectifs à long terme. Si les partisans de la réforme radicale tels que la Commission Stiglitz disposent d'arguments très solides, il n'en demeure pas moins que sur le plan pratique et politique, les grandes puissances ne soutiennent pas de telles réformes. Le processus de réforme progressive a commencé et si l'objectif ultime pourra être l'architecture définie par la Commission Stiglitz, il importe qu'à court terme l'Afrique s'engage aussitôt que possible dans ce processus.

Dans l'immédiat, les pays africains devraient œuvrer à faire en sorte que soient honorés pleinement l'ensemble des engagements pris en faveur de l'Afrique aux sommets du G-20 de 2009 dans les domaines suivants:

Augmentation des ressources en provenance des institutions financières internationales

- Veiller à une exécution rapide de l'engagement de fournir 100 milliards de dollars sous forme de prêts aux banques multilatérales de développement assorti de celui de porter ce montant à 300 milliards de dollars au cours des trois prochaines années;
- Accélération de l'examen par le FMI du cadre restrictif de viabilité de la dette du FMI et de la Banque mondiale;
- Clarification des modalités d'accès aux 50 milliards de dollars mis de côté pour les pays à faible revenu au sommet de Londres;
- Réaffirmation des engagements pris en matière d'aide. Il faut amener le G-20 à tenir ses promesses;
- Le G-20 devrait exhorter le FMI et l'aider à faire en sorte que les pays africains continuent d'avoir un accès accru aux facilités du Fonds à des conditions assouplies en soutien à leurs économies durant la période de reprise et au-delà;
- Le FMI et la Banque mondiale devraient soumettre des rapports spécifiques au Comité monétaire et financier international et au Comité du développement lors des assemblées de printemps et des réunions annuelles sur la flexibilité dont ils ont fait preuve dans la fourniture de ces fonds aux pays à faible revenu.

Renforcement de la réglementation et du contrôle financiers

- Le processus conduisant aux cadres de Bâle II et de Bâle III sur les capitaux a exclu dans une large mesure les apports des pays en développement. Il est donc important que l'Afrique fasse entendre sa voix au moment où les modalités de mise en œuvre du cadre de Bâle II et d'autres règles prudentielles sont finalisées et mises à exécution;

- À ce stade relativement précoce, il est important que la représentation de l'Afrique au Conseil de la stabilité financière soit revue. À tout le moins, l'Association des banques centrales africaines (ABCA) ou tout autre organe représentant les banques centrales d'Afrique devrait être impliqué dans le processus;
- L'influence dans des institutions telles que le Conseil de la stabilité financière dépend de la valeur apparente de la contribution intellectuelle aux débats. C'est pourquoi il sera important que les pays africains soient représentés par des experts techniques respectés, ayant toute latitude de participer aux discussions;
- La question de l'accès des pauvres et des PME aux services financiers devrait figurer en tête de l'ordre du jour. Les pays africains devraient participer et peser de tout leur poids au Groupe d'experts du G-20 sur l'accès aux services financiers dont la création est envisagée.

Réforme des institutions financières internationales

- L'Afrique devrait continuer à revendiquer un poids plus important et une plus grande représentation (sièges supplémentaires) aux Conseils du FMI et de la Banque mondiale;
- L'Afrique devrait également plaider en faveur de l'introduction d'une majorité de pays ainsi que d'une majorité de voix attribuées pour l'adoption de certaines mesures (comme dans le cas des amendements aux articles des Statuts) afin d'inciter le petit nombre de membres riches et puissants à consulter et à persuader le grand nombre de membres ayant peu de voix;
- Il est donc nécessaire d'appliquer rapidement les décisions prises lors des sommets en vue de réformer le FMI et la Banque mondiale.

Résistance au protectionnisme et promotion du commerce mondial et de l'investissement

- L'important apport d'argent frais (250 milliards de dollars au moins) destiné au financement du commerce plus que bienvenu et l'Afrique devrait insister pour que les sources de financement soient clarifiées et que la décision soit rapidement mise à exécution;
- Pour de nombreux pays africains, le problème consiste à accroître l'accès au marché afin de leur permettre de développer leurs exportations. On y parviendra notamment en continuant d'exiger un assouplissement des règles d'origine, l'abaissement des barrières non tarifaires et l'aide au commerce;
- Les pays africains doivent arrêter leurs principales priorités pour les négociations de l'OMC, de sorte qu'ils puissent faire prévaloir leurs principaux intérêts;
- Les pays africains devraient continuer à exiger des pays développés qu'ils ouvrent leurs marchés aux échanges et tiennent leur promesse de faire du Cycle de Doha le « Cycle du développement ».

Emission de droits de tirage spéciaux comme monnaie de réserve mondiale

L'Afrique devrait appuyer la poursuite de l'émission de droits de tirage spéciaux (DTS) nouveaux éventuellement comme monnaie de réserve mondiale. Toutefois, les nouvelles émissions de DTS doivent être harmonisées avec le soutien au développement, les pays dont les besoins de réserves sont les plus grands bénéficiant des allocations les plus importantes.

Architecture financière régionale

Afin de soutenir les efforts déployés au niveau mondial, les pays africains devraient accélérer la mise en place d'une architecture financière régionale pour faire face aux crises financières futures, tout comme l'ont fait les pays de l'Asie de l'Est après la crise financière asiatique de 1997-1998.

Les pays africains devraient entre autres:

- Activement réglementer et contrôler les systèmes financiers pour faire en sorte que les banques gèrent le risque avec prudence afin de veiller à l'obligation redditionnelle; à la transparence et au sens des responsabilités dans l'activité bancaire. Les réseaux régionaux africains devraient s'efforcer d'améliorer les approches existantes en matière de réglementation et de contrôle en vue d'affiner et de renforcer davantage les réglementations relatives aux liquidités et à l'adéquation du capital, ce qui adapterait ces réglementations aux nouveaux produits et aux faits nouveaux dans le système financier en Afrique;
- Entreprendre des réformes financières afin d'améliorer la compétitivité des banques aussi bien que de renforcer les mécanismes de prévention, de gestion et de règlement des crises au niveau régional ou continental;
- Mettre au point des mécanismes de motivation en vue d'une saine gestion financière des entreprises afin d'éviter les ratios dette/fonds propres élevés et un recours excessif à l'endettement extérieur;
- Étoffer et officialiser le rôle des institutions de microfinancement et les marchés financiers ruraux, en tant qu'élément de la nouvelle architecture financière de pays africains. La raison en est que ces institutions arrivent à mieux toucher le public que les banques commerciales et les marchés financiers. Il faut dans ce contexte mettre au point des cadres juridiques et technologiques pour les transactions financières dans ces institutions et sur ces marchés.

De surcroît, les institutions financières panafricaines qui ont été créées par l'Union africaine (Fonds monétaire africain, Banque africaine d'investissement et Banque centrale africaine) doivent devenir opérationnelles le plus tôt possible grâce à l'application de politiques appropriées pour la convergence macroéconomique et à la ratification des divers accords ainsi qu'à l'apport par les États membres des capitaux requis.

Mobilisation de ressources dans le cadre de l'architecture financière panafricaine

Toute architecture financière régionale pour l'Afrique devrait appuyer la mobilisation de ressources au sein du continent en vue de la croissance. Les pays africains devraient par conséquent de plus en plus axer leurs efforts sur la mobilisation de ressources nationales et régionales afin de compléter les ressources extérieures. Le prélèvement d'une taxe sur les émissions de carbone dans la consommation de pétrole d'environ 5 cents par litre à l'échelle de l'Afrique par exemple produirait quelque 9 milliards de dollars par an destinés à un fonds qui peut servir à financer des investissements dans les infrastructures tout en contribuant à la lutte contre le réchauffement pourraient également bancariser ceux qui n'ont pas de compte bancaire et émettre des bons de la diaspora.

En dernière analyse, les pays africains doivent se positionner d'un point de vue économique et financier de façon à tirer parti de l'architecture financière internationale qui se met en place. L'expérience récente de la Grèce avec les marchés financiers vient rappeler à ces pays qu'il leur faut éviter de se laisser tenter par des déficits budgétaires persistants allant de pair avec une politique monétaire laxiste (impôt prélevé par l'inflation) tout en s'efforçant de contracter des emprunts extérieurs (aux conditions du marché ou à des conditions de faveur) pour financer les déficits. Il apparaîtra bientôt clairement que l'État est engagé dans un système de vente à la boule de neige, donc un système non soutenable. Il y aurait stabilité macroéconomique dans la mesure où les institutions panafricaines seraient à même d'imposer cette discipline.

Recommandations à long terme

Dans le long terme, les pays africains devraient se conformer à certaines des recommandations clefs de la Commission Stiglitz tendant à une réforme plus fondamentale et plus ouverte de l'architecture financière internationale. Il faudrait dans ce cadre prévoir les points suivants :

Un nouveau système mondial de réserves

Le « dilemme de Triffin » a été l'un des problèmes du système de Bretton Woods, au fur et à mesure de l'érosion de la confiance dans le dollar en tant que monnaie de réserve internationale avec l'augmentation des déficits des États-Unis. À une date plus récente, le problème des déséquilibres mondiaux a également mis en lumière les faiblesses du système international de réserves. Le système de réserves actuel pourrait être éliminé si l'on crée une monnaie de réserve internationale supranationale comme Keynes l'a suggéré. La responsabilité de la gestion du système mondial de réserves pourrait être confiée au FMI, lequel émet actuellement la seule monnaie mondiale, le DTS, sur laquelle le système pourrait être bâti.

Une monnaie de réserve mondiale

Le nouveau système multilatéral de réserves devrait disposer de sa propre monnaie de réserve fondée sur le DTS. C'est le seul moyen de surmonter les iniquités et l'instabilité inhérentes à un système mondial de réserves fondé sur une monnaie nationale, à savoir le dollar. La monnaie de réserve pourrait être répartie entre les pays en partant d'une formule (« de quotes-parts ») repo-

sant sur leur poids dans l'économie mondiale (PIB) ou sur leurs besoins (demande de réserves). Étant donné que les pays en développement détiennent des réserves qui, en proportion de leur PIB, représentent plusieurs fois celles détenues par les pays industrialisés (26,4% du PIB en 2007 contre 4,8% pour les pays à revenu élevé de l'OCDE), pour gérer la volatilité du compte des opérations commerciales et du compte de capital à laquelle ils font face, une formule qui allouerait la monnaie selon un besoin de réserves défini déboucherait sur des allocations proportionnellement plus grandes à ces pays. Le système d'allocations peut et doit comporter des incitations et/ou des pénalités afin de décourager le maintien de grands excédents. Les pays qui maintiennent des excédents trop importants pourraient perdre tout ou partie des quotes-parts allouées si celles-ci ne sont pas utilisées en temps opportun pour accroître la demande mondiale.

Coordination des politiques macroéconomiques mondiales

Étant donné les objectifs institutionnels spécifiques du FMI, de la Banque mondiale et des autres institutions internationales, une meilleure coordination s'impose et il faut une plus grande obligation des hommes politiques de rendre des comptes ainsi qu'une instance pour la recherche de consensus afin d'élargir et de guider leurs agendas. Il y a lieu de créer un conseil de coordination économique mondiale (CCEM), à un niveau équivalent à celui de l'Assemblée générale des Nations Unies et du Conseil de sécurité, qui s'attaque, durablement et de façon exhaustive, aux problèmes se posant dans le fonctionnement du système économique mondial. Ce conseil tiendrait un sommet chaque année, afin d'évaluer et de coordonner les politiques de développement ainsi que d'assurer la direction dans les domaines socioéconomique et environnemental.

Introduction

La succession des crises financières (qui a commencé par la crise du Mécanisme européen de taux de change en 1992/93, s'est poursuivie par l'« effet tequila » de 1995 et deux ans plus tard, la crise asiatique de 1997, la crise russe de 1998, la crise économique argentine de 2001-2002 et la récente crise financière mondiale qui a débuté en 2007) a jeté une lumière crue sur les lacunes de l'architecture financière internationale. S'il n'en existe pas de définition généralement acceptée, l'expression « architecture financière internationale » comprend trois éléments : en premier lieu, le modèle économique de base suivant lequel sont menées les relations financières internationales; en deuxième lieu, le réseau des dispositifs institutionnels qui sont mis en place pour gérer ces relations; et en troisième lieu, la façon dont le pouvoir décisionnel dans le système est réparti entre les divers pays (Crockett, 2009).

La crise financière mondiale des années 2007-2009 a provoqué de nouveaux appels en faveur d'une réforme de l'architecture financière internationale actuelle. Cette dernière s'est vu reprocher un certain nombre de faits, notamment la base théorique du modèle de développement sous-jacent, le défaut de poids et de représentation des pays en développement dans le façonnement de l'architecture nouvelle, une représentation inadéquate des pays en développement et des pays africains dans la gouvernance des institutions financières internationales, le régime de change, le rôle du dollar en tant que monnaie de réserve et l'absence de cadre convenu pour traiter les déséquilibres mondiaux.

Le présent document présente une analyse de la nouvelle architecture financière internationale sous l'optique de ses incidences sur l'Afrique. Ainsi, le reste du document comprend les parties suivantes : le chapitre 2 met en lumière l'évolution de l'architecture financière internationale après la Grande dépression (système de Bretton Woods). Le chapitre 3 est un examen de l'architecture, de l'effondrement du système de Bretton Woods jusqu'à la crise financière asiatique de 1998. Le chapitre examine la crise financière mondiale des années 2007-2009, dresse une critique de l'architecture financière internationale, et propose des réformes à envisager. Le chapitre 5 porte sur diverses propositions qui ont été avancées en vue d'une réforme radicale ou progressive de l'architecture financière internationale. Le chapitre 6 concerne les arguments en faveur d'une architecture financière panafricaine et le chapitre 7 constitue la conclusion du rapport.

L'évolution de l'architecture financière internationale

La Grande dépression

Pour comprendre l'évolution de l'architecture financière internationale, il est utile de remonter à la Grande dépression des années 1929-1939. La Grande dépression a commencé par un effondrement catastrophique des cours des actions à la Bourse de New York en octobre 1929. Bon nombre de banques ont ainsi été obligées de déclarer faillite. L'échec d'un si grand nombre de banques, conjugué à une perte générale de la confiance dans l'économie à l'échelle nationale, a causé une forte réduction des dépenses et de la demande et, par voie de conséquence, de la production, ce qui a aggravé du coup l'effet d'entraînement à la baisse.

La quasi-totalité des pays ont tenté de protéger leur production nationale en imposant des droits de douane, en relevant ceux qui existaient et en fixant des contingents d'importation. Ces mesures restrictives ont eu pour effet de réduire considérablement le volume des échanges internationaux. La Grande dépression devait entraîner en fin de compte un revirement complet de la théorie économique et de la politique gouvernementale. Keynes a fait valoir que la Grande dépression s'est propagée rapidement au monde entier parce que les gouvernements ont eu des réactions viciées. Lorsqu'ils ont été confrontés à la chute des recettes d'exportation, ils en ont trop fait et ont relevé sérieusement les taxes sur les importations, ce qui a réduit davantage le commerce. De surcroît, puisque la déflation était la seule politique prônée alors par la théorie économique, la réaction initiale de tout gouvernement était de diminuer ses dépenses. En conséquence, la demande de consommation a chuté encore plus.

La Conférence de Bretton Woods et l'architecture financière internationale de l'après-guerre

La Conférence de Bretton Woods est le nom couramment donné à la Conférence monétaire et financière des Nations Unies, tenue (du 1^{er} au 22 juillet 1944) à Bretton Woods dans le New Hampshire (États-Unis d'Amérique). Des représentants de 44 pays s'y sont réunis alors que la seconde guerre mondiale faisait rage pour remodeler le système financier international¹. C'était la première fois dans l'histoire du monde moderne que l'on tentait de mettre en place une architecture financière internationale (Bloch, 1977).

Les représentants à la Conférence de Bretton Woods se sont penchés sur deux questions essentielles: comment mettre sur pied un système stable de taux de change et comment financer la reconstruction des économies européennes ravagées par la guerre. Deux institutions financières internationales ont été créées pour poursuivre ces objectifs. Le Fonds monétaire international (FMI) a été établi pour promouvoir la coopération monétaire internationale et mettre en œuvre

¹ Les pays représentés étaient les suivants : Australie, Belgique, Bolivie, Brésil, Canada, Chili, Chine, Colombie, Costa Rica, Cuba, Délégation française, Équateur, Égypte, El Salvador, Éthiopie, République dominicaine, Tchécoslovaquie, en plus des Gouvernements des pays suivants : Commonwealth des Philippines, États-Unis d'Amérique, Grèce, Guatemala, Haïti, Honduras, Islande, Inde, Iran, Iraq, Libéria, Luxembourg, Mexique, Nouvelle-Zélande, Nicaragua, Norvège, Panama, Paraguay, Pays-Bas, Pérou, Pologne, Royaume-Uni, Union des républiques socialistes soviétiques, Uruguay, Union sud-africaine, Venezuela et Yougoslavie.

un ensemble de taux de change fixes liés au dollar. Les pays connaissant des difficultés de balance des paiements pouvaient recevoir une aide à court terme du FMI afin d'éviter de dévaluer. Le Fonds pouvait également entériner des changements du taux de change en cas de nécessité.

La Banque internationale pour la reconstruction et le développement (Banque mondiale) a été créée pour octroyer des prêts à long terme « facilitant l'investissement de capitaux à des fins productives et notamment aux fins de relever les économies détruites ou désorganisées par la guerre, de réadapter les moyens de production aux besoins du temps de paix ».

L'architecture du système de Bretton Woods

Conception du système de Bretton Woods

De manière générale, les négociateurs ont convenu qu'en ce qui les concernait, la période de l'entre-deux-guerres avait de façon claire et nette démontré les désavantages fondamentaux d'une flexibilité illimitée des taux de change. Les taux de change flottants des années 30 ont été perçus comme ayant découragé le commerce et l'investissement et encouragé une spéculation déstabilisatrice et des dépréciations concurrentielles. Pourtant en une ère marquée par une politique économique plus militante, les gouvernements étaient dans le même temps réticents à retourner à des taux fixés définitivement sur le modèle de l'étalon-or classique du XIX^e siècle (Eichengreen, 1996).

Ce qui en a résulté a été le « taux de change indexé » ou le « système de parités fixes ajustables ». Les membres étaient tenus de fixer la valeur de leurs monnaies nationales par rapport à l'or (parité) et de maintenir des taux de change dans un intervalle de plus ou moins 1% de la parité (fourchette) en intervenant sur leurs marchés des changes (c'est-à-dire en achetant ou en vendant des devises). En théorie, les propositions de Keynes tendaient à la création d'une monnaie de réserve, unité monétaire mondiale (qui selon lui pourrait s'appeler « bancor ») gérée par une banque centrale et assortie de la possibilité de battre monnaie et du pouvoir de prendre des mesures à une échelle plus grande (Bloch, 1977).

En cas de déséquilibres de la balance des paiements, Keynes recommandait que les débiteurs aussi bien que les créanciers changent de politiques. Comme il l'a indiqué, les pays disposant d'excédents devraient augmenter leurs importations en provenance des pays déficitaires et ce faisant rétablir l'équilibre du commerce extérieur. De ce fait, Keynes était sensible au fait que faire peser un trop lourd fardeau sur le pays déficitaire serait une mesure déflationniste (Bordo et Eichengreen, 1993). Cependant, en tant que pays créancier probable et soucieux d'assumer le rôle de puissance économique du monde, les États-Unis ont fait état de leur désaccord et leur point de vue a prévalu, ce qui a fait du dollar des États-Unis la « monnaie de réserve ». Cela signifiait que les autres pays indexeraient leurs monnaies sur le dollar des États-Unis et - une fois la convertibilité rétablie - achèteraient et vendraient des dollars des États-Unis pour maintenir les taux de change sur le marché dans les limites de plus ou moins 1% de la parité. Aussi le dollar des États-Unis a-t-il repris le rôle que l'or avait joué dans le cadre de l'étalon-or du système financier international (Bloch, 1977).

Pour accroître la confiance dans le dollar, les États-Unis ont accepté séparément de le lier à l'or au taux de 35 dollars des États-Unis par once d'or. Les gouvernements étrangers et les banques centrales pouvaient échanger des dollars contre de l'or à ce taux. Le système de Bretton Woods

était donc un régime monétaire couplant un étalon de change-or fondamentalement inchangé, renforcé seulement par un pool centralisé constitué de l'or et de monnaies nationales, à un système de parités ajustables entièrement nouveau (Eichengreen, 1996). Au cœur du régime devait se situer le FMI, censé accomplir trois fonctions importantes : i) fonction de réglementation (administration des règles régissant les valeurs des monnaies et leur convertibilité), ii) fonction de soutien financier (fourniture de liquidités supplémentaires), et iii) fonction consultative (constituer un cadre pour la coopération entre gouvernements).

Les lacunes du système de Bretton Woods

Si elle était d'une importance historique, le Conférence de Bretton Woods n'en recelait pas moins deux lacunes majeures.

La rigidité des taux de change et l'asymétrie de l'ajustement aux déséquilibres mondiaux

Le système de Bretton Woods a donné à la monnaie des États-Unis – qui était liée à l'or – la position dominante dans l'économie mondiale et a permis aux États-Unis d'avoir un déficit commercial sans être obligés de dévaluer. Toutefois, la question de savoir ce qui constituait un déséquilibre fondamental des taux de change n'était pas tranchée. Comment pouvait-on s'attendre à ce que les gouvernements modifient leurs taux de change alors qu'ils ne pouvaient même pas savoir quand un déséquilibre fondamental existait? Et s'ils n'étaient pas autorisés à réindexer leurs taux, comment l'équilibre des paiements internationaux serait-il rétabli?

L'hypothèque la plus lourde qui pesait sur les taux de change à l'époque était le déséquilibre persistant de la balance des paiements entre les États-Unis et les pays excédentaires d'Europe et le Japon. Chaque partie reprochait à l'autre la responsabilité du déséquilibre (Bloch, 1977).

Avec le recul, on se rend compte que le problème de la responsabilité de l'ajustement ne se serait peut-être pas posé si les pays avaient accepté la proposition de Keynes tendant à faire partager le fardeau à la fois par les pays excédentaires et les pays déficitaires, si bien que les pays disposant d'excédents importants auraient à réévaluer leurs monnaies et que ceux en déficit seraient contraints de dévaluer. Malheureusement, la question est toujours sans solution aujourd'hui. À cet égard, la Conférence de Bretton Woods a été une occasion manquée de traiter la question des déséquilibres mondiaux.

L'effondrement du système de Bretton Woods

Après 1958 cependant, les déficits persistants de l'Amérique ont commencé à prendre une tournure différente. Après un excédent enregistré brièvement en 1957, en raison de circonstances spéciales, la balance des paiements des États-Unis a périclité jusqu'à un déficit de 3,5 milliards de dollars des États-Unis en 1958 et jusqu'à des déficits encore plus importants en 1959 et 1960 (Bordo et Eichengreen, 1953). En 1958, les monnaies de l'Europe sont redevenues convertibles. Par la suite, le souci ancien des gouvernements européens de se procurer des réserves en dollars s'est transformé en quelque sorte en un désir tout aussi ardent d'éviter une accumulation excessive de dollars. Avant 1958, l'Amérique avait financé moins de 10% de ses déficits en puisant dans son stock d'or (en finançant le solde par des dollars). Au cours de la décennie suivante, près des deux tiers du déficit cumulé de l'Amérique ont été comblés par des transferts d'or, essentiel-

lement à destination de l'Europe. Le système de Bretton Woods était clairement soumis à des tensions (Bordo et Eichengreen, 1993).

Dans les années 70, la monnaie américaine était mise en difficulté par une combinaison de facteurs, notamment le coût de la guerre du Vietnam et le déficit commercial croissant. En 1971, les États-Unis sous le régime de Nixon ont unilatéralement abandonné l'étalon-or et dévalué le dollar, fait ratifié plus tard au cours de l'année par les accords de Washington. Cet état de choses a entraîné l'abandon des taux de change fixes et l'introduction des taux de change flottants, système dans lequel la valeur de toutes les principales monnaies était déterminée par l'activité du marché. Les tentatives faites pour nouer un nouvel accord de Bretton Woods sur les monnaies dans les années 70 ont échoué, même si le FMI conservait toujours son rôle consistant à aider les pays à faire face à des crises monétaires majeures – c'est le cas de la Grande-Bretagne en 1976 notamment.

L'architecture financière internationale après Bretton Woods: de la crise de la dette des années 80 à la crise financière asiatique

La fin du système de Bretton Woods a ouvert la voie à deux décennies de mondialisation financière, favorisées par la déréglementation non pas seulement des marchés monétaires mais aussi des règles relatives à l'activité bancaire et à l'investissement. Ainsi se sont accrus les flux de fonds privés à destination des pays aussi bien riches que pauvres, ce qui a contribué à relancer la croissance en provoquant toutefois aussi une plus grande instabilité. La rapide inversion de tels flux à destination du secteur privé lorsque les monnaies sont menacées de dévaluation était la cause principale de nombre des crises financières.

La crise de la dette des années 80

Le « recyclage des pétrodollars » des années 70 a donné lieu à un endettement accru de nombreux pays en développement, en particulier en Amérique latine. Au cours de cette période, le cours du pétrole a progressé de façon spectaculaire. Les pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient ont déposé dans des banques américaines et européennes des milliards de dollars représentant les bénéfices provenant de la hausse des prix. Les banques commerciales tenaient à accorder des prêts rentables aux gouvernements et aux entités publiques (ainsi qu'aux entreprises privées) des pays en développement, au moyen des dollars provenant des pays du Moyen-Orient. Des pays en développement, en particulier en Amérique latine, étaient également soucieux d'emprunter des fonds relativement bon marché aux banques (Carrasco, 2009).

