

Les délégués des pays membres se concertent lors de la conférence de Bretton Woods en 1944.



PHOTO: ALFRED EISENSTADT/THE LIFE PICTURE COLLECTION/GETTY IMAGES

LE FMI aujourd'hui et demain

Pour relever les défis futurs, le FMI doit bénéficier du solide soutien de ses pays membres

Martin Wolf



« Se protéger nous amènera prospérité et force. »

—Donald Trump, président des États-Unis, discours d'investiture à la présidence, 20 janvier 2017

« Nous en sommes venus à reconnaître que le moyen le plus sage et le plus efficace de protéger nos intérêts nationaux passe par la coopération internationale — autrement dit, par un effort concerté en vue d'atteindre des objectifs communs. »

—Henry Morgenthau Jr., secrétaire d'État au Trésor américain, discours de clôture de la conférence de Bretton Woods, 22 juillet 1944

« Pour que tout reste tel quel, tout doit changer. »

—Giuseppe Tomasi di Lampedusa, *Le Guépard*

Le monde change et le FMI change avec lui. Toutefois, la question n'est pas seulement de savoir comment le FMI doit changer pour garder son importance, mais également si le contexte politique le lui permettra. Le FMI repose sur une volonté de coopérer entre pays membres et cette volonté se délite, mais les pays du monde entier pourraient redécouvrir son importance et comprendre alors que le FMI est un instrument incontournable. Le FMI ne peut pas imposer un tel résultat, mais il peut, et doit, s'y préparer. Force est de constater qu'il le fait.

Le monde dans lequel évolue le FMI a connu, ou connaît, une mutation dans plusieurs dimensions fondamentales.

La première, et la plus importante, est la métamorphose du pouvoir économique, et donc politique,

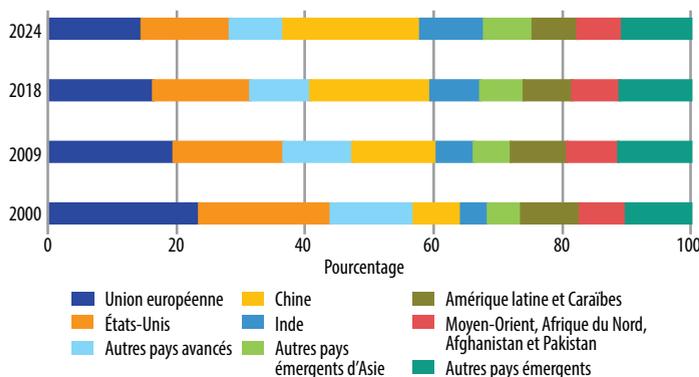
mondial. En 2000, les pays avancés généraient 57 % de la production mondiale, mesurée en termes de parité de pouvoir d'achat, et d'ici 2024, ils n'en généreront plus que 37 %, selon les prévisions du FMI. Dans le même temps, la part de la Chine bondira de 7 % à 21 %, et celle des autres pays émergents d'Asie atteindra 39 % de la production mondiale, contre 14 % pour les États-Unis et 15 % pour l'Union européenne (graphique 1).

La deuxième est l'intensification de la rivalité entre grandes puissances, avec la détérioration des relations entre les puissances occidentales et une Chine en plein essor. Les États-Unis ont qualifié la Chine de « concurrent stratégique » et l'Union européenne, dans des termes plus restrictifs, de « concurrent économique en quête de suprématie technologique ».

Graphique 1

L'essor de l'Asie

Les pays émergents d'Asie et la Chine représentent une part croissante du PIB mondial, tandis que la part des pays avancés s'amenuise.



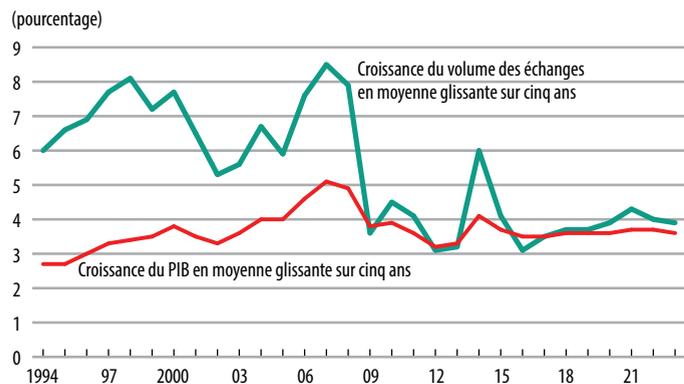
Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*.

