

## 13. Construction d'une nouvelle architecture financière au niveau international

*Kimón Valaskakis*

Bonjour. Je suis Kimon Valaskakis, titulaire de la chaire de politique économique et ancien ambassadeur du Canada à l'Organisation de co-opération et développement économiques. L'exposé que je m'appête à vous présenter s'intitule « Combattre les crises financières »; il comporte une dizaine d'idées et, par la suite, quelques commentaires sur les crises financières.

L'exposé que je m'appête à vous présenter portera sur la construction d'une **nouvelle architecture financière** au niveau international. Je crois avant tout qu'une explication est de mise puisque le terme « architecture » véhicule l'idée d'un concept fixe, paramétrable, plutôt statique, qui n'est certainement pas une analogie appropriée. L'architecture financière ressemble davantage à une architecture d'ordinateur qui peut exécuter des programmes de traitement séquentiel, ou peut-être à un code du bâtiment, ou aux règles d'ingénierie qui sont à la base de l'architecture — il faut donc dans ce cas considérer l'architecture comme des codes et des normes. Servons-nous donc de cette explication comme point de départ.

### A. Établir les codes et les normes

Les codes et les normes constituent la grille de base sur laquelle l'édifice financier sera construit. Tout d'abord, je crois qu'il est bon de mentionner les auteurs de ces codes et de ces normes pour le système international. Qui sont les principaux acteurs? Les groupes nationaux et internationaux. Les groupes nationaux sont des organisations telles que l'Association internationale des contrôleurs d'assurance (AICA) et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). Ces groupes sont en quelque sorte des réseaux d'organismes de réglementation nationaux des domaines

de l'assurance, des valeurs et des banques. Les principaux dirigeants du secteur bancaire font partie du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire de la Banque des règlements internationaux (BRI). Ils semblent donc jouer un rôle international, mais il s'agit purement d'un rôle d'organisation des rassemblements des responsables nationaux du contrôle bancaire. De plus, il existe certains forums importants, comme le Comité monétaire et financier international (CMFI), qui est chapeauté par le **Fonds monétaire international** (FMI) à Washington, mais qui se compose uniquement des ministres des finances des pays dont la participation aux marchés financiers internationaux est plus importante, c'est-à-dire des grands pays industrialisés (États-Unis, Grande-Bretagne, Japon, Allemagne, France, etc.).

Le CMFI, qui est actuellement présidé par le chancelier de l'Échiquier de la Grande-Bretagne, Gordon Brown, formule des recommandations sur les changements aux règlements financiers internationaux, tout comme le **Forum sur la stabilité financière**. Ce dernier groupe, présidé par Andrew Crockett, est établi en Suisse, à la BRI. Il assure la coordination des initiatives en relation avec le **système monétaire international**.

Le contenu des codes et des normes est essentiellement tiré des **Programmes d'évaluation du secteur financier** (PESF), qui sont très bien organisés et qui encouragent les pays à procéder à un inventaire des règlements, des procédures de facto, des libertés et des processus des différentes parties de leurs services financiers. À l'aide de la **Banque mondiale** et du FMI, ces programmes permettent ainsi une évaluation collective de la stabilité financière des secteurs, dont le nom officiel est **Financial**

**System Stability Assessment (FSSA).** En d'autres mots, ils permettent d'examiner toutes leurs pratiques institutionnelles. Ils évaluent ensuite les éléments qui ont été documentés relativement aux risques endogènes qui se manifestent dans le fonctionnement du système lorsque celui-ci est soumis aux différents types de contraintes qui peuvent être exercées. La communauté internationale aide ensuite à décider de quelle façon ces pratiques peuvent être modifiées afin de respecter les normes internationales en déterminant quels éléments de ces systèmes financiers sont les plus enclins aux difficultés ou aux crises. L'élément le plus important de ce processus est la conformité à certaines meilleures pratiques, comme le démontrent les codes et les normes. La conformité des pays permet d'assurer la compatibilité du système, de réduire les risques auxquels ils sont exposés et, par conséquent, de contribuer à la stabilité internationale, ce qui est avantageux pour tous.