La « frénésie » de l'octroi de prêts et des emprunts a connu un coup d'arrêt avec la récession mondiale du début des années 80. La chute considérable des exportations des pays débiteurs, conjuguée à une valeur forte du dollar (la valeur du dollar a augmenté par rapport à celle des autres monnaies) et à des taux d'intérêt mondiaux élevés, a causé le tarissement des réserves de devises dont les pays débiteurs étaient tributaires en ce qui concernait leurs transactions financières internationales. Les pays débiteurs ont donc commencé à sentir la difficulté d'avoir à faire des paiements en temps voulu au titre de leur dette extérieure, dont le remboursement était devenu beaucoup plus cher parce que les prêts étaient assortis de taux d'intérêt flottants qui augmentaient avec les taux mondiaux. Ces problèmes ont été exacerbés par une fuite massive de capitaux – transferts de fonds à l'étranger par des particuliers et des entités de pays en développement.

En août 1982, le Mexique a abasourdi le monde financier en déclarant qu'il ne pouvait plus continuer à payer sa dette extérieure. Des annonces similaires d'autres pays débiteurs d'Amérique latine tels que le Brésil, le Venezuela, l'Argentine et le Chili, ont suivi de peu la déclaration du Mexique. La perspective de défauts de paiement massifs posait de graves problèmes aux pays créanciers comme les États-Unis. Les organes publics de réglementation ont découvert que les banques commerciales créditrices, en particulier les grandes banques américaines, avaient des capitaux d'un niveau trop bas pour servir à absorber les pertes résultant de défauts de paiement massifs. Les décideurs s'inquiétaient également qu'il n'y ait pas d'autorité centrale ou organe

central en mesure de superviser une résolution harmonieuse de la crise, à savoir par exemple un système mondial de gestion des faillites.

Les négociations en vue de la restructuration de la dette et le système financier international

Les principaux acteurs de la crise – les gouvernements, les banques, le FMI et la Banque mondiale – ont évité un effondrement du système financier international en recourant à des négociations de la restructuration de la dette au cas par cas, connues familièrement sous le nom d'approche du « pilotage à vue ». Il s'agissait d'entreprendre la restructuration avec des centaines de banques commerciales créditrices du monde entier par l'intermédiaire de comités consultatifs ou de comités directeurs bancaires, provenant des banques les plus utilisées par les pays débiteurs. (La restructuration des dettes de gouvernement à gouvernement avait lieu sous les auspices du Club de Paris, instance ouverte seulement à des États souverains.)

Cette approche amenait les banques commerciales à i) accorder de nouveaux prêts aux pays débiteurs, et ii) étaler les paiements au titre de la dette extérieure. En retour, les pays débiteurs convenaient d'appliquer les programmes de stabilisation et d'ajustement structurel du FMI et de la Banque mondiale visant à corriger les problèmes économiques intérieurs qui ont fait naître la crise. Les programmes de stabilisation du FMI comportaient d'ordinaire des réductions draconniennes des dépenses publiques afin de réduire les déficits budgétaires, une politique d'austérité sur le plan monétaire pour endiguer l'inflation et de fortes dévaluations de la monnaie pour accroître les exportations. Les programmes d'ajustement structurel de la Banque mondiale portaient sur des réformes structurelles plus profondes et à long terme dans les pays débiteurs.

Après quelques années d'opérations de restructuration successives, la « fatigue causée par la dette » a commencé à se manifester. Les nouveaux prêts aux pays débiteurs se sont effondrés au moment où les banques commerciales créditrices entrevoyaient la possibilité pour les pays débiteurs de devenir insolubles plutôt que de faire face à une chute temporaire de leur capacité de rembourser la dette extérieure.

En octobre 1985, le Secrétaire américain au Trésor, James Baker, a proposé une stratégie dénommée Plan Baker qui visait à atténuer la fatigue causée par la dette. Ce Plan était conçu pour relancer la croissance dans 15 pays très endettés grâce à l'octroi par les banques commerciales et les institutions multilatérales de nouveaux prêts d'un montant de 29 milliards de dollars en retour de l'application de réformes économiques structurelles telles que la privatisation des entités publiques et la déréglementation de l'économie. La stratégie a échoué toutefois, parce que le financement prévu ne s'est pas concrétisé et, lorsque c'était le cas, les nouveaux prêts venaient tout simplement s'ajouter au fardeau déjà écrasant de la dette des pays débiteurs. Au cours de cette période, les pays débiteurs d'Amérique latine effectuaient à destination de l'étranger des transferts massifs nets de ressources.

Face à ce qui semblait être un problème insoluble, des cadres gouvernementaux, des universitaires et des entités privées ont commencé à proposer des plans qui apporteraient aux pays débiteurs un allègement de la dette plutôt qu'une restructuration de la dette. Entre-temps, divers pays débiteurs ont suspendu les paiements de la dette et enfreint ou autrement refusé d'adopter les programmes d'ajustement du FMI. Cette situation a en fin de compte incité les grandes banques

créditrices à admettre publiquement (par transfert aux « réserves pour créances douteuses ») que bon nombre de prêts accordés aux pays débiteurs ne seraient pas remboursés.

L'Initiative Brady

Annoncée en mars 1989 par le Secrétaire américain au Trésor, Nicholas F. Brady, l'Initiative Brady marquait un changement de la politique des États-Unis concernant la crise de la dette. Étant donné les montants constamment élevés de la dette extérieure, l'Initiative abandonnait le principe de l'augmentation des prêts au profit d'opérations volontaires de réduction de la dette fondées sur le marché (réduction du principal en cours) et de réduction du service de la dette (réduction des paiements d'intérêts) en échange de la poursuite des réformes économiques par les pays débiteurs.

Au titre de l'Initiative Brady, les pays débiteurs obtenaient un allègement important (mais pas massif) de la dette grâce aux interventions suivantes : i) rachats directs en espèces; ii) échange de la dette en cours contre des « obligations à prime d'émission » (obligations émises par le pays débiteur avec une valeur nominale réduite (rabaissée) mais rapportant le taux d'intérêt du marché); iii) échange de la dette en cours contre des « obligations au pair » (obligations ayant la même valeur nominale que les anciens prêts mais rapportant un taux inférieur à celui du marché) et; iv) obligations assorties d'une réduction du taux d'intérêt (obligations qui rapportent initialement un taux d'intérêt inférieur à celui du marché qu'elles finissent par atteindre). Les banques commerciales créditrices qui ne souhaitaient pas prendre part à une option de réduction de la dette ou du service de la dette pouvaient choisir d'accorder aux pays débiteurs de nouveaux prêts ou de recevoir des bons résultant des paiements d'intérêts dus par les pays débiteurs. Les pays débiteurs devaient la pilule en fournissant des « éléments d'amélioration », tels que les garanties de paiement du principal et des intérêts (bons du Trésor américain).

Les banques commerciales créditrices ont conclu des accords Brady avec une bonne poignée de pays, notamment l'Argentine, le Brésil, le Costa Rica, le Mexique, le Nigéria, les Philippines, l'Uruguay et le Venezuela. Entre-temps, les pays d'Amérique latine appliquaient des réformes économiques substantielles. En 1991, la région a enregistré des entrées de capitaux qui dépassaient pour la première fois les sorties depuis le début de la crise de la dette. De ce fait, certains observateurs ont déclaré que la crise de la dette était finie pour les grands pays débiteurs d'Amérique latine.

Les programmes de stabilisation et d'ajustement

Les programmes de stabilisation du FMI préconisaient des mesures « d'urgence » à court terme visant à réduire la demande intérieure de biens et services (accords de confirmation du FMI). La Banque mondiale s'est engagée dans l'octroi de prêts à l'appui de réformes grâce à des prêts à l'ajustement structurel et à des prêts à l'ajustement sectoriel, à des prêts à moyen et à long terme soutenant les changements structurels afin d'améliorer l'offre et de prévenir une nouvelle crise. Les deux programmes comportaient des « conditionnalités », avec décaissement des fonds par tranches et exigence des bénéficiaires qu'ils satisfassent à des critères de performance pour chaque tranche.

L'idée centrale de la stabilisation est qu'une chute de la demande entraînera une réduction du déficit du compte courant (importations supérieures aux exportations), considéré par le FMI comme l'une des causes majeures des crises financières dans les pays débiteurs. Dans la plupart des cas, les gouvernements ont réduit la demande en diminuant les dépenses publiques, en dévaluant la monnaie et en diminuant la masse monétaire. La réduction des dépenses se concrétisait par des diminutions drastiques des infrastructures (par exemple les routes, ponts et barrages), le gel des salaires des employés ou le licenciement de fonctionnaires de l'État, la réduction des subventions à la consommation et le recul des dépenses consacrées à la santé et à l'éducation. Les banques centrales ont dévalué la monnaie en partie pour réduire les importations et augmenter les exportations. Les pouvoirs publics ont réduit la masse monétaire pour endiguer l'inflation.

Les programmes d'ajustement structurel de la Banque mondiale consolidaient les efforts de stabilisation en tentant d'accroître l'efficacité économique, ce qui, à son tour, augmenterait l'offre intérieure de biens et services. Même si ces programmes présentaient des différences de pays en pays, ils avaient en commun deux thèmes : la libéralisation du commerce intérieur et extérieur ainsi que la privatisation d'entreprises publiques souvent pléthoriques et inefficaces. La libéralisation au plan interne englobait l'abolition du contrôle des prix, l'assouplissement des taux d'intérêt, la fin du rationnement du crédit et la création d'un marché financier. La libéralisation du commerce extérieur englobait d'ordinaire la réduction des tarifs élevés, l'élimination des contingents d'importation et des octrois de licences d'importation, l'abolition des droits à l'exportation et des licences d'exportation, la dévaluation de la monnaie et la diversification de la production. Les entreprises publiques étaient également soumises à la discipline commerciale par l'intermédiaire de la privatisation, de la réduction ou de l'abolition des subventions et d'autres mesures de rationalisation.

La crise financière asiatique et l'architecture financière internationale

Les années 90 ont été une décennie marquée par de grandes crises financières en Argentine, en Asie, au Mexique, en Russie et en Turquie, qui ont menacé le système financier mondial et amené au premier plan la recherche d'une nouvelle architecture financière qui serait susceptible de prévenir et de résoudre de telles crises. Comme l'a fait observer Kenen (2002), l'exercice relatif à l'architecture a connu plusieurs phases, centrées sur des questions différentes, à mesure que la communauté officielle tentait d'appliquer les enseignements tirés des nombreuses crises qui ont suivi la crise mexicaine - la crise asiatique de 1997, la crise russe de 1998, les crises brésilienne et équatorienne de 1999 et les crises turque et argentine de 2001/02. Cet exercice a été qualifié de « réforme à la va-vite » (Kenen, 2001).

En réponse à l'expérience vécue dans le cas du Mexique, le sommet du G-7 tenu à Halifax en 1995 a arrêté une série de réformes avec le FMI et la Banque mondiale. Les dirigeants du G-7 sont convenus d'un plan en quatre points, qui a été rapidement adopté par le FMI et la Banque mondiale. Les quatre éléments étaient les suivants : une surveillance plus vigoureuse de tous les pays par le FMI, fondée sur de meilleures données; un nouveau mécanisme de financement d'urgence, soutenu par des fonds supplémentaires; une meilleure coopération entre les organismes de réglementation des institutions financières; et l'étude de procédures concernant les pays, comme dans le cas de l'insolvabilité des entreprises.

La mise en œuvre de l'accord conclu à Halifax a été lente toutefois, et avant que l'on ne pût faire grand-chose, la crise financière asiatique avait éclaté en 1997.

La crise financière asiatique de 1997-1998 a été déclenchée par des inversions massives des flux de capitaux et par la contagion. Kawai (2009) fait remarquer que si les causes structurelles profondes des crises peuvent varier, il existait des facteurs communs aux pays en proie à une crise. Les sociétés financières nationales qui faisaient l'objet d'une réglementation et d'une supervision inadéquates ont massivement emprunté à l'étranger et octroyé facilement des prêts à des entreprises et à des projets nationaux dont la qualité de crédit était douteuse. De plus, une crise monétaire qui semblait initialement anodine est devenue une crise économique au sens plein du terme, en raison des effets conjugués de la dépréciation de la monnaie, de la détérioration du secteur financier et de la détresse du secteur des entreprises.

Les pays touchés par la crise en Asie avaient libéralisé les mesures de contrôle de leurs systèmes financiers intérieurs et des mouvements internationaux de capitaux et avaient été, en conséquence, intégrés – partiellement à tout le moins – aux marchés financiers mondiaux au plus tard à la première moitié des années 90. Durant les années précédant la crise, ces pays avaient reçu d'importantes entrées de capitaux à destination du secteur financier et du secteur des entreprises, en particulier sous la forme de capitaux à court terme libellés en devises, qui n'étaient pas couverts contre les risques (Rodrik, 1999). En conséquence, les ratios dette extérieure à court terme/réserves de change avaient atteint des niveaux dépassant l'unité. Lorsque la perception du marché a changé rapidement en 1997, ces économies ont enregistré des sorties rapides de capitaux et les fortes pressions à la baisse exercées par voie de conséquence sur les monnaies. La crise monétaire a été déclenchée par l'inversion soudaine des mouvements de capitaux. La contagion à l'échelle de la région a été spectaculaire. L'incidence de la dévaluation du bhat thaïlandais a rapidement gagné la Malaisie, l'Indonésie, les Philippines et en définitive la Corée, ce en l'espace de quelques mois.

La réaction du FMI à la crise asiatique

La réaction du FMI à la crise financière asiatique a été très différente de celle que cette institution a eue lors de la crise mexicaine et a servi à exacerber la crise (Kenen, 2002). C'était le grand volume de la dette publique à court terme libellée en dollars qui était au cœur du problème dans le cas mexicain. Le Mexique ne pouvait pas le rembourser, compte tenu de ses réserves de change limitées ni le faire reconduire, parce que les investisseurs étrangers savaient que le pays ne pouvait pas rembourser. Mais le montant du financement public accordé au Mexique était assez important pour rembourser cette dette et reconstituer les réserves du pays.

Dans le cas de la Thaïlande par contraste, le montant du financement public était beaucoup plus petit que le volume de la dette à court terme libellée en dollars contractée par les banques thaïlandaises – et cela était vrai aussi du cas coréen. A cet égard, Kenen (2002) soutient que le cas mexicain est unique. C'était le seul cas où le FMI a agi tel un prêteur de dernier recours cherchant à endiguer la panique des créanciers. Il a fourni un financement suffisant pour convaincre les créanciers nerveux qu'il ne fallait nullement abandonner précipitamment.

S'agissant de la crise financière asiatique, le FMI a conditionné son assistance à une très longue liste de réformes économiques et financières de grande ampleur – plus de 100 conditions dans les cas indonésien et coréen, conditions dont certaines n'avaient qu'un rapport lointain avec les

causes immédiates des problèmes de ces pays. Il estimait qu'une rapide mise en œuvre de ces réformes déboucherait sur un retour rapide de la confiance (Rodrik, 1999).

En fait, la résistance politique a empêché une adoption rapide de nombre de réformes du secteur financier ainsi que certaines réformes d'autres secteurs. La confiance n'a pas été rétablie et le montant du financement public s'est révélé par conséquent trop petit.

La mise en place d'une nouvelle architecture financière internationale a revêtu un caractère soudain plus urgent après les crises asiatique et russe d'août 1998 et leurs effets d'entraînement à Wall Street sous la forme d'un effondrement de la gestion à long terme des capitaux. Les crises sur les marchés émergents ne passaient plus pour être des événements simplement distants et on leur reconnaissait des répercussions qui pouvaient toucher les grands marchés financiers dans les pays industrialisés (Ahluwalia, 2000).

Les réformes de l'architecture financière internationale adoptées à Cologne en 1999

Les mesures prises à Cologne s'inspiraient du programme de Halifax qu'elles élargissaient considérablement. Les mesures convenues étaient notamment les suivantes :

- Création d'un mécanisme renforcé du FMI destiné à fournir une ligne de crédit utilisable si nécessaire par les pays appliquant des politiques vigoureuses du Fonds, allant de pair selon que de besoin avec un financement bilatéral, les situations étant traitées au cas par cas et avec une participation appropriée du secteur public;
- Accord tendant à créer un nouveau mécanisme d'intervention d'urgence de la Banque mondiale, qui fournirait en temps de crise un soutien capital aux groupes les plus vulnérables ainsi qu'un appui à la restructuration dont le secteur financier a besoin et prévoirait un recours accru aux outils de financement pour catalyser les flux privés;
- Vigoureuse action mondiale pour promouvoir une plus grande ouverture dans les opérations financières des différents pays, des institutions financières et des entreprises ainsi que des institutions financières internationales, par le biais de codes de bonne pratique convenus au niveau international afin d'accroître la transparence de la politique budgétaire et monétaire des pouvoirs publics et de renforcer la gestion des entreprises;
- Nécessité de renforcer le système financier mondial en améliorant la surveillance des systèmes financiers et réglementaires nationaux, en prévoyant une meilleure coopération entre les autorités nationales et les principales institutions financières et réglementaires internationales;
- Importance d'une approche harmonieuse et progressive de la libéralisation du compte de capital;
- Importance de la mise au point et en œuvre de mesures visant à assurer un règlement harmonieux et concerté des crises futures, en particulier de dispositifs visant à associer le secteur privé;
- Nécessité des principes généraux de bonnes pratiques dans la politique sociale, afin de protéger les groupes les plus vulnérables de la société. Il faudrait s'inspirer de ces principes lors de la mise au point de programmes d'ajustement en réponse à des crises.

L'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés

L'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) a été lancée par le FMI et la Banque mondiale durant l'automne 1996 afin de permettre une sortie définitive des rééchelonnements répétés de la dette des pays pauvres très endettés. De l'avis général, l'élimination du « surendettement » est une condition préalable à la croissance et au développement durable. Trois ans après le démarrage de l'Initiative PPTE, il est apparu clairement que son cadre originel ne suffisait pas pour permettre une sortie définitive, et au sommet du G-8 tenu à Cologne en 1999, ledit cadre a été renforcé.

L'Initiative PPTE comprend deux phases. La première phase est une période triennale au cours de laquelle le PPTE coordonne avec la Banque mondiale et le FMI pour établir un état de bonnes politiques économiques et de mesures soutenues de réduction de la pauvreté. A la fin de la période triennale, la Banque mondiale et le FMI déterminent si le niveau de la dette du pays est soutenable. Pour les pays dont le fardeau de la dette demeure insoutenable après une utilisation totale des mécanismes traditionnels d'allègement de la dette, un programme d'allègement de la dette est défini, connu sous le nom de point de décision. Si l'allègement total de la dette du PPTE n'interviendra qu'à l'achèvement, certains créanciers pourraient apporter à titre intérimaire un allègement de la dette (période entre le point de décision et le point d'achèvement flottant). Au titre du cadre renforcé, le point d'achèvement est « flottant », en ce sens qu'il est lié à la mise en œuvre des principales réformes structurelles et des politiques de réduction de la pauvreté.

L'Initiative PPTE a pour principal objectif de ramener le fardeau de la dette du pays pauvre à un niveau soutenable. Le cadre de l'Initiative se limite à la dette extérieure qui est une dette publique et garantie par l'État; partant, en est exclue toute dette intérieure et toute dette privée qui n'est pas garantie par l'État. Le critère de la « pauvreté » est la qualité de pays « exclusivement IDA », c'est-à-dire être un pays qui est tributaire de ressources financières à des conditions très favorables du guichet de prêts fortement concessionnels de la Banque mondiale, l'Association internationale de développement (IDA).

L'Initiative PPTE renforcée considère que la dette d'un pays est soutenable si la valeur actuelle nette du ratio dette/exportations est au maximum de 150%, sur la base de l'analyse de soutenabilité de la dette au point de décision de l'Initiative renforcée. Dans les cas où le pays a à la fois a) un ratio exportations/PIB de 30% au moins, et b) un ratio recettes publiques/PIB de 15% au moins, le cadre PPTE renforcé prend en compte également un aspect financier, en vertu duquel on suppose que la dette d'un pays est soutenable si la valeur actuelle nette du ratio dette-recettes publiques est au maximum de 250%.

En ce qui concerne les PPTE dont la dette est insoutenable, l'Initiative PPTE renforcée prévoit un allègement de la dette calculé sur la base de l'analyse de soutenabilité de la dette faite au point d'achèvement, consenti irrévocablement au point d'achèvement de l'Initiative, bien que certains créanciers accordent à titre intérimaire un allègement de la dette durant la période se situant entre les points de décision et d'achèvement. L'Initiative PPTE renforcée conserve la souplesse nécessaire pour examiner les conditions d'endettement d'un pays au point d'achèvement si des événements imprévus échappant au contrôle du pays débiteur justifient un allègement supplémentaire de la dette (dit « opérations de bouclage » de l'allègement de la dette au point d'achèvement).

L'Initiative d'allégement de la dette multilatérale (IADM)

Au sommet de juillet 2005 du G-8 tenu à Gleneagles en Ecosse, afin de contribuer à accélérer les progrès vers la réalisation des Objectifs du Millénaire pour le développement (OMD), les dirigeants du G-8 se sont engagés à annuler les dettes des pays les plus endettés du monde, dont beaucoup se trouvent en Afrique. À leurs réunions annuelles en septembre 2005, les Conseils des gouverneurs du FMI et de la Banque mondiale ont entériné un accord de principe pour une annulation de 100%, officiellement connu sous le nom d'Initiative d'allégement de la dette multilatérale (IADM). L'IADM a été mise au point définitivement par le FMI en décembre 2005 et par la Banque mondiale et le Fonds africain de développement en avril 2006. L'accord prévoit une annulation de 100% des dettes multilatérales remplissant les conditions au profit des pays qui ont achevé le processus de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés. En 2007, la Banque interaméricaine de développement (BID) a également décidé d'octroyer un allégement supplémentaire de la dette « au-delà de l'Initiative PPTE » aux cinq PPTE de l'hémisphère occidental.

Au moment du sommet de mars 2009 du G-20 tenu à Londres pour faire face à la crise financière mondiale, 24 PPTE éligibles avaient obtenu une annulation de la dette au titre de l'IADM, dont 20 en Afrique (Bénin, Burkina Faso, Burundi, Cameroun, Éthiopie, Gambie, Ghana, Madagascar, Malawi, Mali, Mauritanie, Mozambique, Niger, Ouganda, Rwanda, Sao Tomé-et-Principe, Sénégal, Sierra Leone, Tanzanie et Zambie) avaient atteint leurs points d'achèvement.

- Pour les 24 pays qui sont parvenus au point d'achèvement et remplissaient les conditions, l'IADM a débouché sur l'annulation d'un montant de 43,3 milliards de dollars sur la durée de vie des prêts. Ce montant vient s'ajouter aux 45,3 milliards de dollars au titre de l'allégement en faveur des PPTE. Ensemble, les deux initiatives d'allégement de la dette apportent actuellement 88,6 milliards de dollars environ en allégement aux pays parvenus au point d'achèvement, dont 73 milliards pour les 20 pays africains parvenus au point d'achèvement.
- Une fois que tous les 41 PPTE seront parvenus au point d'achèvement, l'IADM permettra d'annuler des dettes d'un montant de 48,9 milliards de dollars sur la durée de vie des prêts et l'Initiative PPTE permettra un allégement d'un montant de 99 milliards de dollars environ. Si l'ensemble des 41 PPTE remplissant potentiellement les conditions achèvent le processus, les deux initiatives apporteront en gros un allégement d'un montant de 147 milliards de dollars.

Chacune des institutions participantes a arrêté des politiques individuelles avec son Conseil pour la mise en œuvre de l'IADM.

La création du Forum sur la stabilité financière

Au sommet de Cologne tenu en 1999, la surveillance de tout le système financier international a été renforcée non seulement par de nouvelles normes pour les données mais aussi par des codes de conduite édictant une plus grande transparence dans les politiques monétaires, fiscales et sociales. Un maillon manquant dans l'architecture financière mondiale était l'absence d'un forum représentatif efficace pour surveiller le fonctionnement du système financier tout entier. Un petit pas vers la création d'un mécanisme qui pourrait surveiller le fonctionnement des marchés financiers internationaux de façon intégrée a été fait avec la création du Forum sur la stabilité financière. Le Forum sur la stabilité financière a été créé au niveau officiel en juin 1999

en tant qu'organe de 33 membres comprenant trois représentants de chacun des pays du G-7 et deux représentants de chacun des organismes que sont le FMI, la Banque mondiale, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, la Banque des règlements internationaux (BRI), l'Association internationale des contrôleurs d'assurance (AICA) et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). L'organisation a été ultérieurement élargie pour y inclure les Pays-Bas, l'Australie, Hong Kong et Singapour. Aucun pays en développement n'y a été inclus.

Le Forum sur la stabilité financière a arrêté 12 codes et normes internationaux pour des systèmes financiers sains (tableau 1). Le FMI a mis au point et publié des normes pour la compilation et la diffusion de données économiques et financières, permettant aux intervenants sur le marché, ainsi qu'au Fonds et à d'autres institutions officielles d'évaluer facilement les problèmes et perspectives des différents pays. Des normes et codes ont été également rédigés pour aider à évaluer la qualité des systèmes financiers nationaux : principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace élaborés par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, des objectifs et principes de la régulation des marchés de valeurs élaborés par l'OICV, les principes de base en matière d'assurance élaborés par l'AICA et les Principes relatifs au gouvernement d'entreprise élaborés par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), de même que les normes et codes en matière de comptabilité et d'audit visant à favoriser la transparence dans l'application de politiques monétaires et budgétaires.