Note : Les parts sont calculées en fonction de la parité de pouvoir d'achat.

Graphique 2

Convergence

Avant la crise financière mondiale, le volume des échanges mondiaux augmentait presque deux fois plus vite que le PIB. Aujourd'hui, commerce et production ont des taux de croissance pratiquement identiques.



Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*.

Note : Les chiffres sont basés sur les moyennes glissantes à la fin de chaque période.

Dans tous les cas, la coopération s'annonce certainement de plus en plus difficile.

La troisième est un virage vers le populisme, surtout dans les pays avancés. Ces politiques se traduisent notamment par une remise en cause de l'expertise technocratique, qui nuit non seulement à la crédibilité des institutions technocratiques nationales, en particulier des banques centrales indépendantes et des ministères des Finances, mais aussi à celle des institutions technocratiques internationales, dont le FMI est sans aucun doute la plus représentative.

La quatrième est le ralentissement, voire le renversement, de la mondialisation. Il est nettement marqué dans un certain nombre de domaines de la finance, avec notamment la baisse spectaculaire des créances sur l'étranger détenues par les banques de la zone euro (Lund *et al.*, 2017). Mais il s'observe aussi au niveau du commerce : avant la crise financière transatlantique, le volume des échanges mondiaux augmentait presque deux fois plus vite que la production mondiale. Aujourd'hui, le commerce et la production progressent pratiquement au même rythme, et nous avons même récemment constaté l'apparition d'un protectionnisme pur et dur aux États-Unis (graphique 2).

La cinquième est technologique. Les progrès dans ce domaine ont impulsé la croissance économique. Toutefois, le rôle de l'Internet et les récentes innovations en matière d'intelligence artificielle ont créé de nouvelles vulnérabilités et de nouveaux bouleversements, notamment des cyberattaques et de profondes transformations des marchés du travail.

La sixième est une accentuation de la fragilité financière, qui s'amplifie depuis des dizaines d'années. Des efforts considérables ont été déployés, notamment par le FMI, pour l'atténuer. Toutefois, le ratio de la dette au PIB a augmenté, et l'endettement s'est déplacé du secteur privé au secteur public, et, dans une certaine mesure, des pays avancés aux pays émergents. De nouveaux dérèglements financiers sont tout à fait possibles (graphique 3).

La septième est le phénomène qualifié de « stagnation séculaire » par Lawrence Summers de l'université Harvard, lors d'une conférence du FMI en 2013. La faiblesse de la demande, caractérisée par la conjugaison d'une faible inflation et de taux d'intérêt nominaux et réels extrêmement bas, semble être structurelle et devrait donc persister. En cas de récession, les États risquent d'avoir une marge de manœuvre très limitée pour mettre en place une réelle politique conventionnelle — voire une politique traditionnellement non conventionnelle.

En dernier lieu, les changements climatiques deviennent un enjeu politique de plus en plus incontournable. Ils devraient avoir des effets non négligeables sur les stratégies de développement et les politiques macroéconomiques de tous les pays, en particulier des plus pauvres et des plus vulnérables.

Ce monde en mutation crée un contexte particulièrement difficile pour le FMI, qui, lui aussi, évolue. En fait, son signe distinctif le plus constant a été sa capacité à s'adapter aux évolutions successives du monde, preuve notamment de l'excellence de son personnel et de la compétence de sa direction en général.

Toutefois, le FMI est également handicapé par son pouvoir limité d'influencer les mesures prises par les pays qui affichent une solide balance des paiements ou par les États-Unis, qui émettent la monnaie de réserve mondiale : le

dollar. Ce problème n'a rien de nouveau : il a été évoqué — et est resté sans réponse — lors de la conférence de Bretton Woods en 1944 (Steil, 2013). Le FMI commet aussi des erreurs, notamment parce qu'il est très influencé par la pensée traditionnelle des économistes professionnels et des pays puissants. Il a sérieusement sous-estimé les périls de la libéralisation financière, tant sur le plan national qu'international, et ce malgré les mises en garde visionnaires de Raghuram Rajan, conseiller économique du FMI de 2003 à 2006.