Le terme **transparence** est souvent surutilisé, mais il est important dans ce contexte. Par exemple, lorsque les règles que doivent respecter les acteurs financiers sont modifiées et que la formulation est trop libre, ou lorsque l'application de ces règles est modifiée sans préavis et qu'elle surprend littéralement les acteurs, le système en est évidemment perturbé. Le manque de transparence semble ébranler la confiance dans les systèmes internationaux puisque personne ne sait ce qui se passe, ni à quel moment ou de quelle façon les règles seront modifiées (après un avis raisonnable), ni pour quelles raisons les règles sont modifiées. Chaque personne peut tirer différentes conclusions dans de telles circonstances.

Les investissements dans l'amélioration et l'application plus généralisée des codes et des normes, dont les exigences sont minimales par rapport au système financier, sont très importants et revêtent un grand intérêt pour l'architecture financière internationale. En effet, pour la première fois, des éléments de cette architecture financière internationale sont délibérément

en construction, du moins chez les principaux acteurs du secteur financier international. La transparence se compose d'un élément **microéconomique** et d'un élément **macroéconomique**. L'élément macroéconomique est essentiellement l'affaire du FMI, par le biais de sa **Norme spéciale de diffusion des données (NSDD)**. Cette norme traite, entre autres, de la composition et de l'étendue de la dette extérieure, c'est-à-dire de sa composition en fonction de l'échéance, du cours de la monnaie et de la situation des réserves. Des rapports opportuns sur l'état des réserves internationales (indiquant si elles ont augmenté ou diminué) sont exigés, tout comme les rapports sur les conditions macroéconomiques générales. Pour satisfaire à la NSDD, le caractère opportun, l'exactitude et la vérifiabilité des données, ainsi qu'un sourçage complet, sont exigés. Il s'agit d'un élément macroéconomique de la transparence qui permet à chacun de comprendre, de façon opportune et par comparaison, ce qui se passe dans un pays précis. J'ai déjà discuté des normes microéconomiques relatives aux activités bancaires et à l'assurance, ainsi qu'au contrôle des valeurs et des marchés. Ces normes jouent également un rôle dans ce cas-ci.

Poursuivons avec l'aspect logiciel de l'architecture internationale, qui n'est pas vraiment lié au concept fixe, mais plutôt aux applications logicielles et aux éléments mobiles du système qui sont, de plusieurs façons, beaucoup plus importants. Les éléments mobiles du système se rapportent aux activités abordées lors de l'exposé n° 12, intitulé « Combattre les crises financières », en l'occurrence la prévention ou l'amélioration des crises bancaires, des crises cambiales et des crises de l'endettement. De façon concrète, comment peut-on combattre les crises financières?

## **B. Construire une architecture financière**

Pour prévenir et améliorer les crises cambiales, il faut fixer des règles de correspondance des devises et des échéances. Par exemple, l'une des raisons pour laquelle la crise de 1997 dans

le sud-est asiatique a pris une telle ampleur et s'est avérée si difficile à résoudre est la non-correspondance des éléments de passif des banques. Ces dernières empruntaient des devises étrangères à court terme et les investissaient dans des éléments d'actif en monnaie nationale, ou dans des éléments d'actif qui n'étaient pas des éléments d'actif en monnaie étrangère fiables parce que les contreparties ne disposaient pas de reçus de monnaie étrangère. Les banques étaient donc sujettes aux crises en raison de la modification des taux de change. De plus, des facteurs tels que l'intervention précoce auprès des banques en difficulté (au lieu de continuer à les financer aux frais de l'État) et les limites strictes sur les garanties explicites et implicites actuelles du gouvernement constituent des facteurs importants de dissuasion des crises bancaires et veillent à ce que les crises ne soient pas trop graves, si elles se produisent.