Tableau 1. Codes et normes du Forum sur la stabilité financière pour un système financier sain

Code	Organisme chargé de l'élaboration
Code de bonne pratique pour la transparence des politiques monétaires et financières	FMI
Code de bonne pratique en matière de transparence des finances publiques	FMI
Normes spéciales de diffusion de données (NSDD) et Système général de diffusion des données (SGDD)	FMI
Principes et directives sur les systèmes d'insolvabilité et les droits des créanciers	Banque mondiale
Principes relatifs au gouvernement d'entreprise	Organisation de coopération et de développement économiques
Normes comptables internationales	Conseil international des normes comptables
Normes internationales en matière d'audit	Fédération internationale des experts-comptables
Principes de base pour les systèmes de paiement présentant une importance systémique	Comité sur les systèmes de paiement et règlement
Quarante recommandations du Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux	Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux
Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace	Comité de Bâle sur le contrôle bancaire
Objectifs et principes de la régulation des marchés de valeurs	Organisation internationale des commissions de valeurs
Insurance Core Principles (principes de base en matière d'assurance)	Association internationale des contrôleurs d'assurance

Le FMI et la Banque mondiale se sont vus confier la tâche essentielle consistant à suivre et à évaluer le respect de bon nombre de ces normes.

C'est ainsi que la réforme de l'architecture financière internationale après les crises financières en Asie a été en règle générale limitée à l'Initiative PPTE renforcée, à la création du Forum sur la

stabilité financière, dans lequel n'étaient pas représentés les pays en développement, et à la publication de normes et de codes internationaux destinés aux marchés financiers. Le G-7 a évité des questions clés telles que la gouvernance des institutions financières internationales et la réglementation des fonds spéculatifs. La récente crise financière mondiale (2007-2009) a toutefois imprimé un élan nouveau au remodelage de l'architecture financière internationale.

La crise financière mondiale de 2007-2009, critique de l'architecture financière internationale et réformes à envisager

Ce qui a commencé en tant que problème de crédits hypothécaires à hauts risques aux États-Unis en 2007 est rapidement devenu une crise financière mondiale accompagnée d'une chute de la production mondiale et d'un chômage croissant. Presque aucun pays n'est sorti indemne de la crise.

De nombreux économistes admettent que si la cause immédiate de la crise financière de 2007-2009 est imputable au marché des crédits hypothécaires à hauts risques des États-Unis, au niveau fondamental, la crise pourrait remonter à la persistance d'importants déséquilibres mondiaux, à savoir des déséquilibres entre l'épargne et l'investissement dans les principales économies mondiales se traduisant par des déséquilibres importants et croissants du compte courant (Obstfeld et Rogoff, 2009).

D'importants déséquilibres dans l'épargne et l'investissement sont apparus après 2000 et se sont traduits par des déséquilibres croissants du compte courant au sein des grandes économies mondiales. Les déficits des États-Unis déjà en hausse et les excédents croissants dans les pays émergents d'Asie de l'Est (en particulier en Chine) et les pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient ont pris de l'ampleur. À leur tour, les déséquilibres de l'épargne et de l'investissement ont donné lieu à la soi-disant surabondance d'épargne dans les pays en développement et provoqué la fuite d'importants flux nets de capitaux des pays en développement à destination des pays développés, les États-Unis étant le principal destinataire de ces flux. La surabondance d'épargne a contribué à réduire les taux d'intérêt mondiaux. Dans le même temps, une progression substantielle de la demande, en particulier dans les pays d'Asie de l'Est et du Moyen-Orient, d'avoirs officiels de réserve a évincé la demande privée de ces avoirs de qualité supérieure et à faibles risques. En conséquence, les investisseurs privés se précipitant sur d'autres avoirs plus rentables mais à risques relativement faibles, cela a grossi les excédents financiers qui ont débouché sur la tourmente actuelle sur les marchés financiers mondiaux.

Le débat s'est toutefois rapidement orienté vers la nature de l'architecture financière internationale qui a permis à ces déséquilibres mondiaux de persister, l'architecture existante subissant des attaques.

La critique de l'architecture financière internationale

L'architecture financière internationale a fait l'objet de critiques pour un certain nombre de raisons dont les suivantes:

Le modèle de développement de base

La thèse de la nouvelle architecture financière internationale repose sur l'idée d'un monde supposant un fonctionnement efficace de la libre entreprise (modèle néoclassique). Dans ce cadre, on est tenté de façonner un système mondial exceptionnel où toutes les économies se ressemblent

fondamentalement. On suppose que les marchés sont efficaces et que le meilleur moyen d'organiser l'activité économique, le libre-échange et une mobilité sans entraves des ressources financières (par le biais de la libéralisation du compte de capital) est la garantie la meilleure d'une prospérité mondiale largement partagée. Les investissements étrangers sont essentiels pour la croissance, la création d'emplois et le progrès technologique dans les pays en développement (Stiglitz, 2009). En outre, l'amélioration de l'activité du marché permet de supposer que les réformes envisagées de l'architecture financière internationale préviendront les crises futures. De ce point de vue, le défi qui se pose à la communauté internationale est de renforcer la mondialisation par le biais des réformes de l'architecture financière internationale tandis que tout ce qu'il faut de la part des économies nationales c'est simplement de s'adapter à l'architecture qui se met en place.

On a soutenu que l'approche néoclassique n'est pas nécessairement le meilleur modèle pour appuyer l'architecture financière internationale (Soludo et Rao, 1995). Les modèles keynésiens après la Grande dépression ont démontré tout à fait clairement qu'en période d'incertitude et de défaillance du marché par exemple, non seulement le modèle néoclassique sera inefficace, mais encore il risquera d'aggraver plutôt que de prévenir une crise financière. La position keynésienne est qu'il n'existe pas de fondamentaux exceptionnels sur quelque marché que ce soit, étant donné que le prix correct des actifs dépend de la répartition du revenu, du pouvoir politique, etc. qui rendent possibles des équilibres multiples. Des économistes tels que Stiglitz et Akerlof ont également démontré qu'en présence d'une information imparfaite ou sur des marchés incomplets, les équilibres du marché ne seront pas efficaces au sens de Pareto. C'est pour ces raisons que, compte tenu d'une information asymétrique, d'une sélection défavorable et du risque moral, un comportement grégaire et la contagion ainsi qu'une volatilité excessive des prix des actifs feront que l'activité financière risquera par définition d'être sujette à l'instabilité.

Malgré les problèmes fondamentaux apparents et l'applicabilité du modèle néoclassique à l'architecture financière internationale qui se met en place, l'approche de base des institutions financières internationales et l'objectif des réformes de l'architecture financière internationale consistent à créer des marchés parfaitement compétitifs en éliminant toutes les « distorsions » qui empêchent un fonctionnement efficace de la libre-entreprise. C'est ce point de vue qui a orienté les prescriptions du FMI qui ont suivi la crise asiatique de 1997-1998, qui passait pour avoir été causée par des distorsions telles que le capitalisme de connivence, un état de droit qui laisse à désirer, une réglementation financière faible, le manque de transparence, un piètre gouvernement d'entreprise et un compte de capital insuffisamment ouvert à l'économie de marché. Le plan de sauvetage de la Corée était ainsi subordonné à 50 à 80 conditions détaillées couvrant tout, en allant de la déréglementation des monopoles concernant l'ail aux taxes sur l'aliment du bétail et aux nouvelles lois relatives à l'environnement.

Rodrik (1999) a décrit les conditionnalités comme entraînant « un remodelage de l'économie coréenne à l'image que se fait un économiste de Washington d'une économie de marché. Si la Corée, qui est un pays de taille moyenne ayant un bilan du développement exemplaire, est soumise à une telle conditionnalité intrusive, on peut imaginer ce qui attend les petits pays dont l'évolution économique est plus irrégulière ... La réalité est que nos prescriptions vont souvent considérablement au-delà de ce qu'un raisonnement théorique attentif ou une démonstration empirique peut justifier ».

La Corée a dû également accepter un nombre sans précédent de 60 conditions pendant l'été 2001. Pour des économistes tels que Rodrik et Stiglitz, la crise financière asiatique ne résultait pas de l'existence de distorsions sur le marché (l'économie telle que diagnostiquée par le FMI)

mais plutôt de la libéralisation excessivement rapide du compte de capital et d'une réglementation financière inadéquate, et certains pays dont les secteurs financiers sont les plus faibles et manquent le plus de transparence n'étaient pas touchés par la crise. Toutefois, le fait que le monde se soit rétabli si rapidement de crises financières telles que la crise de 1997-1998 en Asie de l'Est et la crise mondiale de liquidités d'août 1998 a indûment inspiré confiance dans la nature autocorrectrice des processus du marché comme cela s'est produit après la Grande dépression et la disparition de ses effets de la mémoire. En règle plus générale, le rôle historique de l'intervention de l'État dans la reprise et la stabilité a été oublié.

Le traitement des déséquilibres mondiaux

Un facteur clef de la crise financière mondiale de 2007-2009 est imputable aux déséquilibres mondiaux croissants et au problème du déroulement de ces déséquilibres de façon ordonnée qui en résulte. Comme noté auparavant, la Conférence de Bretton Woods de 1944 a rejeté la proposition de Keynes tendant à admettre officiellement que les pays accusant un déficit de la balance des paiements et ceux enregistrant un excédent de ladite balance partagent les fardeaux de l'ajustement.

Depuis la mise en place du système de Bretton Woods, trois des aspects ont par moments retardé l'ajustement des déséquilibres du compte courant (Crockett, 2009). Premièrement, un pays qui émet des actifs de réserve peut financer les déficits de son compte courant pendant une période prolongée. Deuxièmement, un pays qui fait face à des pressions à la hausse de la valeur de sa monnaie peut gérer son taux de change afin de résister à de telles pressions et retarder l'ajustement de sa balance des paiements pendant une période prolongée. Un troisième aspect qui peut inciter à retarder l'ajustement est apparu en tant que conséquence du passage à des taux de change flottants qui a commencé dans les années 70. Pour des pays ayant des taux de change flottants, une monnaie en cours de dépréciation peut produire un effet de protection qui peut atténuer les pressions qui s'exercent en vue de l'ajustement structurel.

Au lieu de tout simplement amortir les chocs exceptionnels, comme l'entrevoyent les partisans des taux flottants, la dépréciation de la monnaie peut permettre aux décideurs d'ignorer des problèmes structurels tenaces. Les États-Unis ont profité de leur position de premier émetteur d'actifs de réserve pour financer un déficit croissant du compte courant durant les années 2000. Les pays émergents à économie de marché se trouvant en Asie de l'Est en général et la Chine en particulier ont tiré parti du deuxième aspect du système. Ils ont résisté aux pressions à la hausse qui s'exerçaient sur leurs monnaies pour conserver des excédents importants du compte courant.

La Commission Stiglitz (2009) fait observer que, pour plusieurs raisons, de nombreux pays émergents ont renforcé leurs comptes des transactions extérieures, à telle enseigne que les réserves ont atteint 4 500 milliards de dollars en octobre 2008. La première raison était la préparation contre l'instabilité à cause des flux financiers extérieurs volatiles. Les pays ayant des réserves insuffisantes avaient payé de lourds tributs économiques et politiques durant les crises de liquidités en Asie de l'Est et dans le monde à la fin de la précédente décennie. La perte de la souveraineté économique, conjuguée à l'imposition de conditionnalités macroéconomiques procycliques (autant que d'autres formes de conditionnalités) dans le cadre des programmes d'appui du FMI, a également été une source de grande préoccupation pour nombre de pays. En outre, certains pays avaient adopté la stabilisation des taux de change dans le cadre de leurs politiques tendant à assurer l'équilibre extérieur et la stabilité; certains de ces pays ont constitué des réserves

substantielles par suite des efforts visant à prévenir l'appréciation des taux de change, avec les effets pervers de cette mesure sur le développement économique.

De plus, s'il est rationnel pour les différents pays de « souscrire une assurance » contre toute autre crise en constituant des excédents externes et des réserves de devises, on affaiblit ce faisant la demande mondiale totale. Cela peut être perçu comme l'équivalent international du paradoxe de l'épargne. L'absence d'autres moyens d'autoprotection peut non seulement gêner une reprise robuste et durable mais aussi conduire, à la longue, à une plus grande instabilité. Cela laisse entendre qu'il faut entreprendre impérativement une réforme du système mondial de monnaie de réserve qui représente un moyen acceptable d'atténuation des risques.

Le statut de monnaie de réserve du dollar des États-Unis

Le statut de monnaie de réserve du dollar des États-Unis est étroitement lié à la question des déséquilibres mondiaux. Traditionnellement, une monnaie de réserve est aussi bonne que l'état de l'économie du pays émettant ladite monnaie. Malheureusement, même si on remonte aux Athéniens du V^e siècle avant Jésus Christ, chaque émetteur de monnaie de réserve a fini par abuser de ce privilège. Chaque émetteur de monnaie de réserve a émis en trop la monnaie et en fin de compte entraîné le retrait par le reste du monde de la confiance dans sa solvabilité. Pour un pays qui émet une monnaie de réserve, il est difficile de résister à la tentation de conserver d'importants déficits assortis d'une politique monétaire laxiste et d'emprunts à l'étranger.

En tant que principal moteur de la croissance de l'économie mondiale et pays émettant la principale monnaie de réserve, les États-Unis ont un déficit du compte courant et augmentent la masse de dollars circulant dans le monde. Du fait des mesures de relance budgétaire et des sauvetages de banques en riposte à la récession, le déficit s'est déjà gonflé et a atteint des niveaux records, ce qui a accru de façon spectaculaire le volume concerné du programme-cadre d'émission. Ce déficit élevé peut entraîner une crise de confiance dans le dollar. Il est raisonnable de s'inquiéter que les États-Unis ne soient proches du point de basculement auquel toute émission supplémentaire amènera la communauté mondiale à retirer la confiance aveugle qu'elle a placée dans le dollar et dans les avoirs en dollars (dilemme de Triffin) – et cette perte de confiance pourrait compromettre la possibilité pour le dollar de continuer d'être la monnaie de réserve dominante (Nugée, 2010). En tant que plus grand détenteur d'avoirs en dollars des États-Unis, la Chine a exprimé cette préoccupation et voudrait voir la remise en cause du statut du dollar en tant que principale monnaie de réserve mondiale.

Le contrôle et la réglementation du système financier international

Un enseignement tiré de la Grande dépression a été la nécessité d'une solide réglementation du secteur financier étant donné que l'on ne pourrait compter sur une autoréglementation du marché. Un régime réglementaire plus strict du secteur financier a donc vu le jour au lendemain de la Grande dépression. Avec le temps cependant, le modèle néoclassique a pris de nouveau une grande importance et les institutions financières internationales ont préconisé la déréglementation des marchés financiers dans le monde entier. Elles ont soutenu que l'efficacité intrinsèque de marchés financiers sans entraves contribuerait à l'efficacité globale de l'économie ou qu'à tout

le moins une réglementation plus légère améliorerait la performance économique. Étant donné l'omniprésence de marchés financiers déréglementés, la crise financière mondiale de 2007-2009 représente une répudiation de l'idéal que serait une défense fondamentaliste de la libre-entreprise. Les effets externes résultant de l'échec des institutions financières et les coûts entraînés plaident sérieusement en faveur de la réglementation du secteur financier.

Assurer la stabilité financière mondiale pour asseoir la stabilité économique est un bien collectif mondial. Dans un monde marqué par l'intégration financière et économique, l'échec des marchés financiers dans un pays peut provoquer d'importants effets externes négatifs sur d'autres. On a pris conscience de cela lors de la crise financière mondiale de 1997-1998 à mesure que la peur de la « contagion » se généralisait. La contagion était en effet évidente étant donné que la crise en Asie de l'Est a débouché sur des problèmes en Russie, et que la crise en Russie s'est à son tour propagée au Brésil. Toutefois, la crise actuelle a rendu manifestes ces « effets de ruissellement transfrontaliers », puisque l'échec des États-Unis à réglementer convenablement leurs marchés financiers a eu des conséquences mondiales. C'est pourquoi un débat sur la réglementation n'est pas une question qui pourrait ou devrait être simplement laissée à l'appréciation des autorités nationales. La coordination à l'échelle mondiale s'impose. Toutefois, cela ne saurait être l'imposition par les pays développés aux pays en développement d'un ensemble de normes réglementaires. Les préoccupations des pays en développement sont souvent absentes ou sous-représentées dans les organismes de réglementation mondiaux existants.

Pour l'Afrique, la question du poids et de la représentation dans les organismes de réglementation internationaux tels que le Conseil de la stabilité financière revêt de l'importance. C'est ainsi que le Conseil de la stabilité financière comprend tous les pays du G-20, la Commission européenne, la Banque centrale européenne, les institutions financières internationales et les organismes internationaux de contrôle et de réglementation. Le nombre de sièges attribué aux juridictions membres lors des réunions plénières traduit la taille de l'économie, l'activité des marchés financiers et les arrangements en matière de stabilité financière nationale (voir annexe 1).

La composition du Conseil de la stabilité financière indique qu'il est dominé par les pays industrialisés (Conseil de la stabilité financière, 2009). L'Europe par exemple est représentée aux réunions plénières par le Royaume-Uni (3), la France (3), l'Allemagne (3), l'Espagne (2), l'Italie (3), la Suisse (2), la Russie (3), la Banque centrale européenne (1) et la Commission européenne (1). L'Afrique, en revanche, (avec une population de 1 milliard de personnes et un PIB en PPA équivalent à celui de la France) n'est représentée que par l'Afrique du Sud (1). La composition du Conseil de la stabilité financière et la représentation par les membres dénotent la marginalisation de l'Afrique dans les débats sur les réformes du contrôle et de la réglementation bancaires. L'Afrique et l'Indonésie, par exemple, sont représentées de manière égale au Conseil.

Si sa voix a été marginalisée dans le processus, l'Afrique devra en définitive imposer ses politiques et ses réglementations aux systèmes financiers, bien qu'elle n'ait pas été impliquée dans leur formulation. En outre, ces systèmes peuvent s'écarter de ses propres intérêts économiques à ce stade de son développement.

La gouvernance de l'architecture financière internationale

La nouvelle architecture financière internationale s'est vue aussi reprocher de ne pas être suffisamment représentative de tous les pays pour ce qui est de la gouvernance de ses diverses institutions. L'obstacle fondamental à une gouvernance économique mondiale efficace tient à l'absence, dans un monde d'États souverains, d'un ou de plusieurs organes adéquats pour servir de cadre de coordination et de défense de l'obligation redditionnelle et au fait qu'il n'y a aucun moyen d'appliquer la transparence et de s'assurer du respect des dispositions. Ni le G-7 des pays industrialisés ni le G-20 ne représentent un groupe directeur suffisamment ouvert pour traiter de problèmes systémiques mondiaux. Malgré une assise plus large, le G-20 ne permet toujours pas une représentation des 170 pays restants. Les pays en développement ne sont pas suffisamment représentés au sein d'institutions financières internationales telles que le FMI et la Banque mondiale. L'un des facteurs à l'origine de la perte de légitimité et de pertinence de ces organisations dans le traitement des questions systémiques est l'incohérence entre le poids économique et financier des pays en développement dans l'économie mondiale et leur rôle en tant que bénéficiaires des fonds du FMI et de la Banque mondiale, d'une part, et leur représentation dans ces institutions, de l'autre.

Il faut donc prévoir dans tout format de gouvernance futur l'ouverture à tous et la représentation des pays en développement, notamment des pays les moins avancés (PMA), promouvoir la complémentarité et la cohérence et établir des liens entre les instances existantes et celles qui seront créées. Si des groupes informels tels que le G-7 et le G-20 peuvent jouer un rôle utile, ils ne devraient pas pour autant être autorisés à miner le fonctionnement des dispositifs formels et l'accomplissement des mandats respectifs de ses dispositifs. Il faudra dans ce cadre la participation et l'implication de la communauté internationale tout entière. À part le G-7, le G-8 ou le G-20, il faut qu'il y ait dans ce nouveau format de gouvernance des représentants du « G-192 » tout entier. Cela laisse supposer que l'Organisation des Nations Unies est l'instance la plus légitime pour faire face aux besoins pressants en matière d'intervention collective ressentis dans le monde aujourd'hui (Commission Stiglitz, 2009).

Le régime de change et le contrôle des mouvements de capitaux

À la suite de la crise asiatique, le débat concernant les politiques de change dans les pays en développement a porté sur la question des liens entre les régimes de change et les crises financières. Les taux de change indexés ou fixes sont tombés en désuétude au motif que les crises financières et monétaires sur les marchés des pays émergents ont souvent été associées à ces régimes. C'est pourquoi il est de plus en plus demandé aux pays en développement de choisir entre deux extrêmes – ou bien de laisser flotter librement leurs taux de change ou les lier à l'une des grandes monnaies, par l'intermédiaire de dispositifs comme les instituts monétaires, ou bien d'adopter tout simplement le dollar comme monnaie nationale (Fischer 2001).

La question du dénouement des déséquilibres mondiaux est liée au régime de change. Le FMI a clairement imputé les déséquilibres mondiaux à la politique gouvernementale apparemment appliquée en Asie (en particulier en Chine) pour sous-évaluer leurs taux de change dans le cadre d'une stratégie de croissance tirée par l'exportation.

« Pour que le monde réussisse dans ses efforts de rééquilibrage, il faut permettre aux taux de change de refléter les fondamentaux à moyen terme. Sur la base de notre analyse, beaucoup de monnaies asiatiques sont toujours sous-évaluées par rapport à celles de leurs grands partenaires commerciaux, alors que l'euro est quelque peu surévalué. Tant qu'il en sera ainsi, les signaux émis par les prix des biens marchands par rapport à ceux des biens non marchands continueront d'être asymétriques – ce qui retardera le rééquilibrage dans les pays, et plus particulièrement la nécessaire réévaluation du modèle de croissance de l'Asie. » Dominique Strauss-Kahn (2009)

La question du régime de change soulevée par le Directeur général du FMI hypothèque le système monétaire international depuis Bretton Woods. Comment amener des pays ayant un excédent de leurs comptes courants à laisser leurs monnaies s'apprécier s'ils ne le veulent pas ou s'ils n'en voient pas la nécessité?

Yilmaz (2002) fait valoir que contrairement à certaines perceptions, les pays ayant des taux de change flexibles ne sont pas moins vulnérables aux crises que ceux qui ont des taux de change indexés ou fixes. Les différences constatables entre les régimes de change indexés, flottants ou fixes résident moins dans leur capacité de prévenir des dégâts à l'économie réelle que dans la façon dont le dégât est infligé : par exemple, en termes réels l'Argentine et Hong Kong (Chine) – toutes les deux économies disposant d'institut monétaire – ont souffert autant sinon plus que leurs voisins, dont les monnaies sont en chute libre. Yilmaz soutient plutôt qu'« il semble à présent y avoir un consensus croissant concernant l'idée qu'une meilleure gestion des taux de change dans les pays en développement exige de cibler les taux de change réels en combinaison avec le contrôle et la régulation des flux de capitaux déstabilisateurs ».

Par ailleurs, la CNUCED (2010) fait remarquer que tandis que l'Organisation mondiale du commerce a été créée pour aider les pays à coordonner et à gérer le système commercial multilatéral et que les Accords de Bâle fixent des normes mondiales pour les activités bancaires, le système monétaire mondial n'a aucun tel système concerté de réglementation pour permettre aux partenaires commerciaux d'éviter des distorsions découlant des chocs financiers et, qui plus, les désalignements des taux de change. Un tel cadre permettant de limiter le degré d'écart des taux de change des fondamentaux fournirait le chaînon manquant pour traiter la source cruciale mais négligée de déséquilibre et d'instabilité dans une économie mondialisée. Ledit cadre propose d'adopter « une règle régissant des taux de change constants » dans un contexte multilatéral et d'ajuster les taux de change nominaux en fonction des différences de taux d'inflation entre les pays pour maintenir un taux de change constant.

On commence à reconsidérer la question du régime de change au FMI. Tsangarides *et al* (2010) prouvent de façon irréfutable que des « régimes intermédiaires » - à savoir les monnaies qui sont indexées à des paniers ou fixées à l'intérieur de fourchettes, ou qu'on laisse fluctuer mais sans véritable intervention de l'État – offrent des avantages pour une croissance économique plus forte parce qu'ils « représentent un équilibre harmonieux entre les taux indexés et les taux flottants ».

S'agissant des mesures du contrôle des mouvements de capitaux, les Statuts du FMI reconnaissent que les États membres peuvent en général prendre de telles mesures nécessaires pour réglementer les mouvements internationaux de capitaux (section 3 de l'article VI). Toutefois, le droit général qu'ont les États membres est nuancé par leurs obligations au titre de la surveillance exercée par le FMI en vertu de l'article V.

Cependant encore, une nouvelle conception semble voir le jour au FMI (bien que ce ne soit pas encore la politique officielle du Fonds). Ostry *et al* (2010), après examen de l'expérience des pays qui ont réglementé les flux de capitaux, font observer « que le recours au contrôle des mouvements de capitaux était associé à la nécessité d'éviter certains des pires résultats de la croissance liés à la fragilité financière ». Une conclusion essentielle est que, si l'économie fonctionne quasiment à son potentiel, si le niveau des réserves est suffisant, si le taux de change n'est pas sous-évalué et si les flux peuvent être transitoires, alors le recours au contrôle des mouvements de capitaux – outre une politique tant prudentielle que macroéconomique – se justifie dans le cadre d'un arsenal de mesures tendant à gérer les entrées de capitaux. De telles mesures de contrôle peuvent, de plus, rester efficaces même si les investisseurs conçoivent des stratégies pour les contourner, pourvu que de telles stratégies soient plus coûteuses que le rendement escompté de la transaction : le coût des stratégies de contournement apparaît comme « un grain de sable dans le mécanisme ». Les auteurs estiment que le PIB a chuté de façon moins spectaculaire pendant la crise financière dans les pays qui ont déjà mis en place de telles politiques.

Il existe également un argument en faveur de la position consistant à ne rien faire. Driffill (2010) soutient que le monde apprend lentement à se faire aux taux de change flottants depuis plus de 30 ans et les différents pays ont mis au point un ensemble de dispositions pour la politique monétaire, les taux de change et la stabilité financière adaptés à leurs circonstances apparentes et besoins spécifiques. Des tentatives avortées de fixer ou de gérer les taux de change et l'échec des efforts visant à la coordination des politiques ont ébranlé la confiance des populations dans l'action concertée – c'est du déjà vu ! Driffill estime que « le repli - le train-train habituel, le laisser-faire, le pilotage à vue - » n'est pas une si mauvaise chose.

