

## Deux points de vue sur le système monétaire international

Anton Brender\*

— Groupe des Dix, *Le fonctionnement du système monétaire international*, rapport établi par les suppléants à l'attention des ministres et gouvernements, juin 1985.

— Groupe des Vingt-quatre, *Le fonctionnement du système monétaire international*, rapport des suppléants, août 1985.

La scène monétaire internationale aura été, pendant l'année 1985, le théâtre d'événements spectaculaires : d'abord la folle embardée du dollar, puis le « coup de poing sur la table » donné par les membres du groupe des cinq en septembre. L'année aura vu aussi la publication, plus discrète, de deux rapports intergouvernementaux qui analysent le fonctionnement actuel du système monétaire international. L'un a été rédigé par les suppléants du groupe des onze pays les plus industrialisés <sup>1</sup>, l'autre par ceux de vingt-quatre pays du Tiers Monde. Ces deux textes doivent être discutés lors de la réunion du comité intérimaire du FMI qui se tiendra au printemps. Leur lecture montre comment le fonctionnement d'un même système, vu de points différents du globe, suscite des appréciations contrastées. Leur comparaison éclaire bien les principaux enjeux d'une éventuelle réforme du système monétaire international.

---

\* Anton Brender est directeur-adjoint du CEPII.

1. Font en effet partie du « groupe des Dix » les onze pays suivants : l'Allemagne, la Belgique, le Canada, les Etats-Unis, la France, l'Italie, le Japon, les Pays-Bas, le Royaume-Uni, la Suède et la Suisse.

---

Cette comparaison est d'autant plus facile que le plan suivi par les deux rapports est pratiquement le même :

- le fonctionnement du système des changes flottants ;
- la « surveillance »<sup>2</sup> ;
- la gestion des liquidités internationales ;
- le rôle du FMI.

Le groupe des vingt-quatre y ajoute un chapitre consacré aux problèmes de la dette et aux transferts de ressources vers le Sud.

## **Le fonctionnement du système des changes flottants**

Les nuances des deux discours sont ici essentielles. Pour les Dix, le système « comporte des avantages précieux... mais aussi des faiblesses ». Pour les Vingt-quatre, « l'expérience n'a pas été satisfaisante ». Les premiers évoquent le développement de techniques permettant de se couvrir contre les risques de changes, les seconds les effets néfastes des évolutions passées sur l'économie des pays en développement... Les deux rapports n'en convergent pas moins sur un double constat : l'actuel système doit être amélioré et il n'est pas question de revenir à un système de changes fixes.

La convergence entre les deux points de vue va même un peu plus loin. Tous deux considèrent qu'une plus grande stabilité des changes suppose le choix de politiques économiques plus appropriées et une meilleure coordination internationale.

Pour le groupe des Dix toutefois, l'adoption de politiques mal conçues et la divergence des politiques économiques suffisent à expliquer aussi bien l'instabilité que les distorsions des taux de changes réels observées jusqu'ici. Si sur ces points la situation était améliorée, le système monétaire international fonctionnerait bien. La définition de « zones-objectif » — de plages de variation dans lesquelles on tenterait de main-

---

*2. Par ce mot écrit en français dans leurs textes, les financiers entendent une concertation vigilante et critique.*

tenir les taux de change — est, pour une majorité des suppléants au moins, inutile et inapplicable. C'est en revanche une proposition centrale du groupe des Vingt-quatre.

Les deux groupes de suppléants ne donnent pas non plus la même intensité, ni le même caractère contraignant aux coopérations nécessaires à un meilleur fonctionnement du système monétaire international. Le groupe des Vingt-quatre va, en effet, jusqu'à demander la mise en place d'un mécanisme automatique de déclenchement de consultations entre les pays concernés en cas d'instabilité ou de distorsions trop importantes des changes.

## La surveillance

Les deux groupes s'accordent pour reconnaître à la fonction de surveillance internationale un rôle « crucial ». Sur la façon de l'exercer, les avis sont toutefois largement différents, qu'il s'agisse de la surveillance « multilatérale » ou de la surveillance « bilatérale » (sous la forme ordinaire ou sous sa forme « accentuée »).