La surveillance continue et l'évaluation des risques constituent d'autres éléments, et trois piliers ont été promulgués par le Forum sur la stabilité financière à cet égard. En premier lieu, ces éléments sont liés aux normes en matière de suffisance du capital. En d'autres termes, les banques font preuve d'une prudence appropriée à l'égard du niveau de risque des emprunts effectués, ou elles utilisent des normes de capital axées sur le risque. En second lieu, ces éléments visent également à mettre en place des systèmes d'évaluation des risques qui sont, du moins au niveau de leurs éléments systémiques ou méthodologiques, acceptés et approuvés à l'échelle internationale. Ces normes sont toutefois appliquées par les institutions financières mêmes. En dernier lieu, il y a suffisamment de renseignements à fournir au marché pour lui permettre de surveiller lui-même la qualité des banques, pour déterminer le prix des actions bancaires, pour déterminer le coût du crédit interbancaire pour les banques ou pour déterminer si elles sont éligibles à un tel crédit, ainsi de suite. Ces étapes aident les banques à rester dans le droit chemin, ou à tout le moins, si elles s'en éloi-

gnent, à voir à ce que les coûts soient moins catastrophiques que dans le passé.

Le prochain élément porte sur la prévention et l'amélioration des crises d'endettement. Encore une fois, la transparence par rapport à l'état d'endettement actuel du pays (aucune dette cachée) est importante. Bon nombre de dettes cachées sont venues hanter certains pays, ce qui a eu pour effet d'aggraver le problème, plus qu'il ne l'était à l'origine, et d'entraver du fait même le processus de résolution. Il semblait impossible de toucher au fond du problème pendant plusieurs années, jusqu'à ce que tout soit complètement mis au jour. Cette situation ne doit pas se reproduire dans le futur. Plusieurs initiatives dans ce domaine permettent de composer diligemment avec les défauts de paiement souverains, par exemple les **clauses d'action collective** (les majorités qualifiées de créanciers peuvent prendre des décisions pour les créanciers minoritaires). Il est donc possible d'agir sans obtenir un consensus ou un accord unanime et sans encourager une minorité à adopter un comportement récalcitrant stratégique ou tactique qui empêchera l'exécution en temps opportun du rééchelonnement ou de la remise de la dette, ou de toute autre mesure corrective qui semble nécessaire à tous.

Les procédures de faillite internationales n'ont pas subi de grands changements, et d'autres suggestions ont été apportées en vue d'améliorer les crises d'endettement sous contrôle international (c'est-à-dire, du FMI), notamment la tenue de moratoires approuvés sans que les créanciers soient autorisés à saisir l'actif ou à perturber les négociations financières du pays en question. Plusieurs nouvelles initiatives visant à renforcer ou à améliorer l'architecture financière internationale sont classées dans cette catégorie.

Le dernier élément porte sur la prévention et l'amélioration des crises cambiaires. Il couvre les systèmes d'avertissement anticipé mentionnés lors de l'exposé n° 12 et, dans une certaine mesure, la surveillance améliorée des pays (en général, par le FMI) dans lesquels les

systèmes d'avertissement anticipé ne constitueraient que l'une des nombreuses sources d'information relativement mineures, peut-être en tant qu'une activité précise, à savoir les soi-disant lignes de crédit préventives. Les **lignes de crédit préventives** prévoient le déploiement de promesses d'aide aux pays qui sont soumis à des attaques spéculatives vraisemblablement injustes, peut-être pour des raisons de **contagion**, c'est-à-dire parce qu'un pays situé à proximité ou présentant essentiellement les mêmes caractéristiques a été attaqué, ce qui a forcé le pays à croire que son tour est bientôt venu. Dans ce cas, si les antécédents du pays lui permettent d'être éligible aux lignes de crédit préventives du FMI, en principe, il est également éligible aux emprunts illimités. Le cas échéant, ces emprunts sont destinés à éviter les attaques spéculatives soi-disant injustes sur ces pays. Cette option pose un grand nombre de problèmes, dont l'un des plus évidents est l'**aléa de moralité**. Lorsque le FMI déclare que le pays est éligible, peu importe le comportement subséquent de ce pays, il est très difficile pour le FMI d'inverser cette décision sans précipiter une crise. Par conséquent, de telles promesses sans conditions présentent un élément de crise morale difficile à gérer.