Vers une architecture financière internationale ouverte à l'Afrique

Ce qui ressort clairement des paragraphes précédents est qu'il existe un certain nombre de questions essentielles que l'architecture financière internationale, quelle que soit sa forme, doit traiter. Il s'agit des suivantes i) les déséquilibres mondiaux et l'accumulation de réserves, ii) le rôle du dollar des États-Unis en tant que monnaie de réserve, iii) le régime de change, iv) la réglementation du système financier, et v) la gouvernance des institutions financières internationales.

Les diverses propositions de réforme peuvent se classer en deux grandes catégories: une réforme radicale, c'est-à-dire pour une nouvelle architecture, et ii) une réforme progressive de l'architecture financière internationale.

À mesure que se poursuit le débat sur la réforme de l'architecture financière internationale, il apparaît clairement que l'Afrique en tant que région n'a pas une vue ou une approche globale du type d'architecture financière internationale qui devrait voir le jour. La réforme devrait-elle être radicale ou devrait-elle être progressive? Quel type d'architecture est susceptible d'être réalisé?

Après la crise asiatique par exemple, l'ASEAN a arrêté sa propre vue de l'évolution de l'architecture financière internationale (appendice II) en 1999. La vue de l'ASEAN englobait sa position concernant des questions telles que les priorités de développement, la réforme des institutions financières internationales, le régime de change, la libéralisation du compte de capital, le contrôle du système financier, la transparence et la diffusion de l'information et le contrôle des flux de capitaux à court terme.

L'Afrique, par ailleurs, a essentiellement suivi la tendance, sans aucune position coordonnée.

Les propositions de réforme radicale – remplacer l'architecture financière internationale

Il existe un certain nombre de propositions qui préconisent une révision complète de l'architecture financière internationale, y compris son modèle de base. La plupart des propositions tendant à une réforme radicale sont exposées dans le rapport du groupe d'experts des Nations Unies sur la réforme du système monétaire et financier international (Commission Stiglitz).

La Commission Stiglitz

Le groupe d'experts des Nations Unies sur la réforme du système monétaire et financier international sous la présidence du professeur Stiglitz formule les recommandations clés suivantes :

Un nouveau système mondial de réserves

Le "dilemme de Triffin" était l'un des problèmes sous-jacents de l'accord de Bretton Woods. L'existence de déficits excessifs rognait la confiance dans la valeur du dollar des États-Unis, lequel ne serait plus accepté comme monnaie de réserve internationale. À une date plus récente,

le problème des déséquilibres mondiaux a également mis en lumière les faiblesses du système international de monnaie de réserve. Le système international de réserves actuel pourrait être éliminé si l'on crée une monnaie internationale supranationale de réserve. En effet, l'idée d'une monnaie de réserve internationale émise par une banque supranationale n'est pas nouvelle. Elle a été esquissée il y a plus de 75 ans par John Maynard Keynes dans son *Traité sur la monnaie* de 1930 et affinée dans la proposition faite à Bretton Woods pour la création d'une chambre de compensation internationale.

La responsabilité de la gestion du système mondial de réserves pourrait être confié au FMI, lequel émet actuellement la seule monnaie mondiale, le droit de tirage spécial (DTS), sur laquelle le système pourrait être bâti. La Commission recommande la création d'un nouveau système mondial de réserves avec le DTS comme point d'ancrage. Étant donné que le nouveau système sera basé sur le DTS, il ne suffira pas de l'émettre une fois pour toutes. Le nouveau système devra reposer sur un DTS considérablement élargi en prévoyant des émissions régulières ou régulées de façon cyclique en fonction de l'importance des réserves accumulées. C'est précisément ce qui a été recommandé dans le plan conçu par Keynes.

Une monnaie de réserve mondiale

Le nouveau système multilatéral de réserves devrait disposer de sa propre monnaie de réserve fondée sur le DTS. C'est le seul moyen de surmonter les iniquités et l'instabilité inhérentes à tout système mondial de réserves fondé sur une monnaie nationale, à savoir le dollar. La monnaie de réserve mondiale pourrait être répartie entre les pays en partant d'une formule (« de quotes-parts ») reposant sur leur poids dans l'économie mondiale (PIB) ou sur leurs besoins (demande de réserves). Étant donné que les pays en développement détiennent des réserves qui, en proportion de leur PIB, représentent plusieurs fois celles détenues par les pays industrialisés (26,4% du PIB en 2007 contre 4,8% pour les pays à revenu élevé de l'OCDE), pour gérer la volatilité du compte des opérations commerciales et du compte de capital à laquelle ils font face, une formule qui allouerait la monnaie selon un besoin de réserves défini déboucherait sur des allocations proportionnellement plus grandes à ces pays. Une possibilité bien entendu serait de donner toutes les allocations aux pays en développement. Il y a lieu de noter que le système actuel d'allocation des DTS repose sur un système de « quotes-parts » particulier, celui du FMI, qui continue de faire l'objet d'une discussion houleuse parce que les pays riches obtiennent en moyenne une plus grande part des nouvelles allocations, c'est-à-dire le contraire de ce qui résulterait d'un critère fondé sur les besoins. Le système d'allocation devrait comporter des incitations et/ou des pénalités afin de décourager le maintien d'excédents importants. Les pays qui maintiennent des excédents trop importants pourraient perdre tout ou partie des quotes-parts allouées si celles-ci ne sont pas utilisées en temps opportun pour accroître la demande mondiale.

Le rôle des questions anticycliques du financement par les DTS des liquidités mondiales et du soutien public aux pays en développement pendant la crise actuelle a été reconnu par le G-20, dans sa décision d'émettre l'équivalent de 250 milliards de dollars en DTS. Toutefois, cette décision illustre aussi les problèmes tenant à l'association de l'émission de DTS aux quotas du FMI, en ce sens que moins de 100 milliards de dollars des émissions envisagées profiteraient aux pays en développement, un montant encore moins important (environ 20 milliards) allant aux pays à faible revenu.

Les accords monétaires régionaux

Le système international de réserves devrait faire largement fond sur les accords monétaires régionaux, tandis que les pays en développement devraient coopérer activement pour mettre en place de tels accords. Cela semble être dans le droit fil de la suggestion faite à la fin des années 60 par le célèbre économiste, Triffin, tendant à ce que le système international de réserves soit fondé sur des systèmes monétaires régionaux, notamment des fonds de réserve régionaux et des monnaies de réserve régionales, comme par exemple l'initiative Chang Mai de l'ASEAN plus 3 (Chine, Japon et Corée).

Le renforcement de la capacité de prêt des banques multilatérales de développement

Nul n'ignore que la Banque mondiale et les banques régionales de développement ne disposent pas de ressources suffisantes pour financer au niveau souhaité le développement dans les pays en développement. Elles ne se sont pas révélées efficaces dans la mobilisation de ressources sur le marché commercial en vue de prêter à des conditions de faveur aux pays en développement. La question de la restructuration et de la réforme des banques multilatérales de développement afin de leur permettre de s'acquitter correctement de leurs fonctions statutaires est en suspens depuis longtemps. Dans le contexte de la crise actuelle, la Commission a recommandé qu'un vaste programme de prêts aux conditions du marché aux pays en développement soit lancé; et pour ce faire, il faudrait créer un nouveau mécanisme de crédit sous l'égide de la Banque mondiale et des banques régionales de développement.

La création d'une autorité mondiale de la réglementation financière et d'une autorité mondiale de la concurrence

S'il faut au niveau national un système de réglementation efficace, il faudrait qu'il y ait aussi un cadre mondial de réglementation pour établir des normes minimales et régir le fonctionnement d'institutions mondiales appropriées ayant une importance systémique. Les efforts tendant à cela seront consolidés par des mesures visant à jeter les bases d'une autorité financière mondiale et d'une autorité mondiale de la concurrence. L'autorité mondiale de la concurrence aura pour but d'empêcher les institutions financières d'atteindre des tailles qui engendrent des risques structurels et les rendent trop grandes pour une chute. Ces institutions mondiales devraient être constituées de façon démocratique. L'idée d'un mécanisme de réglementation financière et d'un mécanisme chargé de contenir les pratiques monopolistiques des sociétés multinationales n'est pas nouvelle dans le système des Nations Unies. Le FMI lui-même a été créé en tant que mécanisme de réglementation financière au niveau mondial.

La coordination des politiques macroéconomiques mondiales

La Banque mondiale, le FMI et l'OMC, de création plus récente, sont des institutions économiques internationales essentielles de l'après-guerre qui étaient censées œuvrer de concert pour promouvoir un développement économique et une croissance soutenue, ainsi que le plein emploi, pour conduire au bien-être économique ainsi qu'à la reconstruction et au développement des capacités et des moyens économiques.

La diversité des institutions et organisations internationales dotés de mandats spécifiques exigent la présence d'un organe primordial ouvert à tous ayant une vue intégrée des problèmes écono-

miques auxquels le monde est confronté et l'adéquation des arrangements institutionnels et des institutions existants, notamment des mandats, des politiques, des instruments et de la gouvernance pour faire face aux défis économiques qui se posent au monde contemporain.

À cet égard, l'Organisation des Nations Unies est l'organe le plus légitime pour faire face aux besoins pressants de l'action collective mondiale. Elle peut, par exemple, jouer un rôle capital dans la réalisation d'une plus grande cohésion entre les différents acteurs. Étant donné les objectifs institutionnels spécifiques du FMI, de la Banque mondiale et des autres institutions internationales, une meilleure coordination s'impose et il faut une plus grande obligation des hommes politiques de rendre des comptes ainsi qu'une instance pour la recherche de consensus afin d'élargir et de guider leurs agendas. Il y a lieu de créer un conseil de coordination économique mondiale (CCEM), instance représentative du monde, placée à un niveau équivalent à celui de l'Assemblée générale des Nations Unies et du Conseil de sécurité, qui s'attaque, durablement et de façon exhaustive, aux problèmes se posant dans le fonctionnement du système économique mondial. Ce conseil tiendrait un sommet chaque année, afin d'évaluer et de coordonner les politiques de développement ainsi que d'assurer la direction dans les domaines socioéconomique et environnemental.

Contrairement aux recommandations du G-20 qui ont eu tendance à renforcer le rôle du FMI dans la surveillance de l'économie mondiale, la Commission Stiglitz fait valoir que le FMI n'a pas accompli sa mission de surveillance de façon systématique et équitable. Ces dernières années, il a largement ignoré son mandat consistant à soutenir la croissance et l'emploi et axé ses efforts presque exclusivement sur la réduction de l'inflation. Il a également promu la libéralisation financière (y compris la libéralisation du compte de capital), bien que ses Statuts autorisent clairement les gouvernements à recourir au contrôle des mouvements de capitaux. Avant la crise actuelle, le FMI n'a pas non plus donné d'alerte précoce. Il est donc recommandé que le CCEM, bénéficiant de l'appui du groupe intergouvernemental d'experts, assume le rôle de surveillance dévolu au FMI.

Une incitation fondée sur les prix pour l'ajustement aux déséquilibres mondiaux

Il y a depuis longtemps également des inquiétudes (exprimées par Keynes à Bretton Woods) au sujet des pressions asymétriques exercées sur les pays ayant une balance des paiements déficitaire et excédentaire en vue de l'ajustement aux déséquilibres des paiements. Eichengreen (2009) propose de mettre en place un processus qui crée automatiquement des incitations pour l'ajustement de pays dont la balance des paiements est excédentaire. Un pays qui avait eu une balance des paiements excédentaire de 3% du PIB pendant trois ans, par exemple, pourrait être tenu de transférer les ressources supplémentaires au Fonds à la fin de toute année au cours de laquelle ce déficit a persisté.

Une critique de la voie de réforme radicale

Pour la plupart des pays en développement, les propositions de la Commission Stiglitz sont d'emblée attrayantes. Leur mise en œuvre signifiera l'avènement d'un nouvel ordre mondial dans lequel les pays en développement se font entendre. Quelles sont cependant les chances de réalisation d'un tel scénario à court et à moyen terme? Cohen (2010) par exemple soutient que la réforme du système ne pourra vraisemblablement intervenir d'un coup. Sans un large consensus entre les principaux gouvernements, les appels en vue d'une grande négociation mondiale d'un

« nouveau Bretton Woods » « relèvent au mieux de la naïveté ». S'il doit arriver, le changement procédera d'un processus graduel d'ajustement et d'adaptation.

Julius (2010) indique que, pour inadéquate qu'elle soit, l'architecture financière internationale actuelle ne peut être facilement ou rapidement réformée ou remplacée, étant donné que les options disponibles actuellement sont soit indésirables d'un point de vue normatif soit problématique d'un point de vue politique. Toute modification du système actuel et sa mise en application prendront longtemps. Dans l'intervalle cependant, il est crucial s'assurer la viabilité du vieux système et d'en éviter l'effondrement – avec tous les chocs et tous les coûts que cela pourrait entraîner. L'histoire nous apprend que les structures prévues pour la gouvernance et les élections au FMI sont trop difficiles à changer même si elles sont mal adaptées au modèle de production mondiale actuel ou à d'autres mesures du pouvoir économique. Il est en général plus facile de greffer de nouveaux dispositifs sur les anciens.

Pour l'Afrique, le choix entre réforme progressive et réforme radicale équivaut à un choix pragmatique entre des objectifs à court terme et des objectifs à long terme. Si les partisans de la réforme radicale tels que la Commission Stiglitz disposent d'arguments très solides, il n'en demeure pas moins que sur les plans pratique et politique, les grandes puissances soutiennent peu de telles réformes radicales. Le processus de réforme progressive a commencé et si l'objectif ultime pourra être plus ambitieux (par exemple l'architecture définie par la Commission Stiglitz), il importe qu'à court terme l'Afrique s'engage aussitôt que possible dans le processus de réforme progressive.

Les propositions en vue de la réforme progressive de l'architecture financière internationale

Le G-20 a épousé le point de vue, comme en témoignent ses actions (aux sommets de Londres et de Pittsburgh en 2009), selon lequel les réformes de l'architecture financière internationale devraient se dérouler progressivement. Le pragmatisme de l'Afrique a été démontré dans les réunions de 2009 du G-20 à Londres et à Pittsburgh, où une position africaine a été exprimée par le Président Meles Zenawi d'Éthiopie (CEA, 2009).

La position de l'Afrique au sommet de Londres s'articule autour de deux questions principales: i) quelles politiques ou réformes nouvelles peuvent aider l'Afrique à faire face à la crise financière? ii) quels changements sont nécessaires dans le système financier international pour éviter une crise similaire dans l'avenir et donner aux pays africains la marge d'action nécessaire dans le choix des politiques?

Quelles politiques ou réformes nouvelles peuvent aider l'Afrique à faire face à la crise financière?

La position de l'Afrique au sommet était que :

- À mesure que les pays développés exécutent des plans de relance budgétaire, il est nécessaire pour l'Afrique d'être pleinement intégrée à l'effort coordonné visant à accroître la demande mondiale totale. La relance budgétaire des pays développés sera beaucoup moins efficace si elle ne s'accompagne pas d'une relance budgétaire similaire dans les pays en développement;

- Les pays développés devraient honorer les engagements qu'ils ont pris envers l'Afrique en matière d'aide et de réduction de la dette;
- Le G-20 devrait exhorter le FMI et l'aider à mettre en place un nouveau mécanisme pour soutenir les économies africaines pendant cette crise; il devra s'agir d'un mécanisme nouveau assorti de conditions assouplies et qui serait axé sur les résultats;
- Une augmentation générale rapide du capital de la Banque africaine de développement est nécessaire pour lui permettre d'accroître ses interventions en faveur des pays d'Afrique;
- Un montant d'environ 13 milliards de dollars devrait être mobilisé grâce à la vente de quelque 15% des réserves d'or du FMI afin d'aider les pays en développement à faire face à la crise financière;
- Le FMI devrait émettre un montant nouveau de 250 milliards de dollars de DTS pour fournir des ressources aux pays en développement.

Quels changements dans le système financier international sont nécessaires pour éviter une crise financière similaire dans l'avenir et donner aux pays africains la marge d'action requise?

La position de l'Afrique au sommet était que :

- Il faudrait repenser le cadre de l'analyse de soutenabilité de la dette relevant conjointement du FMI et de la Banque mondiale pour tenir compte des lacunes de la méthode et éliminer l'élément subjectif de ce qui constitue de bonnes politiques et institutions;
- Au minimum, les nouvelles réformes réglementaires dans le secteur financier devraient encourager les efforts visant à fournir des services financiers aux pauvres vivant dans les pays en développement et exclus de l'accès aux services bancaires et financiers;
- L'Afrique devrait avoir un poids et une représentation dignes de ce nom au sein du Forum sur la stabilité financière ainsi qu'une représentation accrue aux Conseils du FMI et de la Banque mondiale;
- Les pays développés devraient ouvrir leurs marchés au commerce et tenir leurs promesses de faire du Cycle de Doha le « Cycle du développement ».

L'engagement du G-20 de réformer l'architecture financière internationale

Dans quelle mesure les accords conclus aux sommets du G-20 reflètent-ils l'aspiration de l'Afrique à une architecture financière internationale plus ouverte? Le G-20 s'est engagé spécifiquement à :

Augmenter les ressources financières des institutions financières internationales

Le sommet a annoncé des crédits supplémentaires sans précédent de 1 100 milliards de dollars pour l'économie mondiale se répartissant comme suit :

- Triplement des ressources du FMI pour les porter à 750 milliards de dollars, grâce à une combinaison de fonds apportés immédiatement par les gouvernements membres;
- Au moins, un accord conclu pour un montant additionnel de 100 milliards de dollars sous forme de prêts par les banques multilatérales de développement, assorti

de l'engagement de porter le montant à 300 milliards de dollars au cours des trois prochaines années. Ces fonds sont destinés à l'ensemble des pays en développement (pays à faible revenu comme à revenu intermédiaire);

- Annonce d'un montant de 250 milliards de dollars pour le financement du commerce, à fournir au cours de deux ans pour l'ensemble des pays. Sur les 250 milliards, un programme de financement du commerce mondial relevant de la Banque mondiale devrait apporter 50 milliards au cours des trois prochaines années.

Le communiqué du G-20 incluait également un certain nombre de mesures importantes revêtant de l'intérêt pour les pays africains. Les dirigeants :

- Ont réaffirmé leur engagement historique de réaliser les Objectifs du Millénaire pour le développement et de concrétiser les annonces qu'ils ont respectivement faites au titre de l'aide publique au développement (APD), notamment les engagements en matière d'aide au commerce, l'allègement de la dette et les engagements pris à Gleanagles, en particulier en faveur de l'Afrique subsaharienne;
- Sont convenus de fournir 50 milliards de dollars pour appuyer la protection sociale, stimuler le commerce et sauvegarder le développement des pays à faible revenu, dans le cadre de l'augmentation importante en vue d'un soutien en situation de crise en faveur de ces pays et d'autres pays en développement et pays émergents;
- Sont convenus de fournir des ressources pour la protection sociale en faveur des pays les plus pauvres, notamment en investissant dans la sécurité à long terme et grâce à des contributions volontaires bilatérales au Fonds d'aide aux pays vulnérables de la Banque mondiale, notamment le Mécanisme d'appui à l'infrastructure en situation de crise et le fonds de réaction sociale;
- Se sont engagés, en ce qui concerne la façon dont sera utilisé le produit des ventes d'or du FMI, en plus du revenu excédentaire, à fournir 6 milliards de dollars à titre de financement additionnel souple à des conditions de faveur au profit des pays les plus pauvres au cours des 2 à 3 prochaines années. Le G-20 fait appel au FMI pour qu'il formule des propositions concrètes lors des réunions du printemps;
- Sont convenus d'examiner le degré de souplesse du Cadre de soutenabilité de la dette et font appel au FMI et à la Banque mondiale pour qu'ils ...

La réaction des institutions financières internationales à la crise financière mondiale et au sommet du G-20

Sur le plan quantitatif et qualitatif, la réaction des institutions financières internationales (FMI, Banque mondiale et Banque africaine de développement) à la crise financière de 2007-2009 s'est inspirée de la réaction affichée à la suite de la crise financière asiatique, apparemment avec prise en compte des enseignements nécessaires.

La réaction du Fonds monétaire international

Le sommet du G-20 ayant accru les ressources, indiqué la direction et procédé à une réévaluation de ses propres politiques, le FMI a fourni des ressources en augmentation à des conditions plus souples et abandonné la politique de conditionnalité structurelle rigide, face à la crise.

À partir du 1^{er} mai 2010, les critères de performance structurelle ont été abandonnés pour tous les prêts du FMI, y compris les programmes menés avec les pays à faible revenu. Les réformes

structurelles continueront de faire partie des programmes financés par le FMI, mais seulement lorsqu'elles sont perçues comme cruciales pour la reprise dans le pays. Le suivi de ces politiques sera assuré d'une façon qui réduise la stigmatisation, en ce sens que les pays n'auront plus besoin de dérogations officielles s'ils n'arrivent pas à exécuter une mesure convenue à une date spécifique (FMI, 2010).

Abandonnant son approche traditionnelle identique pour tous, le FMI a également décidé d'accroître la flexibilité de ses programmes en les adaptant aux circonstances spécifiques des pays plutôt que de se conformer à des dogmes. C'est dans ce contexte par exemple que le programme de novembre 2008 financé par le FMI en **Islande** permet un déficit budgétaire élevé en 2009, afin d'éviter d'aggraver l'effondrement en cours de l'activité économique, tout en prenant des mesures (y compris le contrôle des mouvements de capitaux) pour stabiliser le taux de change et restructurer le secteur bancaire. Par ailleurs, le programme de septembre 2008 financé par le FMI au **Costa Rica** a recours à une politique budgétaire expansionniste pour atténuer les effets pervers de la chute de la demande privée en 2009, y compris des augmentations de la masse salariale et des dépenses consacrées à l'infrastructure.

En raison de la crise, les objectifs budgétaires ont été assouplis dans près de 80% (18 sur 23) des pays africains qui ont un programme actif du FMI. En moyenne pour l'Afrique subsaharienne, en 2009, les déficits budgétaires se sont creusés de 2% du PIB et de 7,5% même, si l'on tient compte des pays producteurs de pétrole (FMI, 2010).

Le FMI a également revu sa structure de financement à des conditions de faveur afin de la rendre plus souple et de faire face aux divers besoins des pays à faible revenu, comme beaucoup d'entre eux sont durement frappés par la crise mondiale. Le nouveau cadre prévoit l'augmentation des ressources, un doublement des limites fixées aux emprunts, des taux d'intérêt zéro jusqu'à la fin de 2011 et des conditions plus souples (FMI, 2010). Le dispositif d'appui du FMI englobe les éléments suivants :

- **Mobilisation de ressources additionnelles**, y compris en incluant le produit de la vente d'une quantité convenue d'or du FMI, afin de porter la capacité de prêt du Fonds à des conditions de faveur à 17 milliards de dollars jusqu'en 2014, dont jusqu'à 8 milliards de dollars au cours des deux premières années. Cet objectif dépasse celui de 6 milliards de dollars prévu dans l'appel lancé par le Groupe des Vingt pour de nouveaux prêts au cours de deux à trois années;
- **Bonification d'intérêts**, avec paiement à taux d'intérêt zéro jusqu'à la fin de 2011 sur les prêts impayés du FMI accordés à des conditions de faveur afin d'aider les pays à faible revenu à faire face à la crise;
- **Conditions toujours plus favorables de l'appui financier du Fonds, avec révision régulière des taux d'intérêt annuels, afin de préserver des conditions plus favorables qu'auparavant;**
- **Doublement des limites moyennes d'accès aux prêts en faveur des pays à faible revenu;**
- **Nouvel ensemble d'instruments financiers adaptés aux divers besoins des pays à faible revenu et mieux appropriés pour faire face aux défis de la crise :**

- 1) La Facilité de protection contre les chocs exogènes a été créée en 2008, afin d'accorder un financement à des conditions de faveur au fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et la croissance – en faveur des pays pouvant y prétendre connaissant des besoins de financement de la balance des paiements causés par chocs exogènes soudains. La Facilité de protection contre les chocs exogènes a été remplacée par le mécanisme de crédit disponible à vue;
- 2) Un **mécanisme de crédit disponible à vue** pour faire face aux besoins à court terme et aux besoins pour motifs de précaution;
- 3) Un **mécanisme de crédit élargi** pour fournir un soutien à moyen terme à des conditions souples; et
- 4) Un **mécanisme de crédit rapide**, offrant un soutien d'urgence assorti de conditionnalités limitées.

L'examen du Cadre de soutenabilité de la dette des pays à faible revenu

Après l'appel lancé par les pays africains et d'autres pays pour que soit mené un examen du Cadre de soutenabilité de la dette et à la suite de l'accord obtenu par les dirigeants du G-20 invitant le FMI à procéder à un tel examen, le Fonds a accepté. Dans une décision du Conseil d'administration datant de septembre 2009, le Cadre de soutenabilité de la dette a été modifié de façon à y inclure les aspects suivants :

Une plus grande reconnaissance de l'incidence des investissements publics sur la croissance. Les Administrateurs sont convenus que l'analyse du lien entre l'investissement et la croissance nécessitait une approche spécifique aux pays, utilisant toute une gamme d'indicateurs, complétés par des approches fondées sur des modèles, le cas échéant. Le modèle de programmation financière du Fonds n'a pas pris en compte l'incidence des investissements publics sur la croissance mais plutôt l'incidence de ces investissements sur les déficits budgétaires. Cette situation a limité la capacité d'emprunt des pays. La reconnaissance de ce fait fondamental représente un changement radical.

Une prise en compte plus explicite des envois de fonds dans les analyses de soutenabilité de la dette. Compte tenu de l'importance accrue de ces envois de fonds comme source de financement extérieur dans les pays à faible revenu ces dernières années, il faudrait faire preuve d'une plus grande souplesse en prenant en considération le volume des envois lors de la cotation des risques.