L'originalité de la position du groupe des Vingt-quatre est de proposer une articulation plus étroite entre les deux modes de surveillance : la surveillance multilatérale et les consultations bilatérales devraient être deux étapes distinctes d'un même processus. La première étape — multilatérale — consisterait en une négociation entre grands pays industriels pour élaborer un ensemble cohérent d'objectifs et de politiques. Les consultations — bilatérales — entre ces pays et le FMI auraient ensuite pour objet de confronter les politiques mises en œuvre par chacun au cadre précédemment négocié. Les consultations bilatérales avec les pays du Tiers Monde obéiraient à une logique différente : elles devraient chercher à promouvoir « un ajustement compatible avec le développement économique en prenant en compte les besoins de financements impliqués et les effets des facteurs extérieurs sur les efforts d'ajustement de ces pays ». Enfin, pour les suppléants du groupe des Vingt-quatre, la surveillance bilatérale « accentuée » est perçue comme « le signe inquiétant de l'absence de volonté des créditeurs de restaurer un accès aux finance-

---

ments normaux malgré d'importants efforts d'ajustement ». Cette surveillance renforcée ne devrait en tout cas intervenir qu'à la demande expresse du pays « surveillé ».

Sur tous ces points, la position du groupe des Dix est quelque peu différente. Certes les suppléants reconnaissent que dans l'exercice de la surveillance, on s'est, en général, surtout attaché à la dimension purement nationale des problèmes sans se préoccuper autant de l'interaction des politiques et des structures économiques nationales. Ils reconnaissent aussi que la surveillance doit être rendue plus symétrique dans la mesure où, jusqu'à présent, elle a été assez peu efficace pour infléchir l'orientation de la politique économique dans les pays qui n'avaient pas un besoin immédiat de l'aide du Fonds. Mais il ne leur paraît pas nécessaire d'explicitier plus avant comment il pourrait être remédié à ces défauts.

## **La gestion des liquidités internationales**

Ce troisième thème donne lieu à des divergences particulièrement tranchées. « Les résultats obtenus en matière de création et de gestion de liquidités internationales durant la dernière décennie n'ont pas été satisfaisants. Pendant cette période, l'offre des liquidités internationales a été largement insuffisante, en particulier pour les pays en voie de développement » remarque le groupe des Vingt-quatre. Les Dix, quant à eux, considèrent aussi que le fonctionnement du système n'a pas été entièrement satisfaisant ; mais c'est surtout parce que pendant la plus grande partie des quinze dernières années, l'offre de liquidités a été par moment excessive. Certains suppléants attribuent d'ailleurs ces excès non à un défaut du système en place mais à l'application de politiques économiques mal conçues.

Des positions très différentes en découlent quant aux amendements à apporter. Pour les Dix, il paraît clair que les marchés financiers continueront, dans un avenir prévisible, de fournir l'essentiel des liquidités internationales, les circuits officiels conservant toutefois « un rôle d'appoint non négligeable ». Dès lors, c'est essentiellement sur le bon fonctionnement de la surveillance qu'il faut compter pour assurer une

alimentation moins heurtée en liquidités. Il est inutile de modifier la nature même du système en développant le rôle du DTS. « L'expansion des marchés internationaux a fourni à de nombreux pays un moyen simple et efficace de se procurer des liquidités internationales, et, face à l'apparition d'un système à plusieurs monnaies de réserves, les pays ne dépendent plus autant d'une monnaie unique pour effectuer les règlements internationaux et se constituer des réserves officielles ».

Pour le groupe des Vingt-quatre, il est au contraire indispensable de procéder à une nouvelle allocation de DTS. Son montant devrait, jusqu'à la fin de la présente décennie, représenter un minimum de 15 milliards de DTS chaque année. En outre, le problème actuel étant moins celui d'une insuffisance globale de réserves que leur mauvaise distribution géographique, il est essentiel que cette allocation soit liée aux besoins du développement des pays du Tiers Monde.

## **Le rôle du FMI**

Les oppositions entre les deux analyses s'articulent autour du thème de la conditionnalité, c'est-à-dire de la liaison établie entre une aide financière accordée par le FMI et la mise en œuvre par les pays d'une politique approuvée par le Fonds. Pour les Dix, « la conditionnalité est un instrument essentiel pour encourager les pays à poursuivre leurs efforts d'ajustement et à rétablir leur crédit international ». Le groupe des Vingt-quatre, quant à lui, souhaiterait un développement des possibilités de soutien à faible conditionnalité. Il propose à la limite que l'on crée des « facilités » permettant de faire face à des déficits résultant de facteurs réversibles.

On notera enfin que le groupe des Vingt-quatre demande un réaménagement du système de pondération des voix utilisé pour les scrutins du Fonds qui ferait passer la part du Tiers Monde de 38 % actuellement à 50 %.