### C. Conclusions

De nombreux autres éléments doivent également être surveillés de près, mais j'aimerais consacrer cette dernière minute de mon exposé à expliquer brièvement à quoi tout cela rime vraiment. Pourquoi voulons-nous renforcer l'architecture financière au niveau international? L'objectif final est certainement de favoriser une plus grande stabilité et une croissance économique plus soutenue, particulièrement dans les pays en voie de développement.

D'une façon ou d'une autre, ces efforts doivent être combinés à une stratégie de lutte contre la pauvreté. Effectivement, certains changements apportés au système financier international visent à rendre les crédits internationaux plus productifs que dans le passé,

apparemment aux fins de développement, en exigeant l'adoption d'un **Programme stratégique de réduction de la pauvreté** (PSRP) par toutes les parties et les prêteurs potentiels, y compris les institutions financières internationales.

Lorsqu'un tel programme est reconnu comme crédible, il doit être soutenu par des fonds appropriés provenant de la facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance, laquelle est établie essentiellement à la Banque mondiale, ainsi que par un mécanisme d'appui possible du FMI, et peut-être combiné avec l'allégement de la dette dans le cas des **pays pauvres très endettés** (PPTÉ).

Vous obtenez ainsi une approche large qui ne traite pas de la prévention des crises dans les pays en voie de développement à revenu relativement élevé ou intermédiaire où les crises ont tendance à survenir, mais qui est également utile aux pays qui sont toujours exclus des marchés financiers internationaux, c'est-à-dire les pays les plus pauvres, particulièrement en Afrique. Encore une fois, il s'agit d'un exemple qui démontre comment la tentative de renforcement de l'architecture financière au niveau international diverge vers la production de la croissance mondiale, sujet qui est abordé dans l'exposé suivant.

*Note : Cette conférence a été préparée avec la collaboration de George von Furstenberg.*

### Documents supplémentaires suggérés

BORDO, M., B. EICHENGREEN, D. KLINGEBIEL et M.S. MARTINEZ-PERIA, « Is the Crisis Problem Growing More Severe? » *Economic Policy* 32 (avril 2001): 53-82.

DANIELS, Joseph, « Supervising the International Financial System, » p. 107 à 118, Michael Hodges, John Kirton et Joseph Daniels, *The G8's Role in the Millennium* Ashgate Aldershot, 1999.

FERNANDEZ-ARIAS, Eduardo et Ricardo HAUSMANN, eds., *Wanted: World Financial Stability*, Inter-American Development Bank, Washington DC, 2000.

GERMAIN, Randall, *The Long Road to Reform: Current Political Obstacles to Reforming the International Financial Architecture*. Préparé pour l'International Forum sur « The Challenges of Globalisation », Bishop's University, 6–8 juin 1999 <[www.g7.utoronto.ca/g7/scholar/germain1999/index.html](http://www.g7.utoronto.ca/g7/scholar/germain1999/index.html)> (mai 2002).

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL, *Glo-*

*bal Financial Stability Report: Market Developments and Issues*, Fonds monétaire international, Washington DC, 2002.

GOLDSTEIN, Morris, Graciela KAMINSKY et Carmen REINHART, *Assessing Financial Vulnerability: An Early Warning System for Emerging Markets*, Institute for International Economics, Washington DC, 2000.

HUANG, Haizhou et S. Kal WAJID, « Financial Stability in the World of Global Finance, » *Finance & Development* 39(1, mars 2002).

KIRTON, John et George VON FURSTENBERG, éd., *New Directions in Global Economic Governance: Managing Globalisation in the Twenty-First Century*, Ashgate, Aldershot, 2001.

Questions à débattre  
À venir

Exercice  
À venir