Traitement plus souple de la dette extérieure des entreprises publiques. À cet égard, le FMI exclurait des analyses de soutenabilité de la dette les entreprises publiques qui représentent un risque budgétaire limité pour le gouvernement et peuvent emprunter sans garantie de l'État.

Une approche visant à réduire les effets des fluctuations des notes de l'Évaluation de la politique et des institutions nationales (EPIN) sur les seuils de surendettement et des cotations.

La réaction de la Banque mondiale

En réaction à la crise financière mondiale et à la demande accrue de ressources émanant des pays membres, la Banque mondiale a également intensifié son assistance aux pays en développement afin d'atténuer l'incidence de la crise. De juillet 2008 à janvier 2010, la Banque a fourni un montant record de **89 milliards en appui** aux pays en développement et aux pays à faible revenu. L'assistance comprend :

- Un montant de 53,1 milliards de dollars des États-Unis de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (**BIRD**), qui apporte un financement et une assistance technique aux pays à revenu intermédiaire, lesquels représentent 70% des pauvres du monde;
- Un montant de 18,3 milliards de dollars engagés par l'Association internationale de développement, qui octroie des prêts sans intérêt et des dons aux 79 pays les plus pauvres du monde;
- Un montant de 15,5 milliards de dollars de la **Société financière internationale**, le guichet de financement du développement du secteur privé, qui a également lancé un train de mesures face à la crise, dont un fonds de 3 milliards de dollars destiné à renforcer les banques, un programme de financement du commerce mondial et 2,4 milliards de dollars destinés à alimenter un Mécanisme d'appui à l'infrastructure en situation de crise;
- Un montant de 1,9 milliard de dollars pour les garanties mis en place par l'Agence multilatérale de garantie des investissements (**AMGI**), l'organe du Groupe de la Banque chargé de l'assurance du risque politique. Dans le cadre de la majeure partie de l'appui aux garanties, les prêts par les banques se sont poursuivis pour faire face à la crise;
- Une assistance aux pays conçue pour préserver les **investissements à long terme dans les infrastructures** et maintenir un potentiel de croissance tirée par le secteur privé et la création d'emplois;
- Un triplement de l'appui aux **programmes établissant des filets de sécurité** (alimentation scolaire, nutrition, transferts monétaires sous conditions et travail contre rémunération);
- Un nouveau Programme d'intervention en réponse à la crise alimentaire mondiale, qui a approuvé 710 millions de dollars pour 21 pays africains.

Face à la crise et pour améliorer son efficacité et sa souplesse, la Banque a mis au point une gamme de **financements innovants** pour satisfaire les priorités de développement pressantes en 2010 et au-delà. À titre d'exemple :

- Les fonds d'investissements climatiques. La Banque a réuni environ 6 milliards de dollars pour soutenir le développement dans les domaines du reboisement, de l'efficacité énergétique et de la technologie, et elle a presque multiplié ces fonds par 10;
- **Les prises de participation.** En mars 2010, le premier cycle de prises de participation s'élevant à 500 millions de dollars est censé se clore. Le fonds a été lancé avec des investisseurs de certains fonds souverains et d'une caisse des pensions, par l'intermédiaire de la Société financière internationale.

La réaction de la Banque africaine de développement

Face à un nombre sans précédent de demandes de financement émanant de ses membres, le 4 mars 2009 et préalablement au sommet du G-20 à Londres, la BAfD a adopté quatre initiatives tendant à aider les pays africains à faire face à la crise financière mondiale. C'étaient les suivantes :

- Une Facilité de liquidité d'urgence, se montant à 1,5 milliard de dollars;
- Une Initiative pour le financement du commerce. Un montant de 500 millions de dollars investi dans le Programme de financement du commerce mondial dans le cadre de la deuxième phase de l'Initiative pour le financement du commerce. La première

phase, approuvée en 2009, se montait à 500 millions de dollars sous forme de lignes de crédit destinées à appuyer le financement du commerce par les banques africaines, portant le plafond combiné des première et deuxième phases à 1 milliard de dollars. L'investissement initial de 500 millions de dollars par la Banque fait du Programme de financement du commerce mondial, le plus grand contributeur au financement du commerce africain. La présence de la Banque a contribué à accroître la part des ressources du Programme de financement destinées spécifiquement à l'Afrique;

- Un cadre de transfert accéléré des ressources du Fonds africain de développement aux pays éligibles;
- Un appui consultatif renforcé en matière de politiques.

La Banque a plus que doublé son portefeuille dans ses pays membres régionaux en 2009, portant le montant des projets et programmes approuvés à 12 milliards de dollars, contre 5,4 milliards en 2008. Les pays bénéficiaires se sont félicités de la célérité et de la souplesse avec lesquelles le FAD a fourni ce financement pendant la crise.

Du point de vue des pays en développement en général, et de celui des pays africains en particulier, l'accord conclu au sommet du G-20 de Londres était un pas dans la bonne direction. Les points de l'accord tendant à : i) réserver 50 milliards de dollars aux pays à faible revenu ; ii) vendre une partie des réserves d'or du FMI afin de fournir un financement additionnel souple de 6 milliards de dollars des États-Unis à des conditions de faveur aux pays les plus pauvres; iii) émettre de nouveaux DTS et réexaminer la souplesse du Cadre de soutenabilité de la dette appliqué par le FMI et la Banque mondiale pour restreindre la capacité d'emprunter des pays africains; et iv) protéger les pauvres et les personnes vulnérables sont autant d'objectifs conformes à ce qu'exigeait l'Afrique du sommet et, sur papier, représentent des victoires importantes pour le continent. Toutefois, le diable est dans le détail de l'application de ces décisions. Même si le Cadre de soutenabilité de la dette a fait l'objet d'un réexamen, il ne lui a pas été donné effet dans des contextes nationaux spécifiques afin d'évaluer convenablement la différence par rapport à la situation antérieure.

La répartition des 250 milliards de dollars de DTS par exemple doit se faire en fonction des quotes-parts et non des besoins. Cela signifie que 60% des DTS ainsi émis seront alloués à quelques pays développés tandis que l'Afrique tout entière se verra allouer 5,4% (soit quelque 13,5 milliards ou une moyenne de 250 millions de dollars environ par pays). Ce n'est pas exactement ce que l'Afrique préconisait dans la demande de nouvelle émission de DTS; cela laisse supposer que les flux de ressources escomptés de la nouvelle émission de DTS sont restés en deçà de l'attente.

Par ailleurs, l'accord tendant à augmenter les prêts aux banques multilatérales de développement de 100 milliards de dollars des États-Unis avec l'engagement de porter ce montant à 300 milliards de dollars des États-Unis au cours des trois prochaines années pourrait avoir une signification particulière pour l'Afrique. Quelle quantité de ce montant sera prêtée à la Banque africaine de développement et quand? Il est important que l'Afrique exige du G-20 qu'il honore rapidement cet engagement.

De même, l'accord tendant à fournir 250 milliards de dollars à titre de financement du commerce peut avoir de l'importance. Toutefois, ni les détails de la provenance de l'argent ni les modalités d'accès n'ont été énoncés. Il est donc nécessaire que l'Afrique fasse tenir ces promesses au G-20 et exige le cadre détaillé pour la fourniture.

La réaffirmation des engagements pris en matière d'aide par le G-20 est accueillie très favorablement. Toutefois, les engagements pris à Gleneagles sont en train d'être considérablement revus à la baisse à cause de la récession. Face au recul des chiffres du PIB dans les pays développés, l'OCDE a revu à la baisse le montant supplémentaire annuel que les pays riches doivent apporter pour honorer leur engagement, le ramenant du chiffre initial de 50 milliards de dollars à 41 milliards de dollars – une perte de 9 milliards de dollars pour les pays pauvres (Oxfam, 2009). Néanmoins, la réaffirmation par le G-20 de ses engagements en matière d'aide permettra aussi d'amener les gouvernements à tenir leurs promesses. Cependant, les faits à ce jour montrent que de nombreux membres du G-20 sont loin de l'objectif et que d'autres, tels que l'Italie, sont même en train de réduire leurs budgets relatifs à l'aide.

Dans quelle mesure est-ce que les engagements financiers pris par le G-20 à Londres répondent aux besoins financiers de l'Afrique? Diverses estimations ont été faites concernant l'importance du déficit financier de l'Afrique dans la poursuite de ses objectifs de développement dans des domaines essentiels tels que les infrastructures, l'agriculture, la santé, l'éducation et les TIC.

Dans son rapport de 2008, le Groupe de pilotage pour la réalisation des OMD note les exigences suivantes en matière de financement:

- Le montant total du financement public extérieur pour le développement en Afrique doit passer à 72 milliards de dollars par an pour soutenir la réalisation des OMD;
- Pour que soit réalisée une révolution verte en Afrique, la communauté internationale doit porter le financement extérieur de l'agriculture du montant actuel de 1 à 2 milliards à 8 milliards de dollars d'ici à 2010;
- Il faut environ 8,3 milliards de dollars par an pour réaliser les cibles des OMD relatives à l'éducation;
- Il faut quelque 25 à 30 milliards de dollars par an pour réaliser les cibles des OMD relatives à la santé;
- Il faudra environ 52,2 milliards de dollars par an en investissements privés et publics pour venir à bout des goulets d'étranglement critiques en Afrique (en particulier dans les domaines de l'énergie, des TIC, des routes, de l'eau et de l'assainissement). Sur ce montant, il faudra mobiliser quelque 23,5 milliards de dollars à titre de financement public extérieur;
- La Banque mondiale et le FMI (2006) estiment les besoins supplémentaires entre 23 et 28 milliards de dollars par an pour les améliorations dans les infrastructures et la valorisation des ressources humaines;
- L'étude diagnostique des infrastructures nationales en Afrique de la Banque mondiale (2008) estime que, après les économies réalisées en réduisant l'inefficacité et en améliorant le recouvrement des coûts, le déficit de financement de l'Afrique dans les infrastructures est de 13 milliards de dollars par an.

Les ressources estimatives nécessaires permettraient d'accélérer la croissance, de réaliser les OMD et aussi de renforcer la capacité des économies africaines de résister aux chocs exogènes tels que la crise financière mondiale ou de s'en remettre rapidement. Dans ce contexte, si l'engagement

du G-20 de réserver aux pays à faible revenu 50 milliards de dollars de ressources additionnelles est un fait important, il n'en demeure pas moins toutefois qu'un déficit de financement demeure.

Le plan de relance du G-20 a permis au Fonds monétaire international de refaire surface et l'a considérablement habilité, la majeure partie des fonds destinés à la relance sera acheminée aux pays en développement sous la forme de prêts. Ce qui inquiète les pays africains, c'est que le FMI ne continue à imposer des conditions procycliques aux pays africains qui sont actuellement obligés d'emprunter au Fonds. Cependant, le communiqué du G-20 déclare entre autres que :

Il est essentiel que ces ressources puissent être utilisées avec efficacité et souplesse pour soutenir la croissance. Nous nous félicitons à cet égard des progrès accomplis par le FMI avec sa nouvelle ligne de crédit modulable et son cadre réformé de prêt et de conditionnalités qui lui permettront de s'assurer que ses facilités s'attaquent efficacement aux causes fondamentales des besoins de financement de la balance des paiements des pays, en particulier le retrait des flux de capitaux extérieurs au secteur bancaire et à celui des entreprises.

On a toutefois fait valoir que, pour les pays africains, il y a un grand doute sur la réforme réelle du cadre de prêt et de conditionnalités (Woods, 2009). Seuls quelques pays en développement (qui sont déjà réputés avoir des finances saines) peuvent prétendre bénéficier de la nouvelle ligne de crédit modulable, sans conditionnalités ou en ayant peu.

Adam, Collier et Vines (2010) soutiennent toutefois que le Fonds a réagi à la crise financière de façon décisive et a fait face beaucoup plus rapidement que prévu aux problèmes naissants dans les pays à faible revenu. Il a réagi tant par l'intermédiaire de la Facilité de protection contre les chocs exogènes que par l'allocation de DTS approuvée par le G-20 au sommet de Londres en avril 2009. En conséquence du financement par le FMI de même que d'une certaine concentration des réductions en début de période pour ses prêts à des conditions très favorables par l'intermédiaire de son guichet - l'Association internationale de développement (IDA) - bon nombre de pays à faible revenu ont pu éviter le douloureux ajustement des taux de change réels qui aurait été autrement exigé. Cela, selon eux, représente un abandon par le Fonds de la présomption selon laquelle les pays rencontrant des difficultés des opérations extérieures doivent toujours s'adapter à ce problème et le faire rapidement en faveur d'une position qui voit dans le financement une solution de rechange possible aux réductions brèves et à l'ajustement rapide, à condition que les mesures rendues ainsi nécessaires s'intègrent dans une politique cohérente.

Le renforcement de la réglementation et du contrôle financiers

Les revers cuisants enregistrés dans le secteur financier et en matière de réglementation et de contrôle financiers ont été identifiés comme causes fondamentales de la crise financière de 2007-2009. Le G-20 a mis sur pied deux groupes de travail sur la réglementation du système financier et les questions relatives aux marchés financiers : assainir la réglementation et renforcer la transparence ainsi que renforcer la coopération internationale et promouvoir l'intégrité des marchés financiers. À la suite des recommandations de ces deux groupes de travail, les dirigeants du G-20 ont arrêté des mesures visant à renforcer le contrôle et la réglementation du système financier. Ces mesures comprenaient un accord tendant à :

- Créer un nouveau Conseil de la stabilité financière doté d'un mandat étoffé et plus vaste tendant à promouvoir la stabilité financière, en tant qu'organe succédant au Forum sur la stabilité financière, comprenant tous les pays du G-20, les membres du Forum sur la stabilité financière, l'Espagne et la Commission européenne;
- Demander que le Conseil de la stabilité financière (CSF) collabore avec le FMI pour donner une alerte rapide aux risques macroéconomiques et financiers et mettre en place les mesures requises pour s'y attaquer;
- Remodeler leurs systèmes de réglementation afin de pouvoir déterminer les risques macroprudentiels et en tenir compte;
- Étendre la réglementation et le contrôle à l'ensemble des institutions, instruments et marchés financiers ayant une importance systémique. Cela englobera, pour la première fois, les fonds spéculatifs ayant une importance systémique;
- Approuver et mettre en œuvre les nouveaux principes du Forum sur la stabilité financière sur la rémunération et l'indemnisation et soutenir les plans d'indemnisation viables et la responsabilité sociale de l'ensemble des entreprises;
- Prendre des mesures, une fois que la reprise est assurée, pour améliorer la qualité, la quantité et la cohérence internationale des capitaux dans le système bancaire. À l'avenir, la régulation doit permettre d'éviter un potentiel d'emprunt excessif et exiger la constitution en temps opportun de volumes régulateurs de ressources;
- Prendre des mesures contre les juridictions qui ne coopèrent pas, notamment les paradis fiscaux. Les dirigeants du G-20 ont déclaré que l'ère du secret bancaire est révolue;
- Faire appel à ceux qui fixent les normes comptables pour qu'ils œuvrent de concert avec les contrôleurs et ceux qui s'occupent de réglementation à l'amélioration des normes de l'évaluation et de la dotation et réaliser un ensemble unique de normes comptables mondiales de qualité supérieure;
- Étendre le contrôle réglementaire et l'enregistrement aux agences de notation afin de s'assurer que ces agences sont conformes au code international de bonne pratique, en particulier pour prévenir des conflits d'intérêts inacceptables;
- Adopter le cadre de Bâle II sur les capitaux d'ici à 2011.

Le communiqué du G-20 n'a pas donné de détails spécifiques sur la façon dont ces accords sur les mesures de réglementation financière doivent être mis en pratique. Il a été demandé au Conseil de la stabilité financière de mettre au point les détails et le Conseil est déjà au travail pour mettre en œuvre le plan d'action. Ce travail a lieu au sein de divers groupes de travail formés par le CSF. Pour l'Afrique, la question du poids et de la représentation dans le processus est capitale.

Le Conseil comprend l'ensemble des pays du G-20, la Commission européenne, la Banque centrale européenne, les institutions financières internationales ainsi que les organismes de contrôle et de réglementation. Le nombre de sièges attribué aux juridictions membres dans les réunions plénières reflète la taille de l'économie, l'importance de l'activité des marchés financiers et les dispositions nationales en matière de stabilité financière (voir annexe 1).

La composition du Conseil de la stabilité financière indique que ce dernier est dominé par les pays industrialisés (Conseil de la stabilité financière, 2009). L'Europe par exemple est représentée aux réunions plénières par le Royaume-Uni (3), la France (3), l'Allemagne (3), l'Espagne (2), l'Italie (3), la Suisse (2), la Russie (3), la Banque centrale européenne (1) et la Commission européenne (1). L'Afrique, en revanche, (avec une population de 1 milliard de personnes et un

PIB en PPA équivalent à celui de la France) n'est représentée que par l'Afrique du Sud (1). La composition du Conseil de la stabilité financière et la représentation par les membres dénotent la marginalisation de l'Afrique dans les débats sur les réformes du contrôle et de la réglementation bancaires. L'Afrique et l'Indonésie, par exemple, sont représentées de manière égale au Conseil.

L'Afrique a été marginalisée dans le processus sous l'optique de l'influence exercée, même si les pays africains supportent en général une part disproportionnée du fardeau des crises financières. Bon nombre de pays africains sont de ce fait obligés d'imposer à leurs systèmes financiers des politiques et réglementations à la formulation desquelles ils n'ont pas pris part et qui peuvent s'écarter de leurs propres intérêts économiques à ce stade de leur développement.

L'adoption du cadre de Bâle II sur les capitaux

Tous les pays du G-20 se sont engagés à adopter le cadre de Bâle II sur les capitaux d'ici à 2011. Cela fera du cadre de Bâle II l'instrument opérationnel dans le contrôle et la réglementation des systèmes financiers dans le monde.

De nombreuses banques centrales africaines ont exprimé l'intention d'adopter le cadre de Bâle II en temps opportun. Une enquête de l'Institut de stabilité financière réalisée en 2006 a révélé que 12 des 17 pays africains ayant fait l'objet de l'enquête envisageaient d'adopter le cadre de Bâle II.

Claessens *et al* (2008) signalent que, tout comme le cas d'autres normes financières internationales, le processus conduisant au cadre de Bâle II a exclu dans une large mesure les apports des pays en développement. Néanmoins, même si initialement l'accord ne s'appliquait qu'aux banques des pays industrialisés actives sur le plan international, il est susceptible de devenir la norme mondiale, ce qui touche aux coûts de l'intermédiation financière nationale et internationale. Bâle II en particulier touche au coût du financement bancaire international en faveur des pays africains et pourrait réduire leur accès au financement extérieur. Ce parce que :

- Étant institutionnellement loin de la norme, les coûts de la mise en œuvre des nouvelles règles sont élevés pour nombre de pays africains;
- Ce qui caractérisait Bâle I c'était sa simplicité, au détriment d'une certaine insensibilité sur le plan des risques d'insolvabilité. Dans le cas de Bâle II, c'était peut-être la complexité. Satisfaire cette complexité soulève davantage des coûts relatifs au respect des dispositions pour les petites banques moins perfectionnées, dressant des obstacles à l'entrée et empêchant la concurrence. Là encore, cela touche, dans les pays africains, en particulier les banques qui ont tendance à devenir plus petites et moins perfectionnées, ce qui les place dans une position défavorable sur le plan de la concurrence par rapport aux grandes banques des pays développés, bien que les risques ne soient pas nécessairement plus élevés;
- Dans le cadre de Bâle II, de nombreux pays souverains africains attireraient des prélèvements sur capitaux de 100% (BB + à B) ou de 150% (au-dessous de B) et conformément aux règles, aucune banque non cotée ni aucune entreprise cliente ne pourrait bénéficier de prélèvements inférieurs à la pondération du souverain lors de leur constitution en sociétés. Pour les entités ayant autrement une surface suffisante dans ces pays, les frais d'investissement sont appelés à monter par rapport à Bâle I;

- La pondération des différences de risque de Bâle II par rapport à Bâle I conduit à une augmentation considérable des besoins en capitaux pour les prêts en faveur des emprunteurs moins bien notés qui ont tendance à être des souverains de pays en développement ou des banques et sociétés de ces pays, ce qui réduit probablement la masse des prêts à ces emprunteurs;
- Bâle II renforce le caractère procyclique des prêts parce qu'il s'appuie sur les signaux du marché (sous forme de prix des actifs aussi bien que de notations) davantage que Bâle I. Si un nombre considérable de banques réagissent simultanément et de la même manière à des risques perçus – comme cela se reflète dans les prix et les notations sur le marché – les augmentations et les diminutions peuvent être renforcées à mesure que les banques déclassent ou surclassent massivement les clients. Pour les pays africains et d'autres pays en développement dont les prix des actifs et les notations sont déjà plus volatiles que ceux des pays développés, cela pourrait rendre le financement extérieur des pays émergents plus volatile et conduire au plan intérieur à des cycles économiques plus durs.

Bâle III

Les propositions les plus récentes faites à Bâle pour le secteur bancaire exigent que bien plus de capitaux soient mobilisés. Pour de nombreuses banques, la capitalisation au titre de Bâle II est réputée très faible. Conformément à ces propositions – qui ont été dénommées « Bâle III » -, les banques devront maintenir un soi-disant ratio de fonds propres de 6% au moins.

La proposition de “Bâle III” faite par le Comité couvre les points clefs suivants:

1. Fonds propres de base

Cette proposition relève la qualité, la cohérence et la transparence de l'assise financière. Une partie des fonds propres de base actuels sera disqualifiée en vertu des nouvelles règles. Les nouvelles règles visent à faire en sorte que le système bancaire soit en meilleure position pour absorber les pertes du point de vue tant d'un souci actuel que d'un souci passé. Outre le fait de relever la qualité des fonds propres de base actuels, le Comité harmonise aussi les autres éléments de la structure financière.

2. Norme minimale de liquidité

Cette proposition introduit une norme mondiale minimale de liquidité pour les banques actives sur le plan international qui inclut un ratio de liquidité de 30 jours soutenu par un ratio structurel de liquidité à long terme. Le cadre englobe également un ensemble de mesures de suivi pour aider à déterminer et analyser l'évolution des risques au niveau tant des banques que du système. Les banques sont tenues de détenir beaucoup plus d'obligations dans leurs registres. Le nouveau ratio de liquidité vise à faire en sorte qu'il y ait suffisamment de liquidités dans l'éventualité d'une autre dislocation du marché. Il est conçu pour exiger que toute banque maintienne un niveau adéquat d'actifs de qualité supérieure non utilisés pouvant être convertis en espèces pour répondre à ses besoins en matière de liquidités à un horizon de 30 jours dans le cadre d'une crise aiguë de liquidités.

3. Ratio d'endettement

Cette proposition introduit un ratio d'endettement en tant que mesure complémentaire du cadre de Bâle II basée sur les risques pour migrer vers un traitement du pilier 1 fondé sur un réexamen

et un étalonnage appropriés. Le ratio contribuera à freiner la constitution d'une influence excessive dans le système bancaire et à introduire des garanties supplémentaires contre le risque type et l'erreur de mesure. Afin d'assurer la comparabilité, les détails du ratio d'endettement seront harmonisés au niveau international, entièrement corrigés des écarts éventuels dans la comptabilité.

4. Risque présenté par les intermédiaires – instruments dérivés, opérations de réméré et titres

Cette proposition renforce la couverture du risque dans le cadre de réglementation des capitaux. Outre les réformes sur le portefeuille de négociation et la titrisation annoncées en juillet 2009, le Comité propose de renforcer le coefficient de trésorerie des banques pour faire face au risque découlant d'activités liées aux instruments dérivés, aux opérations de réméré et aux titres. Le renforcement du coefficient de trésorerie des intermédiaires accroîtra également les incitations à transférer l'exposition des instruments dérivés hors bourse aux intermédiaires centraux et aux bourses. Le Comité de Bâle promouvra davantage la convergence dans la mesure, la gestion et le contrôle du risque opérationnel.

5. Capitaux de sécurité anticycliques

Cette proposition introduit une série de mesures visant à promouvoir la mise en place en temps opportun de capitaux de sécurité anticycliques dans lesquels on peut puiser en période de crise. Ces capitaux contribueront à stabiliser davantage le système bancaire, ce qui aidera à atténuer les chocs économiques et financiers au lieu de les amplifier. Le Comité est en train de promouvoir une reconstitution plus prospective fondée sur les pertes escomptées, qui permet de cerner les pertes réelles avec plus de transparence et est aussi moins procyclique que l'actuel modèle de reconstitution basé sur les « pertes subies ».

Il est important que l'Afrique fasse entendre sa voix à mesure que les modalités de mise en œuvre des cadres de Bâle II et de Bâle III sur les capitaux et d'autres réglementations prudentielles sont achevées et mises en pratique. Sinon, le monde risque d'être divisé en deux étages de juridiction financière avec les pays dont les systèmes financiers sont conformes aux réglementations du Conseil de la stabilité financière à un étage et ceux dont les systèmes ne le sont pas (la majorité des pays africains se retrouveront probablement dans cette catégorie) à l'autre. Cet état de fait pourrait avoir un effet pervers sur les flux de capitaux et les investissements au sein du système bancaire en Afrique.

Les pays africains, à l'instar des autres pays, ont besoin de contextes réglementaires de bonne qualité, non seulement pour éviter les crises financières mais encore pour le développement financier. Cela dit, il faudrait faire attention à l'émergence des travaux du Conseil de la stabilité financière d'une solution toute faite qui ignore les particularités des risques inhérents aux systèmes financiers dans les pays à faible revenu et peut de ce fait étouffer leur développement.

À ce stade relativement précoce, il importe que la représentation de l'Afrique au CSF soit revue. À tout le moins, l'Association des banques centrales africaines (ABCA) ou une autre institution représentative des banques centrales d'Afrique devrait également être impliquée dans le processus. Toutefois, les pays africains doivent avoir des objectifs clairs. Un premier point consiste à déterminer les organes qui sont susceptibles d'être les plus influents dans le modelage de l'architecture financière mondiale. Le CSF sera l'organe qui met au point la structure réglementaire d'un système financier réformé et il formule des recommandations au sujet de l'harmonisation internationale des normes réglementaires. Les divers comités créés sous l'égide de la BRI, qui participeront aussi au CSF, auront également une importance capitale. Ce sont en particulier le

Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, le Comité sur le système financier mondial et le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement.

Crockett (2009) fait observer que ce n'est pas une question de droits de vote, puisqu'il n'y a pas de structure de vote dans les comités. L'influence dépend plutôt de la valeur perçue de la contribution intellectuelle aux débats. Il sera donc important pour les pays africains de se faire représenter par des experts techniques respectés, ayant toute latitude de participer aux discussions.

Un deuxième pas consiste à mettre au point une stratégie pour avoir plus de « puissance » dans ces organes. Un troisième consiste à énoncer ce que les pays africains veulent, quant au fond, dans le modèle de relations financières internationales.

Il convient également de noter que si le CSF s'est attaquée à la vitesse de l'éclair à la question de la réglementation et du contrôle du système financier international, la question de l'accès des pauvres et des PME aux services financiers qui est très chère aux pays africains a été reléguée à l'arrière-plan avec la promesse de lancer le Groupe d'experts du G-20 sur l'accès aux services financiers chargé de déterminer les enseignements tirés des approches novatrices de la fourniture de services financiers aux pauvres. Pour les pays africains, la question de la fuite des capitaux et des flux financiers illicites revêt autant d'importance que celle des paradis fiscaux aux yeux des pays développés, qui devraient s'atteler au problème avec plus de détermination.

La réforme des institutions financières internationales

Le rôle initialement confié au FMI en tant que membre fondateur était de contrôler le système de change fixe. Après l'effondrement du système de Bretton Woods, le Fonds a eu pour principales tâches la surveillance, les prêts et l'assistance technique. La Banque mondiale aussi a changé d'orientation depuis 1944 et s'est ajouté l'Association internationale de développement (IDA) - le guichet de la Banque chargé d'octroyer des prêts à des conditions très favorables -, la Société financière internationale (SFI) - son antenne chargée du secteur privé - et l'AMGI - une facilité de garantie des prêts contre le risque politique. Ils ont adopté les prêts à l'ajustement afin de préserver l'environnement, les prêts à l'éducation, à la santé, etc. Néanmoins, les crises financières des années 90 ont vu une exigence croissante, en particulier de la part des pays émergents et des pays en développement, de réforme des institutions financières internationales, notamment dans les domaines de la gouvernance, du poids voulu, de la représentation et des conditionnalités.

Les réformes de la gouvernance du FMI et de la Banque mondiale concernent les changements de quotes-parts et de droits de vote, ainsi que la représentation dans les Conseils et le processus de sélection des cadres dirigeants. La répartition actuelle des quotas et l'attribution relative des voix des membres au sein du FMI et de la Banque mondiale ont suscité des questions au sujet de la légitimité parmi ses actionnaires et les autres parties prenantes. Les réformes du FMI et de la Banque mondiale sont jugées nécessaires par les pays émergents et les pays en développement pour rétablir leur légitimité, leur conférer l'autorité et la crédibilité requises pour qu'ils puissent mener à bien leur mission.

Par-dessus tout, la répartition des droits de vote fondamentaux et de voix au FMI et à la Banque mondiale n'a pas suivi l'évolution de l'économie politique mondiale. À titre d'exemple, la Belgique dispose de plus de voix au FMI que le Brésil et les pays subsahariens, qui sont en fait les

utilisateurs des services de la Banque mondiale, n'ont à l'heure actuelle que deux représentants à son Conseil alors que l'Europe occidentale en a huit.

De surcroît, les pays en développement se plaignent (comme c'était le cas durant la crise asiatique) que les conditions dont est assorti le financement du FMI et de la Banque mondiale soient trop onéreuses. C'est ainsi que le FMI a traditionnellement exigé que les pays qui font face à une crise financière réduisent les dépenses publiques, contrairement à la stratégie adoptée actuellement par les États-Unis et l'Europe.

Les dirigeants du G-20 au sommet de Londres ont également arrêté un certain nombre de réformes de la gouvernance au Fonds monétaire international et à la Banque mondiale afin de tenir compte des changements intervenus au sein de l'économie mondiale et des nouveaux défis de la mondialisation, ainsi que du fait que les pays émergents et les pays en développement, notamment les pays les plus pauvres, doivent avoir un rôle plus important et être mieux représentés.

Un accord tendant à tripler les droits de vote de base

Ce triplement des droits de vote de base – première augmentation de ces droits de vote depuis la création du Fonds en 1944 – accroîtra le poids et la participation des pays à faible revenu. Jusqu'au début de 2008, chaque membre du FMI disposait de 250 « droits de vote de base » plus une voix pour chaque ensemble de 100 000 DTS des quotes-parts qui lui sont assignées. L'augmentation des droits de vote de base a pour effet d'accroître les voix attribuées des membres dont les voix attribuées sont inférieures à la moyenne de celles de la totalité des membres, ce qui permet aux plus petits membres d'avoir un plus grand poids dans le processus de prise de décision du Fonds. Des augmentations générales successives des quotes-parts ont réduit la part des droits de vote de base à 2% contre 11% à la création du Fonds. Cette situation a conduit à un affaiblissement du poids des pays africains au sein du Fonds. Le triplement des droits de vote de base portera leur nombre à 750 pour chaque membre.

Une formule nouvelle pour des augmentations ponctuelles des quotes-parts

Les dirigeants du G-20 sont également convenus que 5% au moins des quotes-parts pays sous-représentés seraient attribuées aux pays surreprésentés. Les dirigeants africains ont également exigé d'être représentés au sein du Conseil de la Banque mondiale. Un troisième siège doit être ajouté pour l'Afrique subsaharienne. Il y aura une augmentation de 3% des voix attribuées en faveur des pays en développement et des pays en transition, en plus d'une augmentation antérieure de 1,46% au titre de la première phase de l'ajustement. Ces réformes sont nécessaires pour prendre en compte l'évolution du monde et s'assurer que des pays en développement tels que ceux de l'Afrique subsaharienne ont un poids plus grand et sont mieux représentés.

Un accord tendant à ce que chacun des deux Administrateurs qui représentent les membres africains puisse désigner un Administrateur suppléant de plus

Par ailleurs, en raison du grand nombre de pays représentés par les deux sièges africains et le grand volume de travail qui découle de l'activité du Fonds dans ces pays, de nouvelles mesures ont été préconisées pour renforcer les activités de ces bureaux. En conséquence, le Conseil des Administrateurs a également recommandé que chacun des deux Administrateurs africains représentant les circonscriptions africaines soit autorisé à désigner un Administrateur suppléant de plus.

Il est toutefois difficile de voir comment la désignation de deux Administrateurs suppléants peut changer quoi que ce soit pour ce qui est du poids et de la représentation des pays africains. Ces pays devraient plutôt plaider pour l'adoption d'une clause exigeant une majorité de pays et une majorité de voix attribuées pour adopter certaines mesures (comme c'est le cas pour les amendements aux articles des Statuts). Ceci incitera le petit nombre de membres riches et puissants à consulter le grand nombre de membres disposant de peu de voix et à le persuader. Le Directeur général des politiques extérieures du Parlement européen (2009) a fait valoir que sans une telle mesure, on ne sait pas quelles chances les nouveaux Administrateurs suppléants prévus dans le programme de réformes auront d'être efficaces.

Le G-20 est également convenu que :

- Il faudrait envisager de faire participer davantage les Gouverneurs du Fonds à la définition des orientations stratégiques destinées à ce dernier et accroître son obligation redditionnelle;
- Les chefs et les cadres dirigeants des institutions financières internationales devaient être nommés par suite d'un processus de sélection ouvert, transparent et fondé sur le mérite.

Les accords conclus par le G-20 sur la réforme des institutions financières internationales représentent un premier pas dans la bonne direction attendu depuis si longtemps même si les réformes restent bien en deçà de ce qui est nécessaire. Cependant, il faudrait donner la priorité à la ratification des mesures prises en avril 2008, car c'est là un premier pas dans l'amélioration de la répartition des quotes-parts et des voix attribuées. Il faut impérativement que les pays africains se mettent d'accord sur le ou les pays qui occuperont les sièges nouvellement créés au FMI et à la Banque mondiale. L'Afrique devrait continuer à revendiquer un poids plus important et une meilleure représentation (sièges supplémentaires) aux Conseils du FMI et de la Banque mondiale et à plaider pour l'adoption d'une clause exigeant une majorité de pays et une majorité de voix attribuées pour adopter certaines mesures (comme c'est le cas pour les amendements aux articles des Statuts) afin d'inciter le petit nombre de membres riches et puissants à consulter le grand nombre de membres disposant de peu de voix et à le persuader.

La résistance au protectionnisme et la promotion du commerce mondial et de l'investissement

En ce qui concerne le commerce mondial, les dirigeants du G-20 ont fait remarquer que relancer le commerce mondial et l'investissement est essentiel pour rétablir la croissance mondiale et ont promis

de ne pas refaire les fautes commises en matière de protectionnisme dans le passé. À cette fin, ils sont convenus de :

- Réaffirmer l'engagement de s'abstenir d'ériger de nouvelles barrières à l'investissement ou au commerce de biens et services, d'imposer de nouvelles restrictions à l'exportation ou d'appliquer les mesures incohérentes de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) tendant à stimuler les exportations;
- Réduire au minimum toute incidence négative des mesures intérieures sur le commerce et l'investissement, notamment les politiques et les mesures budgétaires en appui au secteur financier, et éviter les mesures qui entravent les flux de capitaux à l'échelle mondiale, en particulier à destination des pays en développement;
- Faire en sorte de rendre disponible un montant de 250 milliards de dollars au moins au cours des deux prochaines années afin de soutenir le financement du commerce par l'intermédiaire de leurs organismes de crédit à l'exportation et de promotion de l'investissement ainsi que par l'intermédiaire des banques multilatérales de développement;
- Rester déterminés à parvenir à une conclusion ambitieuse et équilibrée du Cycle du développement de Doha.

L'engagement du G-20 d'éviter le protectionnisme n'a jusqu'ici eu que peu d'effet étant donné que 17 des 20 pays membres du G-20 ont introduit des mesures protectionnistes depuis la réunion de 2008 du G-20 tenue à Washington (Oxfam, 2009).

L'UE a annoncé de nouvelles subventions à l'exportation pour le beurre, le fromage et le lait en poudre. De façon moins évidente, tant la Chine que l'Inde ont augmenté la remise sur le système de ristourne des droits de douane en faveur des exportateurs et, bien que la composante subvention soit un sujet de discussion, l'échelonnement de ces mesures dans le temps soulève des questions. Les subventions proposées pour l'industrie automobile ont proliféré et s'élèvent au total à quelque 48 milliards de dollars dans le monde, essentiellement dans des pays à revenu élevé (42,7 milliards de dollars). Outre les États-Unis qui ont mis à disposition une subvention directe de 17,4 milliards de dollars des États-Unis pour leurs trois compagnies nationales, l'Allemagne, l'Argentine, le Brésil, le Canada, la Chine, la France, l'Italie et le Royaume-Uni ... ont également fourni des subventions directes ou indirectes – sans compter le soutien de l'Australie à ses vendeurs de voitures ni le soutien de la Corée du Sud et du Portugal à leurs fournisseurs de pièces détachées (Oxfam, 2009).

L'important apport d'argent frais (au moins 250 milliards de dollars) destiné au financement du commerce est le bienvenu; l'effondrement du financement du commerce et des « lettres de crédit » a considérablement contribué au marasme du commerce mondial. C'est ainsi aussi que la crise financière mondiale s'est essentiellement transmise aux pays africains. Toutefois, il n'y a pas de détail sur la répartition du chiffre global entre les organismes de crédit à l'exportation des

pays du G-20 et les banques multilatérales de développement, ou sur la mesure dans laquelle cet argent frais profitera aux pays africains.

Si le G-20 s'est engagé à conclure le Cycle de Doha, on ne voit pas comment une telle conclusion profitera à l'Afrique. En raison de l'appartenance multiple à différents groupes au sein de l'OMC et de plusieurs alliances multinationales, aucune « vue africaine » n'existe sur ce que le meilleur résultat de Doha pourrait être (Meyn, 2008). Le Groupe africain à l'OMC comprend 41 pays. Les pays africains sont en outre représentés dans le groupe des États d'Afrique, des Caraïbes et du Pacifique (ACP), cette appartenance dénotant leurs relations commerciales spéciales avec l'UE et le Groupe G-90, qui regroupe les pays africains et le groupe des pays les moins avancés (PMA). Comme marque de leurs intérêts spéciaux et de leur stade de développement, divers sous-groupes du Groupe africain sont aussi membres du groupe des produits de base, du groupe des quatre pays auteurs de la proposition sur le coton, du groupement des pays en développement, du G-20, qui lutte pour l'amélioration de l'accès aux marchés pour les produits agricoles, du G-33 (« amis des produits spéciaux ») qui défend principalement des intérêts au service de l'agriculture), du projet relatif à l'accès aux marchés pour les produits non agricoles qui lutte pour le respect des engagements en matière de réduction des tarifs en faveur des produits non agricoles des pays en développement, ainsi que du groupe des PMA proprement dit.

Les pays africains qui sont exemptés de concessions tarifaires à l'OMC n'ont pas les mêmes intérêts que les pays africains émergents, tels que l'Égypte ou l'Afrique du Sud. En outre, du fait d'objectifs conflictuels entre les différentes parties prenantes dans les pays africains, il est encore plus difficile de parvenir à un compromis qui satisfasse toutes les parties.

La plupart des pays africains sont des fournisseurs non compétitifs de produits agricoles sur le marché mondial (Stevens *et al.*, 2007; Meyn, 2007). Si l'on veut que les exportations internationales soient à la hauteur, il faut leur prévoir un marché protégé et un niveau de prix au-dessus de celui du marché mondial. C'est pourquoi l'UE est la principale destination des exportations agricoles africaines, avec combinaison de l'accès préférentiel à un marché coûteux comportant des taux de protection élevés contre les pays en développement tiers. La réduction du prix ou du niveau de protection vis-à-vis d'autres pays aurait des conséquences négatives immédiates pour les exportateurs africains et caribéens à cause de la diminution des prix qu'ils recevraient à l'exportation et de leur exposition à une concurrence accrue. Pour de nombreux pays africains par conséquent, la question qui se pose est celle d'un accès accru aux marchés afin de leur permettre de développer leurs exportations. On peut y parvenir notamment en assouplissant les règles d'origine, en abaissant les barrières non tarifaires et en prévoyant l'aide au commerce.

S'il n'existe aucune vue africaine de quel résultat du développement est souhaitable à l'OMC, il semble que les pays africains doivent décider de leurs principales priorités afin qu'ils puissent faire prévaloir leurs intérêts. Il est important qu'ils viennent à bout de leur opposition à la position prise par les pays développés en nouant des liens solides avec d'autres alliés du monde en développement. Les négociations de l'OMC tournent autour du marchandage en ayant un ensemble d'objectifs clairs et unifiés.

Un accord équilibré et inclusif doit contenir des progrès sur la réduction des subventions agricoles dans les pays en développement, une expansion de l'accès aux marchés pour les biens en provenance de l'Afrique, un nouvel engagement financier envers l'aide au commerce. Le Cycle de Doha doit permettre une marge d'action suffisante pour que l'Afrique subsaharienne mette en œuvre des politiques commerciales qui soutiennent la croissance et le développement.

Une autre monnaie de réserve mondiale

Certes le dollar en tant que monnaie de réserve peut rencontrer des problèmes, toutefois on ne sait pas s'il existe une solution de rechange crédible parmi les principales monnaies comme le yen, l'euro ou le yuan renminbi. Quelques solutions de rechange ont été proposées :

L'émission de DTS en tant que monnaie de réserve mondiale

Le Chine a proposé l'émission de DTS et l'expansion du panier qui compose le DTS afin d'y inclure les monnaies de tous les principaux pays développés pondérés en fonction du PIB. Le panier devrait être soutenu par des actifs réels tels qu'une réserve qui permettrait aux investisseurs de souscrire et de racheter à leur guise. Comme D'Arista et Erturk (2010) l'ont signalé cependant, la non-liquidité du DTS est une des contraintes majeures; il ne peut ouvertement être échangé contre des monnaies nationales et l'acheter ou le vendre au moyen de monnaies nationales nécessite le consentement du pays émetteur de la monnaie. De ce fait, les réserves de DTS ne peuvent servir à combattre une ruée sur la monnaie d'un pays ou à assurer des importations nécessaires dans l'éventualité d'un recul économique ou d'une catastrophe naturelle. Les propositions visant à accroître la liquidité englobent la mise en place d'un système de règlement entre le DTS et d'autres monnaies et l'invitation des pays à indexer leurs monnaies sur le DTS et à facturer en DTS, ainsi que l'idée d'encourager, de promouvoir et/ou de subventionner l'utilisation du DTS par le secteur privé.

Un système de réserve multidevises

Nugee (2010) propose la mise au point d'un système de réserve multidevises qui est approprié pour un monde constitué de blocs commerciaux régionaux – l'Europe, l'Asie et les Amériques – aux côtés d'un dollar toujours prééminent. L'augmentation du nombre de monnaies utilisées pour acquérir des actifs de réserve internationaux ajouterait de la diversité et de la stabilité, mais cela passera par l'existence de marchés financiers qui soient liquides et actifs pour des monnaies ajoutées, leur large utilisation dans les transactions du secteur privé et le consentement des pays émetteurs à permettre des investissements dans des actifs financiers nationaux à une échelle nécessaire pour répondre à la demande de réserves.

La Chine semble pencher pour ce changement. Toutefois, celui-ci doit être graduel afin d'éviter de miner la valeur des réserves en dollars actuelles. D'autres sont opposés au passage à un système multidevises, arguant que, outre qu'elles aggravent la volatilité des taux de change, en raison des réserves internationales libellées en toute monnaie nationale, les réserves accumulées atteignent la position de déficit du pays détenteur d'une monnaie de réserve et cette situation est par conséquent intrinsèquement intenable (Greenwald et Stiglitz, 2008; Ocampo, 2009).

L'imposition des transactions ou des institutions financières

La taxe Tobin

L'idée d'imposer les transactions financières transfrontalières a été présentée par feu James Tobin, lauréat du prix Nobel d'économie, dès le début des années 70. [Tobin (1974)]. La taxe Tobin peut servir à deux fins, à savoir décourager les transactions financières à court terme et engendrer des recettes fiscales utilisables pour financer les biens collectifs mondiaux. Toutefois, plus la taxe réussit à réduire les flux de capitaux à court terme, moins grand serait le volume de recettes mobilisé. La fonction de mobilisation de fonds de la taxe reculerait si les pays donateurs considéraient les recettes fiscales comme pouvant être substituées aux sources traditionnelles d'aide au développement. La fonction d'allocation de la taxe serait compromise par des problèmes administratifs et la fraude fiscale. Cependant, ces arguments ne sont pas suffisants pour rejeter l'idée. Aucune taxe quelle qu'elle soit ne pourrait être levée si toutes les lacunes devaient être repérées et comblées à l'avance. De plus, la fraude fiscale demeure improbable à moins que la charge fiscale ne dépasse les coûts de la fraude. Un contre-argument plus important est que les taux proposés de la taxe Tobin atteignant 1% des transactions financières n'auraient permis d'éviter aucune des grandes crises financières de ces dernières années. À titre d'exemple, les attaques contre les monnaies asiatiques à la fin des années 90 ont permis de gagner des capitaux à court terme de 50% environ. Aussi la taxe Tobin n'aurait-elle pas changé grand-chose. La taxe peut même augmenter la probabilité de crises si les décideurs se cramponnent à des politiques économiques incohérentes en croyant à tort qu'ils sont efficacement protégés contre la spéculation et les attaques contre les monnaies (Nunemkamp, 2009).

Les taxes du FMI au titre de la stabilité financière et de l'activité financière

À la suite de l'orientation donnée par le G-20, le FMI (2010) a proposé deux taxes: une contribution à la stabilité financière, prélèvement forfaitaire sur toutes les institutions financières (notamment les fonds spéculatifs de sociétés d'investissement et d'organismes de placement) et une taxe sur les activités financières, prélevée sur les bénéfices et la rémunération. Le montant total mobilisé pourrait être équivalent à 2 à 4% du produit intérieur brut de chaque pays, soit 20% des bénéfices avant impôts du secteur financier. Les taxes sont conçues pour contribuer à payer les opérations futures de remise en ordre du secteur financier et à réduire les risques systémiques en diminuant la taille du secteur financier. Une réunion récente (juin 2010) des ministres des finances du G-20 tenue en Corée du Sud a exclu l'idée d'une taxe mondiale sur les institutions ou les transactions financières, laissant les pays poursuivre leurs propres politiques à cet égard.

Global Glass-Steagall

Eichengreen (2009) fait valoir que la crise mondiale du crédit a résulté de la déréglementation qui a permis aux banques de s'engager dans de nouvelles voies de transactions risquées qui ont déclenché une pression de la concurrence, laquelle a provoqué une lutte pour la survie. Cette déréglementation et cette intensification de la concurrence ont eu lieu tant au niveau national, comme avec la suppression de la réglementation Q (plafonds des taux d'intérêt) et des restrictions Glass-Steagall aux États-Unis, qu'au niveau international, étant donné que le contrôle des mouvements des capitaux a été levé, les restrictions aux activités des banques étrangères assouplies et les activités bancaires transfrontalières étendues.

Une réaction concevable serait de réimposer des restrictions de type Glass-Steagall, divisant le secteur bancaire et financier en deux éléments. Dans l'un des éléments (ce que l'on considèrerait comme activités de banque commerciale), les passifs seraient limités aux petits dépôts, tandis que les actifs seraient limités aux instruments à faibles risques : espèces, liquidités à court terme, effets de commerce, petits prêts garantis aux entreprises et hypothèques conformes. L'autre élément du secteur serait autorisé à investir dans des actifs plus risqués. Les banques d'investissement fourniraient des prêts aux emprunteurs spéculatifs et considèreraient les entreprises comme publiques. Dans un monde intégré sur le plan financier, de telles réformes ne seraient réalisables que si elles sont coordonnées au plan international. Soit en les incorporant dans les principes fondamentaux du Comité de Bâle pour un contrôle bancaire efficace soit en en faisant une obligation des membres du FMI.

Une architecture financière panafricaine

À mesure que le débat sur la conception de la nouvelle architecture financière internationale se poursuit, il est triste de constater que l'Afrique n'a en dernière analyse guère de contrôle sur ses conclusions. C'est pour cette raison et pour consolider les efforts menés au niveau mondial que l'Afrique devrait également entamer le processus de mise en place d'une architecture financière régionale qui peut aider les pays du continent à faire face aux crises financières futures, comme l'ont fait les pays de l'Asie de l'Est après la crise financière asiatique de 1997-1998. Au lendemain de la crise financière asiatique, les pays de l'ASEAN, de concert avec la Chine, le Japon et la Corée (ASEAN + 3) ont commencé le processus de mise en place d'une architecture financière régionale asiatique, convaincus qu'ils ne pourraient pas compter que sur le FMI en temps de crise. Les critiques de la position du FMI ont soutenu que le Fonds a au départ mal interprété la crise; il a forcé les pays à adopter des politiques macroéconomiques et structurelles qui n'allaient pas dans le sens de la confiance et de la reprise; il a été exclusivement idéologique dans son analyse des fonds spéculatifs et dans le rejet initial de la possibilité d'une spéculation déstabilisatrice sur les marchés financiers et il n'a pas pu s'assurer le soutien des États-Unis et de l'Europe dans le traitement de la crise aux stades critiques en 1997 et 1998.

On estimait fermement dans une bonne partie de l'Asie de l'Est que l'élaboration de politiques financières internationales et la coopération ne sont possibles qu'au niveau mondial. Le processus doit être renforcé par des accords financiers régionaux solides et bien conçus. Ces accords financiers comportent une concertation renforcée, la coopération financière et peut-être des arrangements monétaires communs en Asie de l'Est (Kawai, 2009).

Le déclenchement de la crise financière mondiale en Afrique a suscité une réaction rapide des responsables et des institutions du continent. La Banque africaine de développement a fourni des fonds si nécessaires à de nombreux pays et elle a, dans la foulée, pris la position de plus grand prêteur à l'Afrique, devant la Banque mondiale.

Par ailleurs, la coordination et l'évaluation des politiques ont lieu au niveau du Comité des ministres africains et des gouverneurs des banques centrales, la direction intellectuelle étant assurée par la Commission économique pour l'Afrique, la Banque africaine de développement et la Commission de l'Union africaine. Une position africaine commune a par exemple été présentée aux réunions du G-20.

Pour passer du court au moyen terme, il importe que les pays africains pris individuellement et collectivement appliquent les mesures suivantes (Murinde, 2009):

- Réglementer et contrôler activement les systèmes financiers pour faire en sorte que les banques gèrent les risques avec prudence, pour veiller à l'obligation redditionnelle, à la transparence et au sens des responsabilités dans l'activité bancaire. Les réseaux régionaux africains devraient tendre à améliorer les approches existantes relatives à la réglementation et à la supervision afin d'affiner et de renforcer davantage les réglementations afférentes aux liquidités et à l'adéquation des capitaux, ainsi que de les ajuster ce faisant aux nouveaux produits et aux faits nouveaux dans le système financier en Afrique;

- Entreprendre des réformes financières afin d'améliorer la compétitivité des banques et renforcer les mécanismes de prévention, de gestion et de règlement des crises au niveau régional ou continental;
- Mettre au point des mécanismes de motivation en vue d'une saine gestion financière des entreprises afin d'éviter des ratios dette/fonds propres élevés et un recours excessif à l'emprunt extérieur;
- Étoffer et officialiser le rôle des institutions de microfinancement et des marchés financiers ruraux, en tant que partie de la nouvelle architecture financière internationale des économies africaines. C'est parce que ces institutions arrivent à mieux toucher le public que les banques commerciales et les marchés financiers. Il faut dans ce contexte mettre au point des cadres juridiques aussi bien que technologiques pour les transactions financières dans ces institutions et sur ces marchés.

La création d'institutions financières panafricaines

L'Acte constitutif de la Commission de l'Union africaine (signé à Lomé en 2000) a approuvé la création de trois institutions financières panafricaines, à savoir la Banque centrale africaine (BCA), le Fonds monétaire africain (FMA) et la Banque africaine d'investissement (BAI), qui seraient sises en République fédérale du Nigéria, en République du Cameroun et en Jamahiriya arabe libyenne respectivement. Les chefs d'État et de gouvernement de l'Union africaine considéraient ces trois institutions comme les éléments constitutifs essentiels d'une architecture financière panafricaine propre à soutenir le développement économique de l'Afrique.

Le Fonds monétaire africain

La Commission de l'Union africaine (CUA, 2009) a fait valoir qu'il existe un besoin urgent d'une plus grande coopération entre les banques centrales africaines dans la conduite de la politique monétaire. Cela signifie, en partie, mettre en commun leurs réserves internationales pour créer une institution, qui aura pour but de : 1) corriger les déséquilibres de la balance des paiements des communautés économiques régionales (CER) de l'Union africaine avec le reste du monde; 2) contribuer à la suppression des restrictions aux paiements courants entre États membres; 3) régler les paiements courants entre États membres afin de promouvoir le commerce intra-africain; et 4) coordonner la position des États membres concernant les questions monétaires internationales.

Pour atteindre ces objectifs, le FMA accordera des prêts à court et moyen terme aux États membres (ou aux CER) pour le financement de leurs déficits globaux de la balance des paiements à l'égard des pays extérieurs à l'Afrique, découlant du commerce des biens et services, des transferts et des mouvements de capitaux. Le FMA émettra aussi des garanties afin de renforcer la capacité d'emprunt des États membres ou des CER auprès d'autres sources financières en vue de financer les déficits globaux de leurs balances des paiements (CUA, 2009).

La Banque africaine d'investissement

Selon l'Accord portant création de la Banque, son objectif consiste à favoriser l'intégration économique et un développement équilibré des pays membres conformément aux objectifs gé-

néraux du plan stratégique à moyen terme de l'Union africaine. Les fonctions de la Banque (conformément à de sains principes bancaires) sont les suivants :

- Financer les actifs physiques des secteurs public et privé destinés à faire progresser l'intégration économique régionale des pays membres;
- Apporter son aide dans la modernisation du secteur rural dans les pays à faible revenu;
- Renforcer les activités du secteur privé et la modernisation du secteur rural dans les pays membres à faible revenu.

La Banque fournira également une assistance technique aux pays membres, selon que de besoin, en vue de l'étude, de l'élaboration et de l'exécution des projets d'investissement.

La Banque centrale africaine

L'UA a également décidé de créer une banque centrale africaine commune qui serait sise au Nigéria. Avant cette décision toutefois, les travaux en vue de la création de la Banque centrale se poursuivaient dans le cadre du Programme africain de coopération monétaire (PACM). Ce Programme tendait à l'adoption de mesures collectives afin de réaliser un système monétaire harmonisé et une institution commune de gestion. Il prévoyait l'harmonisation des programmes de coopération monétaire des divers groupements sous-régionaux en tant qu'éléments constitutifs avec pour but ultime la transformation en une zone monétaire unique d'ici à 2021, avec une monnaie unique et une banque centrale commune au niveau continental. L'UA a toutefois décidé d'accélérer le rythme des progrès vers la création de la Banque centrale africaine (BCA) et a ramené la date butoir de la création de la BCA de 2021 à 2018, au titre du PACM.

Pour importantes qu'elles soient, ces institutions panafricaines ne peuvent à elles seules constituer une panacée pour les problèmes de développement de l'Afrique et la participation au système monétaire international. Les questions fondamentales consistent à appliquer des politiques économiques judicieuses et en l'obtention de ressources suffisantes pour les investissements nécessaires dans les infrastructures et le capital humain. Dans quelle mesure une architecture financière régionale peut-elle promouvoir la réalisation de ces objectifs?

L'expérience récente de la Grèce avec les marchés financiers vient rappeler aux pays africains qu'il leur faut éviter de se laisser tenter par des déficits budgétaires persistants allant de pair avec une politique monétaire laxiste (impôt prélevé par l'inflation) tout en s'efforçant de contracter des emprunts extérieurs (aux conditions du marché ou à des conditions de faveur) pour financer le déficit. Sinon, il apparaîtra bientôt clairement que l'État est engagé dans un système de vente à la boule de neige, donc un système non soutenable. Il y aurait stabilité macroéconomique dans la mesure où les institutions panafricaines seraient à même d'imposer la discipline nécessaire. En dernière analyse, les pays africains doivent se positionner d'un point de vue économique et financier de façon à tirer parti de l'architecture financière internationale qui se met en place.

Pour impulser la croissance toutefois, il faudrait réaliser de gros investissements dans les infrastructures, le capital humain, l'agriculture, les TIC, etc. Au niveau continental, cela exige la mobilisation de ressources considérables que le système monétaire international n'a jusqu'ici pas encore fournies.

La mobilisation de ressources régionales dans le cadre de l'architecture financière panafricaine

Pour qu'elle puisse résister aux chocs exogènes comme les crises financières mondiales, l'Afrique doit mettre en place une économie régionale forte, dynamique et résiliente. Aussi faudrait-il élaborer des politiques propres à assurer la stabilité macroéconomique. Cela laisse supposer que tous les fondamentaux de l'économie doivent non seulement être solides mais aussi évoluer dans la bonne direction. La politique budgétaire et monétaire doit être coordonnée d'une manière susceptible d'assurer une croissance durable, l'emploi et le développement. Cependant, à elle seule, la stabilité macroéconomique ne suffit pas.

Le continent rencontre de sérieux problèmes d'infrastructures; à l'exception de quelques pays, toutes les économies subsahariennes disposent d'infrastructures matérielles et non matérielles inadéquates. La crise mondiale actuelle donne une autre chance d'abandonner les dépenses de luxe en faveur du développement des infrastructures. L'Afrique a besoin de bonnes routes, de chemins de fer, de systèmes de production d'énergie, d'eau et de services d'assainissement, de TIC, etc. Elle devrait également s'attaquer au grand écart à combler pour ce qui est de la valorisation du capital humain. Les investissements dans ces domaines produiraient des résultats positifs. Les ressources requises peuvent être fournies de sources extérieure ou intérieure et par le biais des secteurs public et privé. Il faudra, pour être réaliste, un dosage des deux.

Si les flux externes (aide, allégement de la dette, IED et flux de portefeuilles) ont un rôle important à jouer pour combler le déficit de ressources de l'Afrique, ils sont insuffisants et on ne peut compter sur eux comme l'a démontré la crise financière actuelle. L'Afrique devait plutôt axer ses efforts sur la production de ressources supplémentaires au plan interne pour entreprendre le type de développement qui mettra les pays africains en meilleure position pour traverser des crises financières futures. Il ne s'agit nullement d'une nouvelle idée. En fait, la Conférence de Monterrey sur le financement du développement tenue en 2002 a reconnu l'importance critique des ressources financières intérieures pour le développement. La Conférence des ministres UA/CEA, tenue au Caire en juin 2009, a également porté sur cette question. Les raisons sont nettes (Gayi, 2008) :

- Tant l'APD que l'IED sont extrêmement volatiles; quatre fois plus que les ressources intérieures;
- La mobilisation des ressources intérieures améliorerait la situation budgétaire des pays;
- Un recours accru aux ressources intérieures réduirait également la probabilité d'accumuler des dettes extérieures insoutenables;
- Aucune conditionnalité n'étant attachée à la mobilisation des ressources intérieures, les pays africains peuvent avoir la marge d'action nécessaire pour poursuivre leurs priorités de développement. La réalité dans le domaine du développement international c'est que l'argent c'est le pouvoir.

Il n'en demeure pas moins toutefois que l'épargne intérieure en Afrique subsaharienne (dont le FMI a projeté le recul de 24,5% du PIB en 2008 à 17,6% du PIB en 2009) est la plus faible enregistrée dans toutes les régions. Cela est à comparer à un taux d'épargne de 41% pour l'Asie de l'Est et le Pacifique. En outre, la volatilité des sources de revenu (produits primaires) en Afrique signifie aussi plus grande volatilité de l'épargne et, partant, une moindre prévisibilité des inves-

tissements. La quasi-totalité de l'épargne enregistrée en Afrique est sous forme privée. L'épargne publique est estimée en moyenne à 2% du PIB au cours de la dernière décennie (Brownbridge, 2007).

Une des contraintes majeures que rencontrent nombre de pays africains est la petite taille de leurs économies (à l'exclusion par exemple de l'Afrique du Sud, de l'Égypte et du Nigéria). Pour cette raison, il est estimé que le potentiel de production de ressources au plan intérieur est limité, partant l'accent mis sur les sources extérieures. Le potentiel de mobilisation de fonds de l'Afrique à l'échelle régionale pour financer son développement a été largement méconnu. Ce potentiel est pourtant énorme. Le PIB total de l'ensemble des 52 pays africains (en termes de PPA) en 2008 est juste légèrement inférieur à celui de la France, ce qui fait du continent la huitième plus grande économie du monde dans son ensemble.

Dans sa recherche de ressources financières supplémentaires pour combler le déficit, l'Afrique doit à présent reconnaître que, agissant collectivement et redoublant d'efforts, elle peut dégager des quantités colossales de ressources dans le continent, en provenance tant du secteur public que du secteur privé. Les Africains doivent en définitive supporter le fardeau du financement de leur propre développement, quelque douloureux que cela puisse être, et ce ne sera pas sans douleur. L'Afrique ne saurait s'attendre à ce que d'autres supportent le fardeau du financement de son développement.

Une taxe régionale

Les pays africains peuvent s'imposer une taxe qui générera suffisamment de ressources devant alimenter un fonds utilisable pour financer diverses initiatives critiques de développement, que ce soit dans le domaine des infrastructures, de l'agriculture, des TIC ou de l'éducation. Ces fonds peuvent être mobilisés pour obtenir la participation du secteur privé à des initiatives ou projets pertinents.

Une taxe sur la consommation de pétrole serait un bon exemple. L'Afrique consomme environ 3 millions de barils de combustible par jour (chiffres de 2007). Une taxe de cinq cents par litre donnera 9 milliards de dollars par an (Bawumia, 2010). Un montant supplémentaire garanti de 9 milliards de dollars de ressources intérieures produites chaque année, réparti de façon appropriée, peut logiquement avoir un effet de transformation dans des domaines tels que les investissements régionaux dans les infrastructures sur le continent. Une telle taxe sur les émissions de carbone va également dans le sens d'une contribution positive aux efforts visant à réduire les gaz à effet de serre et le réchauffement de la planète y relatif. L'Afrique aussi verra sa crédibilité augmenter au sein du G-20 si elle propose quelque chose de supplémentaire dans les négociations.

Une taxe sur la consommation de pétrole présente l'avantage d'être l'un des moyens les plus faciles de se procurer des recettes, et la consommation de combustibles en tant que groupe est à demande inélastique par rapport au prix et à demande élastique par rapport au revenu. Les recettes son prévisibles. Le fardeau fiscal est aussi réparti de façon égale dans le continent et en tant que prélèvement sur les émissions de carbone, ladite taxe est également respectueuse de l'environnement. Elle augmentera la soutenabilité de la dette par rapport aux recettes fiscales aussi bien que les perspectives des paiements extérieurs de la région tout entière.

Si les taxes sur la consommation de pétrole sont politiquement sensibles, ce n'est pas vrai pour autant que les produits pétroliers sont surtaxés en Afrique par comparaison avec les autres régions

du monde. La taxe moyenne en tant que part des prix finaux du supercarburant sans plomb dans les pays de l'OCDE en 2009 était de 69% alors que le chiffre estimatif pour l'Afrique était bien plus bas. La composante taxe du prix final au Ghana s'établit en moyenne à quelque 20,4% tandis que c'est de 27,9% en Afrique du Sud et de zéro au Nigéria (Adenukinju, 2008). Si les taxes sur la consommation de pétrole sont difficiles à mettre en œuvre d'un point de vue politique, une taxe à l'échelle de l'Afrique est plus susceptible d'être acceptée si ses utilisations sont précises et sont expliquées de façon appropriée.

Si elle dispose de fonds provenant de cette taxe, l'Afrique pourra davantage négocier sur un pied d'égalité avec des pays tels que l'Inde et la Chine qui cherchent de plus en plus à s'implanter dans le continent. La gestion et l'administration d'un tel fonds peuvent être confiées soit à une nouvelle institution soit à une institution existante comme la Banque africaine de développement. Des détails sur l'accès au fonds et les initiatives ou projets pouvant être financés peuvent être déterminés en consultation avec les pays membres.

La mobilisation des ressources de la diaspora: bons et envois de fonds de la diaspora

Une approche régionale/mondiale de la mobilisation des ressources exigerait également des pays africains qu'ils veillent à mobiliser des ressources par le biais de "bons de la diaspora" et d'envois de fonds. Ces bons sont dénommés « bons de la diaspora » parce qu'ils sont émis avec en vue les citoyens de la diaspora d'un pays comme marché cible. L'Inde et Israël ont réussi à mobiliser des volumes considérables de ressources (11 milliards et 25 milliards respectivement) grâce à ces bons. Environ 16 millions de citoyens de l'Afrique subsaharienne vivaient dans la diaspora dont 5 millions dans les pays à revenu élevé (Ratha *et al.*, 2008), qui estiment qu'il est possible de mobiliser annuellement 5 à 10 milliards de dollars en puisant dans la fortune de cette diaspora africaine.

Les envois de fonds sont devenus très importants en Afrique. L'Afrique subsaharienne a reçu près de 12 milliards de dollars à titre d'envois en 2007, et le montant réel pourrait être le double si les flux informels sont pris en compte. Dans de petits pays comme le Lesotho, les envois de fonds représentent jusqu'à un quart du PIB. Ratha *et al.* ont fait valoir que le plus grand obstacle à l'augmentation des flux des envois est le coût des envois pour l'Afrique par rapport aux autres régions du monde – jusqu'à 25% du montant envoyé. Les gouvernements devraient encourager le flux des envois par l'intermédiaire de circuits bancaires officiels ainsi que réduire le coût des envois. Ces mesures synergiques augmenteraient considérablement le montant des envois qui peuvent être mis à contribution pour améliorer l'accès aux marchés financiers.

La mobilisation des ressources de ceux qui n'ont pas de compte bancaire

L'épargne intérieure en Afrique est détenue pour l'essentiel sous forme d'actifs non financiers, donc en dehors des systèmes bancaires officiels. Avec environ 80% des actifs des ménages détenus sous forme d'actifs non financiers, une quantité non négligeable de l'épargne intérieure n'est pas disponible pour l'intermédiation financière. Pour nombre de pays subsahariens (à l'exclusion

de l'Afrique du Sud), seule une proportion de 20% de ceux qui sont bancarisables ont accès à un compte bancaire. Les transactions financières sont dominées par des paiements en espèces, avec quelque 90% de la monnaie émise détenue par le public non bancarisé, un tiers de la masse monétaire au sens large (M2) étant détenu sous forme de monnaie.

Pour améliorer la mobilisation des ressources intérieures, il existe les recommandations habituelles tendant à améliorer l'efficacité des services de recouvrement, grâce à une réforme du système de gestion des finances publiques, à l'automatisation de l'administration fiscale, à l'endigement de la fuite des capitaux, etc. Cependant, au cœur du problème du recouvrement des taxes se trouve le caractère hautement informel de nombreuses économies soutenues par la prédominance des paiements en espèces dans un contexte marqué par l'exclusion financière. Malheureusement, nombre de pays n'ont pas fait le lien entre l'exclusion financière, d'une part, et la difficulté de recouvrer les taxes, de l'autre.

L'un des moyens les plus rapides de rendre l'économie formelle et par conséquent d'accroître la taxe nette est de bancariser ceux qui n'ont pas de compte bancaire. Cela nécessite une réforme du système de paiement dans le contexte de modèles de banques sans agence qui placent le non bancarisé au centre et non à la périphérie. Pour assurer l'efficacité, la plate-forme du système de paiement doit permettre des opérations de paiement à la fois en ligne et hors ligne. Le recours traditionnel prononcé dans les banques aux paiements électroniques restreint automatiquement la participation et permet la domination des paiements en espèces.

Pour l'Afrique, ces systèmes de paiement électronique devraient être conçus en collaboration avec le secteur privé pour le travail en milieu rural. L'Afrique du Sud, le Kenya et le Ghana ont pris l'initiative à cet égard avec des solutions faisant appel à la carte à puce et aux services bancaires mobiles. Si elles sont mobilisées à grande échelle, les ressources financières bloquées dans des actifs non financiers seraient introduites dans le système bancaire aux fins d'intermédiation, ce qui pourrait être une importante source de ressources (pouvant représenter trois à quatre fois le volume faisant actuellement l'objet d'intermédiation dans le système financier). Par ailleurs, dans la mesure où les transactions électroniques dominent, le gouvernement peut aisément recouvrer les taxes et les évaluer et, par voie de conséquence, accroître les ressources mobilisées au plan intérieur.

Conclusion et recommandations

Le fondement de l'architecture financière internationale existante remonte à la Conférence de Bretton Woods de 1944 où les grandes puissances du monde se sont réunies sous les auspices de l'Organisation des Nations Unies afin de mettre en place une architecture pour le système monétaire et financier international. Le FMI et la Banque mondiale ont été créés sous un régime de taux de change fixes, avec le dollar des États-Unis (rattaché à l'or) comme monnaie de réserve. Ce système de Bretton Woods s'est effondré toutefois étant donné que les États-Unis ont laissé se gonfler leurs déficits avec la guerre du Vietnam et que les autres pays ont perdu confiance dans la capacité de ce pays de convertir les dollars en or. Tel qu'il été créé, le système de Bretton Woods était incapable de faire face au problème des déséquilibres mondiaux puisque le fardeau de l'ajustement était rejeté sur les pays déficitaires. Après l'effondrement de Bretton Woods, le monde est entré dans un régime de taux de change flottants avec une réforme de l'architecture financière internationale rendue nécessaire par les exigences du moment, d'ordinaire après une crise financière. La crise mexicaine (1995) et la crise asiatique (1997-1998) ont intensifié les appels à la réforme.

La crise financière mondiale de 2007-2009 a occasionné de nouveaux appels à la réforme de l'architecture financière internationale existante. Le présent document est une analyse de l'architecture financière internationale existante du point de vue de ses incidences sur l'Afrique.

L'architecture financière internationale qui se met en place à la suite des sommets du G-20 tenus à Londres et à Pittsburg en 2009 a été critiquée pour un certain nombre de raisons, notamment le fondement théorique du modèle de développement de base, l'absence de poids et de représentation des pays en développement dans le façonnement de la nouvelle architecture, une représentation inadéquate des pays en développement et des pays africains dans la gouvernance des institutions financières internationales, le régime de change, le rôle du dollar en tant que monnaie de réserve et l'absence d'un cadre convenu pour faire face aux déséquilibres mondiaux.

Les questions clés à traiter eu égard à la nouvelle architecture financière internationale sont notamment : i) les déséquilibres mondiaux et l'accumulation de réserves, ii) le rôle du dollar des États-Unis en tant que monnaie de réserve, iii) le régime de change, iv) la réglementation du système financier, et v) la gouvernance des institutions financières internationales.

À mesure que se poursuit le débat sur la réforme de l'architecture financière internationale, il apparaît clairement que l'Afrique en tant que région n'a pas une vue ou une approche globale du type d'architecture financière internationale qui devrait voir le jour.

On a donc fait valoir qu'il faudrait qu'il y ait une architecture financière internationale plus ouverte qui tienne compte des besoins et des aspirations des pays en développement en général et des pays africains en particulier.

Les diverses propositions de réforme peuvent se classer en deux grandes catégories: i) une réforme radicale, c'est-à-dire pour une nouvelle architecture, et ii) une réforme progressive de l'architecture financière existante.

Recommandations concernant une position africaine pour l'architecture financière internationale

Pour l'Afrique, le choix entre réforme progressive et réforme radicale équivaut à un choix pragmatique entre des objectifs à court terme et des objectifs à long terme. Si des partisans de la réforme radicale tels que la Commission Stiglitz disposent d'arguments très solides, il n'en demeure pas moins que sur le plan pratique et politique, les grandes puissances économiques et sociales ne soutiennent guère de telles réformes radicales. Le processus de réforme progressive a commencé et si l'objectif ultime pourra être davantage et, par exemple, l'architecture définie par la Commission Stiglitz, il importe qu'à court terme l'Afrique s'engage aussitôt que possible dans le processus de réforme progressive.

Recommandations à court terme

Dans l'immédiat, les pays africains devraient œuvrer à faire en sorte que soient honorés pleinement l'ensemble des engagements pris en faveur de l'Afrique aux sommets du G-20 de 2009 et dans d'autres instances. Il s'agit notamment des aspects suivants :

Augmentation des ressources en provenance des institutions financières internationales

- Nécessité d'une exécution rapide de l'engagement d'augmenter de 100 milliards de dollars les prêts aux banques multilatérales de développement assorti de celui de porter ce montant à 300 milliards de dollars au cours des trois prochaines années;
- Rapide application de la décision du FMI d'examiner le cadre restrictif de viabilité de la dette du FMI et de la Banque mondiale et poursuite des efforts tendant à le rendre plus souple;
- Clarification des modalités d'accès aux 50 milliards de dollars mis de côté pour les pays à faible revenu au sommet de Londres;
- Réaffirmation des engagements pris en matière d'aide. Il faut amener le G-20 à tenir ses promesses;
- Le G-20 devrait exhorter le FMI et l'aider à faire en sorte que les pays africains continuent d'avoir un accès accru aux facilités du FMI à des conditions assouplies, afin de soutenir leurs économies durant la sortie de crise;
- Le FMI et la Banque mondiale devraient soumettre des rapports spécifiques au Comité monétaire et financier international et au Comité du développement lors des réunions du printemps et des réunions annuelles sur la flexibilité dont ils ont fait preuve dans la fourniture de ces fonds aux pays à faible revenu.

Renforcement de la réglementation et du contrôle financiers

- Le processus conduisant aux cadres de Bâle II et de Bâle III sur les capitaux a exclu dans une large mesure les apports des pays en développement. Il est donc important que l'Afrique fasse entendre sa voix au moment où les modalités de mise en œuvre des cadres de Bâle II et de Bâle III et d'autres règles prudentielles sont finalisées et mises à exécution;
- À ce stade relativement précoce, il est important que soit revue la représentation de l'Afrique au Conseil de la stabilité financière (CSF). À tout le moins, l'Association des banques centrales africaines ou quelque autre organe représentant les banques centrales d'Afrique devrait être impliqué dans le processus;
- L'influence dans des institutions telles que le Conseil de la stabilité financière dépend de la valeur apparente de la contribution intellectuelle aux débats. C'est pourquoi il sera important que les pays africains soient représentés par des experts techniques respectés, ayant toute latitude de participer aux discussions;
- La question de l'accès des pauvres et des PME aux services financiers devrait figurer en tête de l'ordre du jour. Les pays africains devraient avoir le poids voulu et participer au Groupe d'experts du G-20 sur l'accès aux services financiers dont la création est envisagée pour bientôt.

Réforme des institutions financières internationales

- L'Afrique devrait continuer de revendiquer un poids plus important et une plus grande représentation (sièges supplémentaires) aux Conseils du FMI et de la Banque mondiale, en veillant à une représentation efficace;
- L'Afrique devrait également plaider en faveur de l'introduction d'une majorité de pays ainsi que d'une majorité de voix attribuées pour l'adoption de certaines mesures (comme dans le cas des amendements aux articles des Statuts) afin d'inciter le petit nombre de membres riches et puissants à consulter et persuader le grand nombre de membres ayant peu de voix;
- Il est donc nécessaire de faire appliquer rapidement par les institutions financières internationales et leurs gouvernements membres les décisions adoptées en 2008 et les mesures supplémentaires prises lors des sommets en vue de réformer le FMI et la Banque mondiale.

Résistance au protectionnisme et promotion du commerce mondial et de l'investissement

- L'important apport d'argent frais (250 milliards de dollars au moins) destiné au financement du commerce est le bienvenu et l'Afrique devrait insister pour que les sources de financement soient clarifiées et que la décision soit rapidement mise à exécution;
- Pour de nombreux pays africains, le problème consiste à accroître l'accès au marché afin de leur permettre de développer leurs exportations. On y parviendra par des mesures telles que l'exigence continue d'un assouplissement des règles d'origine, l'abaissement des barrières non tarifaires et l'aide au commerce. Il faudrait également prévoir le renforcement des capacités pour répondre aux besoins;

- Les pays africains doivent arrêter leurs principales priorités pour les négociations de l'OMC de sorte qu'ils puissent faire prévaloir leurs principaux intérêts;
- Les pays africains devraient continuer à exiger que les pays développés ouvrent leurs marchés aux échanges et qu'ils tiennent leur promesse de faire du Cycle de Doha le "Cycle du développement".

Emission de droits de tirage spéciaux comme monnaie de réserve mondiale

Comme suite à l'émission par le FMI de DTS pour une valeur de 250 milliards de dollars, l'Afrique devrait appuyer la poursuite de l'émission de droits de tirage spéciaux (DTS) comme possible monnaie de réserve mondiale. Toutefois, les nouvelles émissions de droits de tirage spéciaux doivent être harmonisées avec l'appui en faveur du développement, les pays dont les besoins de réserves sont les plus grands bénéficiant des allocations les plus importantes. En outre, les nouvelles allocations devraient être anticycliques et les allocations de DTS aux pays développés n'ayant pas besoin de ressources supplémentaires pourraient être considérées comme ressources pouvant faire l'objet de prêt aux pays qui en ont besoin.

Architecture financière régionale

Afin de soutenir les efforts au niveau mondial, les pays africains devraient accélérer la mise en place d'une architecture financière internationale pouvant leur permettre de mieux faire face aux crises financières futures, tout comme l'ont fait les pays de l'Asie de l'Est lors de la crise financière asiatique de 1997-1998.

Les pays africains devraient notamment:

- Activement réglementer et contrôler les systèmes financiers pour faire en sorte de gérer le risque avec prudence, de veiller à l'obligation redditionnelle, à la transparence et au sens des responsabilités dans l'activité bancaire. Les réseaux régionaux africains devraient s'efforcer d'améliorer les approches existantes en matière de réglementation et de contrôle en vue d'affiner et de renforcer davantage les réglementations relatives aux liquidités et à l'adéquation du capital, ce qui adapterait ces réglementations aux nouveaux produits et aux faits nouveaux dans le système financier en Afrique;
- Entreprendre des réformes financières afin d'améliorer la compétitivité des banques aussi bien que de renforcer les mécanismes de prévention, de gestion et de règlement des crises au niveau régional ou continental;
- Mettre au point des mécanismes de motivation en vue d'une saine gestion financière des entreprises afin d'éviter les ratios dette/fonds propres élevés et un recours excessif à l'endettement extérieur;
- Étoffer et officialiser le rôle des institutions de microfinancement et des marchés financiers ruraux, en tant qu'élément de la nouvelle architecture financière des économies africaines. La raison en est que ces institutions arrivent à mieux toucher le public que les banques commerciales et les marchés financiers. Il faut sur ce plan mettre au point des cadres juridiques et technologiques pour les transactions financières dans ces institutions et sur ces marchés.

De surcroît, les institutions financières panafricaines qui ont été créées par l'Union africaine (Fonds monétaire africain, Banque africaine d'investissement et Banque centrale africaine) doivent devenir opérationnelles le plus tôt possible grâce à la ratification des divers accords ainsi qu'à l'apport par les États membres des capitaux requis.

Ces institutions financières panafricaines sont importantes certes, mais elles ne sauraient représenter une panacée pour les problèmes de développement de l'Afrique et pour la participation au système monétaire international. Elles ne peuvent servir de prétexte pour éviter des choix économiques difficiles. Elles doivent servir à renforcer la stabilité macroéconomique, qui relèvera en définitive de la responsabilité des différents pays.

Mobilisation de ressources au titre de l'architecture financière panafricaine

L'Afrique devrait de plus en plus axer ses efforts sur la mobilisation de ressources nationales et régionales afin de compléter les ressources extérieures. Le prélèvement d'une taxe sur les émissions de carbone dans la consommation de pétrole d'environ 5 cents par litre à l'échelle de l'Afrique par exemple produirait quelque 9 milliards de dollars par an destinés à un fonds qui peut servir à financer des investissements dans les infrastructures tout en contribuant à la lutte contre le réchauffement de la planète. On peut également bancariser ceux qui n'ont pas de compte bancaire et émettre des bons de la diaspora au titre des autres possibilités.

En dernière analyse, les pays africains doivent se positionner d'un point de vue économique et financier de façon à tirer parti de l'architecture financière internationale qui se met en place. L'expérience récente de la Grèce avec les marchés financiers vient rappeler aux pays africains qu'il leur faut éviter de se laisser tenter par des déficits budgétaires persistants allant de pair avec une politique monétaire laxiste (impôt prélevé par l'inflation) tout en s'efforçant de contracter des emprunts étrangers (aux conditions du marché ou à des conditions de faveur) pour financer le déficit. Il apparaîtra bientôt clairement que l'État est engagé dans un système de vente à la boule de neige, donc un système non soutenable. Il y aurait stabilité macroéconomique dans la mesure où les institutions panafricaines seraient à même d'imposer cette discipline.

Recommandations à long terme

Dans le long terme, les pays africains devraient se conformer à certaines des recommandations clefs de la Commission Stiglitz tendant à une réforme plus fondamentale et plus ouverte de l'architecture financière internationale. Il faudrait dans ce cadre mettre sur pied:

Un nouveau système mondial de réserves

Le « dilemme de Triffin » a été l'un des problèmes à la base du système de Bretton Woods, au fur et à mesure de l'érosion de la confiance dans le dollar en tant que monnaie de réserve internationale avec l'augmentation des déficits des États-Unis nécessaire pour accroître les liquidités mondiales. À une date plus récente, le problème des déséquilibres mondiaux a également mis en lumière les faiblesses du système international de réserves. Le système de réserves actuel pourrait

être éliminé si l'on crée une monnaie de réserve internationale supranationale comme Keynes l'a suggéré. La responsabilité de la gestion du système mondial de réserves pourrait être confiée au FMI, lequel émet actuellement la seule monnaie mondiale, le DTS, sur laquelle le système pourrait être bâti.

Une monnaie de réserve mondiale

Le nouveau système multilatéral de réserves devrait disposer de sa propre monnaie de réserve fondée sur le DTS. C'est le seul moyen de surmonter les iniquités et l'instabilité inhérentes à tout système mondial de réserves fondé sur une monnaie nationale, à savoir le dollar. La monnaie de réserve pourrait être répartie entre les pays en partant d'une formule (« de quotes-parts ») reposant sur leur poids dans l'économie mondiale (PIB) ou sur leurs besoins (demande de réserves). Étant donné que les pays en développement détiennent des réserves qui, en proportion de leur PIB, représentent plusieurs fois celles détenues par les pays industrialisés (26,4% du PIB en 2007 contre 4,8% pour les pays à revenu élevé de l'OCDE), pour gérer la volatilité du compte des opérations commerciales et du compte de capital à laquelle ils font face, une formule qui allouerait la monnaie selon un besoin de réserves défini déboucherait sur des allocations proportionnellement plus grandes à ces pays. Le système d'allocations peut et doit comporter des incitations et/ou des pénalités afin de décourager le maintien d'excédents importants. Les pays qui maintiennent des excédents trop importants pourraient perdre tout ou partie des quotes-parts allouées si celles-ci ne sont pas utilisées en temps opportun pour accroître la demande mondiale.

Une coordination des politiques macroéconomiques mondiales

Étant donné les objectifs institutionnels spécifiques du FMI, de la Banque mondiale et des autres institutions internationales, une meilleure coordination s'impose et il faut une plus grande obligation des hommes politiques de rendre des comptes ainsi qu'une instance pour la recherche de consensus afin d'élargir et de guider leurs agendas. Il y a lieu de créer un conseil de coordination économique mondiale (CCEM), à un niveau équivalent à celui de l'Assemblée générale des Nations Unies et du Conseil de sécurité qui s'attaque, durablement et de façon exhaustive, aux problèmes se posant dans le fonctionnement du système économique mondial. Ce conseil tiendrait un sommet chaque année, afin d'évaluer et de coordonner les politiques de développement ainsi que d'assurer la direction dans les domaines socioéconomique et environnemental.

Bibliographie

Adam C., Paul Collier and David Vines (2010) « Small Developing Countries in The International Monetary System » Beyond the Dollar: Rethinking the International Monetary System. A Chatham House Report.

Adenikinju Adeola (2008) « Energy Pricing and Subsidy Reforms in Nigeria ». Department of Economics, University of Ibadan. Document ronéotypé.

BAfD, OCDE et CEA (2009). Perspectives économiques en Afrique. Site Web: www.africaneconomicoutlook.org.

Commission de l'Union africaine (2009) « La création du Fonds monétaire africain ».

Accord de la Commission de l'Union africaine portant création de la Banque africaine d'investissement.

Commission de l'Union africaine (2009), note d'information sur la Banque centrale africaine.

Commission de l'Union africaine (2010), note d'information sur les institutions financières africaines -évaluation à mi-parcours.

Ahluwalia, Montek S. (2000). « Reforming the Global Financial Architecture » Commonwealth Economic Paper Series No. 41.

Bawumia, Mahamudu (2010) « The Global Financial Crisis: Time to Rethink Africa's Financing Options. » Centre pour l'étude des économies africaines, Université d'Oxford.

Bloch, F.L. (1977) The Origins of International Economic Disorder, Berkeley and Los Angeles: University of California Press. A radical-revisionist perspective on the Bretton Woods system, emphasizing the role of economic and political power in relations among the leading capitalist countries.

Bordo, M.D. et Eichengreen, B. (éd.) (1993) A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform, Chicago: University of Chicago Press. Diverse perspectives on the post-war monetary regime by ranking economists and political scientists, written to mark the fiftieth anniversary of the Bretton Woods conference.

Brownbridge Martin (2007) « Mobilizing non debt generating foreign and domestic resources for achieving the MDGs in Africa », document de réflexion établi à l'intention de la réunion du groupe d'experts de la CNUCED sur la « mobilisation des ressources financières en Afrique », 16 février, Genève.

Claessens, Stijn, 2008, « The New International Financial Architecture Requires Better Governance » in What G20 Leaders Must Do to Stabilize our Economy and Fix the Financial System, éd. Barry Eichengreen et Richard Baldwin, VoxEU, 11 novembre.

Claessens S., Geoffrey R.D., Xiaoke Zhang (2008). « The Political Economy of Basel II: The Costs for Poor Countries ». *World Economy*.

Commission pour l'Afrique (CFA) (2005). *Our Common Interest: Report for the Commission for Africa*. London: Ministère du développement international, Commission pour l'Afrique.

Conseil de l'Union européenne, Conclusions de la Présidence, 15265/09 p.5 et 6, 29 et 30 octobre, 2009.

Crockett, Andrew (2009). *Reforming the Global Financial Architecture*, conférence parrainée par la Federal Reserve Bank of San Francisco, Santa Barbara, 18-20 oct. 2009.

Devarajan S, Swanson EV et Miller MJ (2002). *Goals for Development: History, Prospects and Costs*. World Bank Policy Research Working Paper 2819. Washington, DC: Banque mondiale.

Direction générale des politiques extérieures (2009). *The international Response to the Global Crisis and Reform of the International Financial Architecture*. Document d'information, Parlement européen.

Dubey, M. (2009). *Towards a New International Monetary and Financial Architecture*. *Mainstream* Vol. XLVII. No. 18.

D'Arista Jane and Korkut Erturk (2010). *Reforming the International Monetary System*. Document d'information établi en vue de la publication : *La situation économique et sociale dans le monde*, 2010.

Driffill, John (2010) "The Fall-back Position". *Beyond The Dollar: Rethinking the International Monetary System*. A Chatham House Report.

CEA et CUA (2008). *Évaluation des progrès accomplis vers la réalisation des Objectifs du Millénaire pour le développement en Afrique*. Rapport 2008. Présenté à la onzième session ordinaire du Conseil exécutif de l'Union africaine, juin 2008 (Égypte).

CEA et CUA (2009) *Rapport économique sur l'Afrique 2008*, Addis-Abeba: CEA.

CEA, CUA et BAfD (2009). *Évaluation des progrès accomplis vers la réalisation des Objectifs du Millénaire pour le développement en Afrique, 2009*. Rapport présenté à la deuxième session de la Conférence commune CEA/CUA des ministres des finances, de la planification et du développement économique et des ministres africains de l'économie, Le Caire (Égypte), juin 2009.

Eichengreen, B. (1996) *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*, Princeton, NJ: Princeton University Press.

Eichengreen, B. (1999). *Towards a New International Financial Architecture*. Washington D.C. Institute for International Economics.

Eichengreen, B. (2009a). « Out of the Box Thoughts about the International Financial Architecture », Working Paper no.09/116), Fonds monétaire international, Washington, DC.

Eichengreen, B. (2009b). « The Dollar Dilemma: The World's Top Currency Faces Competition », dans *Toward a World Reserve System*, conférence coparrainée.

Conseil de la stabilité financière (2009). *Progress Report in Implementing the London Summit Recommendations for Strengthening Financial Stability*. Rapport du Conseil de la stabilité financière aux dirigeants du G-20. Septembre 2009.

Conseil de la stabilité financière (2009). *Progress since the Pittsburgh Summit in Implementing the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability*. Rapport du Conseil de la stabilité financière aux ministres des finances et aux gouverneurs du G-20. Novembre 2009.

Fisher, Stanley (1995). « What Does the Halifax Communiqué Imply for the International Financial System? » Conférence donnée au Korea Institute of Finance, juin 1995.

Fischer, Stanley, (2001), *Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?* FMI, document ronéotypé.

Funke N et Nsouli SM (2003). *The New Partnership for Africa's Development (NEPAD): Opportunities and Challenges*. IMF Working Paper WP/03/69. Washington, DC: Fonds monétaire international.

Gayi, K. Samuel (2008). « Mobilizing Domestic Financial Resources for Africa's Development ». *ATDF Journal*, Volume 4, Issue 4.

Garten, Jeffrey, « We Need Rules for Sovereign Funds », *Financial Times*, 8 août 2007.

Garten, Jeffrey, « We Need A New Global Monetary Authority », *Financial Times*, 26 septembre 2009.

Communiqué du G-20 (2009). Sommet de Londres des chefs d'État. Avril 2009.

Communiqué du G-20 (2009). Sommet de Pittsburg des chefs d'État. Septembre 2009.

Greenwald, B. & J. Stiglitz (2008). « A Modest Proposal for International Monetary Reform », document établi à l'intention de la réunion de l'Association internationale des sciences économiques, Istanbul, juin.

Griffith-Jones, S. Ocampo, J.A. et Cailoux, J. (1999) « Proposals for a New International Financial Architecture, with Special Emphasis on the Needs of Poorer Countries ». Document ronéotypé.

Helleiner, E. (2009). « The IMF and the SDR: What to Make of China's Proposals? » The Centre for International Governance Innovation, <http://www.cigionline.org>.

AIE, *Perspectives énergétiques mondiales*, novembre 2009. <http://www.worldenergyoutlook.org>.

Fonds monétaire international (1987). *The Role of the SDR in the International Monetary System*, Staff Study, FMI, Washington, DC.

FMI (2009a) « IMF Executive Board Reviews the Low-Income Country Debt Sustainability Framework and Adopts a More Flexible Policy on Debt Limits in IMF-Supported Programmes », Public Information Notice (PIN) No. 09/113, 9 septembre 2009.

FMI (2009b), « IMF Backs New Package to Support World's Poorest during Crisis » IMF Survey online, 29 juillet 2009.

FMI (2010a) « IMF Activates New Package to Support World's Poorest » IMF Survey online, 11 janvier 2010.

FMI (2010b), IMF Extended Credit Facility, Factsheet, FMI, 11 janvier 2010.

FMI (2010c), IMF Rapid Credit Facility, Factsheet, FMI, 11 janvier 2010.

FMI (2010d), IMF Stand-By Credit Facility, Factsheet, FMI, 11 janvier 2010.

FMI (2010e) « Financing the Fund's Concessional Lending to Low-Income Countries » FMI, 4 avril 2010.

FMI (2010f), « A Changing IMF—Responding to the Crisis », Factsheet, mars 2010.

Julius DeAnne (2010) « A Roadmap for SDR Evolution » Beyond The Dollar:

Rethinking the International Monetary System. A Chatham House Report.

Kawai, M, Reform of the International Financial Architecture: An Asian Perspective. Asian Development Bank Institute Working Paper No. 167. Novembre 2009.

Kenen, Peter (2002). « The International Financial Architecture Old Issues and New Initiatives ». Conférence donnée à la Victoria University de Wellington (Nouvelle –Zélande) le 28 février 2002.

Kenen, Peter B. (2001). The International Financial Architecture: What's New? What's Missing? Washington: Institute for International Economics.

Meyn, M. (2008) « The WTO Doha Round Impasse. Implications for Africa ». Briefing No. 41, September 2008, London: ODI.

Murinde, Victor (2009). « Global Financial Crisis: Implications for Africa's

Financial System ». Document établi en vue de la conférence de 2009 [Rapport européen sur le développement (ERD)] sur le thème « Financial markets, adverse shocks and policy responses in fragile countries », tenue du 21 au 23 mai 2009 à Accra (Ghana)..

Nugee John (2010) « Reconsidering the Reserve Currency Question ». Beyond The Dollar: Rethinking the International Monetary System. A Chatham House Report.

Nunnenkamp, Peter (2009). « Reforming the International Financial Architecture: What Globalization Critics demand and what Policy makers have (not) achieved ». *Journal of Financial Transformation*.

Obstfeld et Kenneth Rogoff, October 2009 *Global Imbalances and the Financial Crisis: Products of Common Causes*. Document ronéotypé.

Ocampo, J.A. (2009). « Special Drawing Rights and the Reform of the Global Reserve System », dans Jomo K.S. (éd.), *Reforming the International Financial System for Development, G24*, Washington, DC.

Ostry, Jonathan D., Atish R. Ghosh, Karl Habermeier, Marcos Chamon, Mahvash S. Qureshi et Dennis B.S. Reinhart (2010). *Capital Inflows: The Role of Controls*. IMF Staff Position Note, février 2010.

Oxfam (2009), *What Happened at the G20? Initial Analysis of the London Summit*. Note d'information, 3 avril 2009.

Ratha Dilip, Mohapatra, S. et S. Plaza (2008): « Beyond Aid: New Sources and Innovative Mechanisms for Financing Development in Sub-Saharan Africa ». *World Bank Policy Research Working Paper, WPS4609*. Avril 2008.

Rodrik, D. (1999) « *Governing the Global Economy: Does One Architecture Style Fit All* » Document établi à l'intention de la Brookings Institution Trade Policy Forum Conference, 15 et 16 avril.

Rodrik, D. (2008). « *The Real Exchange Rate and Economic Growth*. » Document ronéotypé. Harvard University.

Roubini, Nouriel (2000). « *Bail-In, Burden-Sharing, Private Sector Involvement (PSI) in Crisis Resolution and Constructive Engagement of the Private Sector. A Primer: Evolving Definitions, Doctrine, Practice, and Case Law*. » New York: New York.

Sabbachi Paola (2010). « *No New Bretton Woods, but a System in Flux* » *Beyond The Dollar: Rethinking the International Monetary System*. A Chatham House Report.

Sachs, Jeffrey (1995). « *Do We Need an International Lender of Last Resort?* » Conférence commémorative Frank D. Graham donnée à l'Université de Princeton.

Stevens, C. / Meyn, M. / Kennan, J. (2008) « *Duty-free, quota free access: what is it worth?* » Project Briefing No. 10, March 2008, London: ODI.

Stevens, C. / Meyn, M. / Kennan, J. (2007) « *The Costs to the ACP of Exporting to the EU Under the GSP* ». Étude commandée par le Ministère des affaires étrangères des Pays-Bas, mars 2007.

Steven Dunaway (2009), *Global Imbalances and the Financial Crisis* Foreign Relations Council Special Report No. 44, mars 2009.

Soludo, C. et Rao M. (2005) Potential Impacts of the New Global Financial Architecture on Poor Countries. CODESRIA.

Sobol, Dorothy, 1981–1982, « The SDR in Private International Finance, » Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review, Winter, p. 29 à 41.

Commission Stiglitz (2009). Rapport du groupe d'experts des Nations Unies sur la réforme du système monétaire et financier international créé par l'Assemblée générale des Nations Unies, 21 septembre 2009.

Stiglitz, J. (2006). Making Globalization Work, New York, W.W. Norton.

Organisation des Nations Unies (2009). Rapport du groupe d'experts des Nations Unies sur la réforme du système monétaire et financier international créé par l'Assemblée générale des Nations Unies, Organisation des Nations Unies, New York.

Swoboda, A. (1999) « Reforming the International Financial Architecture », FMI, Finance and Development, septembre, Vol.36, n° 3.

Tsangarides C.G, Atish R. Ghosh, Jonathan David Ostry (2010). Exchange Rate Regimes and the Stability of the International Monetary System. IMF Occasional Paper, avril 2010.

Triffin, Robert, 1960, Gold and the Dollar Crisis, (Yale University Press).

ONU (2008). Rapport sur le Objectifs du Millénaire pour le développement, New York.

CNUCED (2010), Le chaos monétaire mondial: les échecs systémiques exigent d'audacieuses réponses multilatérales. Note d'orientation n° 12, mars 2010.

Wallich, Henry, 1980, « The World Monetary System after the Postponement of the Substitution Account, » Intereconomics, juillet/août, p. 163 à 167.

Woods, Ngaire (2009). « The International Response to the Global Crisis and the Reform of the International Financial Aid Architecture ». Document d'information, Direction générale des politiques extérieures – Parlement européen.

Annex 1

Liste des membres du Conseil de la stabilité financière

Pays/Institution	Liste des membres
Argentine	Banque centrale d'Argentine
Australie	Département du trésor et des finances Banque australienne de réserve
Brésil	Ministère des finances Banque centrale du Brésil Autorité des marchés financiers
Canada	Ministère des finances Banque du Canada Bureau du Surintendant des institutions financières
Chine	Ministère des finances Banque populaire de Chine Commission de réglementation bancaire de Chine
France	Ministère de l'économie, de l'industrie de l'emploi Banque de France Autorité des marchés financiers (AMF)
Allemagne	Ministère des finances Deutsche Bundesbank Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin)
Hong Kong	Autorité monétaire de Hong Kong
Inde	Ministère des finances Reserve Bank of India Commission des opérations de bourse de l'Inde
Indonésie	Banque d'Indonésie
Italie	Ministère de l'économie et des finances Banque d'Italie Autorité des services financiers
Japon	Ministère des finances Banque du Japon Commission des services financiers
Corée	Banque de Corée Commission des services financiers
Mexique	Ministère des finances et du crédit public Banque du Mexique
Pays-Bas	Ministère des finances Banque des Pays-Bas
Russie	Ministère des finances Banque centrale de la Fédération de Russie Service fédéral des marchés financiers
Arabie saoudite	Agence monétaire de l'Arabie saoudite
Afrique du Sud	Ministère des finances
Espagne	Ministère de l'économie et des finances Banque d'Espagne
Suisse	Département fédéral suisse des finances Banque nationale suisse
Turquie	Banque centrale de la République turque
Royaume-Uni	Trésor britannique Banque d'Angleterre Financial Services Authority

Pays/Institution	Liste des membres
États-Unis	Département du trésor Conseil des gouverneurs de la Federal Reserve Securities and Exchange Commission
Banque centrale européenne	
Commission européenne	
Institutions financières internationales	Banque des règlements internationaux Fonds monétaire international Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)
Organes normatifs et réglementaires internationaux	Comité de Bâle sur le contrôle bancaire Comité sur les systèmes de paiement et de règlement Committee on Global Financial System Conseil international des normes comptables Association internationale des contrôleurs d'assurance Organisation internationale des commissions de valeurs

Source: Financial Stability Board (2009)

Annex 2

Position asiatique commune sur la réforme de l'architecture financière internationale

(Adoptée à la réunion extraordinaire des ministres des finances de l'ASEAN tenue à Manille le 30 avril 2009)

- 1) L'action menée à l'échelle mondiale pour résoudre la crise actuelle doit tenir compte des circonstances diverses et des priorités des différentes économies à différents stades de développement. Toute solution envisagée doit par conséquent être suffisamment souple pour prendre en compte ces différences.
- 2) Compte tenu du caractère mondial des marchés financiers contemporains, la réforme de l'architecture financière internationale doit comporter la participation de l'ensemble des pays, y compris des pays émergents.
- 3) L'ASEAN adopte un rôle plus dynamique dans diverses instances internationales et régionales pour faire en sorte que ses intérêts et ses priorités soient dûment pris en compte dans toute proposition de réforme de l'architecture financière internationale.
- 4) Si le but de toute réforme internationale est d'accroître l'efficacité et la stabilité sur les marchés financiers ainsi que de promouvoir l'activité économique, il ne faut pas, dans de tels efforts, perdre de vue l'objectif primordial qu'est l'amélioration du niveau de vie. C'est pourquoi les mesures tendant à protéger les pauvres et les couches les plus vulnérables de la société doivent bénéficier de la priorité voulue.
- 5) Au nombre des mesures visant à renforcer l'architecture financière internationale devrait figurer un examen des rôles des institutions financières internationales, ainsi que des organismes internationaux de réglementation, le but étant d'accroître leur capacité et leurs moyens de contenir et de résoudre les crises.
- 6) Des mécanismes appropriés sont nécessaires pour promouvoir une plus grande participation du secteur privé à la gestion et au règlement des crises.
- 7) Les normes de transparence et les règles relatives à la divulgation d'informations financières doivent être appliquées avec égalité au secteur public et au secteur privé. En particulier, les grands opérateurs sur le marché, tels que les institutions à fort coefficient d'endettement ayant une importance pour l'ensemble du système devraient être soumises, régulièrement et en temps voulu, aux règles relatives à la transparence et à la divulgation d'informations financières.
- 8) La diffusion d'informations financières aidera les investisseurs à prendre de meilleures décisions et à ne pas s'appuyer exclusivement sur les informations émanant des organismes de notation. Étant donné l'important rôle que les organismes de notation jouent sur les marchés financiers internationaux, le processus de notation devrait être plus transparent.
- 9) Il faut qu'il y ait un contrôle plus étroit et mieux coordonné des flux de capitaux à court terme et, en particulier, pour de tels flux, un accord mondial sur les règles relatives à la divulgation d'informations financières, de même qu'une collaboration plus étroite et un partage plus rigoureux des informations entre les organismes de réglementation nationaux et internationaux.
- 10) Afin de renforcer son processus de surveillance, l'ASEAN étudiera les options tendant à renforcer les activités d'appui régionales.
- 11) Il faudrait soutenir une approche ordonnée et bien échelonnée de la libéralisation du compte de capital compte tenu du degré de développement du secteur financier national et du régime de contrôle.

- 12) Des politiques macroéconomiques saines, cohérentes et crédibles sont fondamentales pour la viabilité de tout régime de change. Aucun régime de change unique ne peut être approprié pour l'ensemble des pays et tous les pays ont le droit de choisir leur propre régime de change en fonction de leurs priorités et de leurs objectifs nationaux.