Tirer les enseignements de ses erreurs

Il est toutefois raisonnable de penser que le FMI tire les enseignements de ses erreurs, et il l'a fait. Après la crise transatlantique, il a réévalué l'impact sur la croissance des réductions de dépenses et des hausses d'impôts instituées par les États. Il a aussi considérablement amélioré la qualité de sa surveillance des risques financiers dans ses publications phares, à savoir le Rapport sur la stabilité financière dans le monde et les *Perspectives de l'économie mondiale*, ainsi que dans ses travaux sur les pays membres. Il a franchi une étape importante en reconnaissant que la libéralisation des flux de capitaux transfrontaliers comporte des risques autant que des bienfaits.

Aucune crise n'a été aussi préoccupante que celle de la zone euro. Elle a placé le FMI dans la position difficile de traiter avec une banque centrale et des pays sur lesquels il n'avait aucun contrôle. Le FMI a collaboré avec les institutions de la zone euro pour mettre en place dans les pays des programmes qui ont présenté quelques succès, mais aussi de graves défauts, notamment dans le cas de la Grèce. En conséquence, il a notamment réformé ses dispositifs de prêts à l'intention des pays très endettés, et surtout, il a mis fin — en cas de crise systémique — à la dispense d'obligation de viabilité de la dette, comme condition préalable à tout appui de sa part.

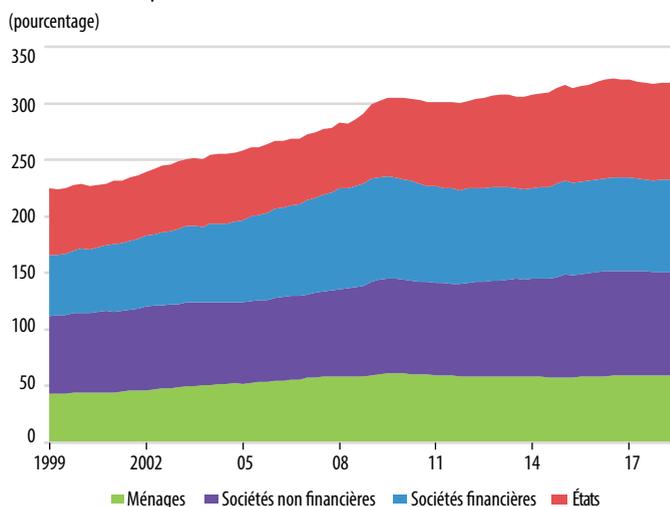
La mobilisation accrue du FMI auprès des États fragiles est également non négligeable. Elle implique des démarches nouvelles et imaginatives pour assurer la transformation politique et institutionnelle nécessaire.

Grâce à ces mesures, le FMI a modernisé sa mission ancestrale de maintien de la stabilité macroéconomique, mais il a aussi affronté plusieurs problématiques nouvelles, notamment les inégalités de revenu et de richesse, les disparités femmes-hommes, la corruption et les changements climatiques. Ces thèmes ne relèvent pas de ses domaines de compétence historiques, mais ils sont fondamentaux en eux-mêmes et pour d'importants groupes au sein de ses pays membres, sans oublier qu'ils ont de fortes incidences macroéconomiques. Adoucir l'image du FMI peut s'avérer utile, surtout dans un contexte politique devenu difficile pour les institutions financières internationales. D'ailleurs, le travail du FMI a été fondamental sur un certain nombre

Graphique 3

Augmentation de l'endettement

Le ratio de la dette brute au PIB mondial a augmenté, de même que la part de l'endettement public.



Source : Institut de la finance internationale.

Il faut fortement accroître la force de frappe financière du FMI, en particulier dans un monde où les mouvements de capitaux sont relativement libres.

de plans, notamment ceux de l'élimination des subventions aux combustibles fossiles et du coût de la corruption.

Défis à venir

Si l'univers de la mondialisation concertée doit survivre et si le FMI doit continuer d'y jouer son rôle, nombre de changements sont à opérer, dont certains sont du ressort du FMI et d'autres relèvent d'un nouveau consensus mondial.

En interne, une tâche primordiale est de relever les défis intellectuels que pose l'instabilité de notre économie mondiale. Il est particulièrement impératif de repenser les politiques monétaires, budgétaires et structurelles à l'échelle mondiale et dans les pays influents, dans un contexte de taux d'intérêt extrêmement bas, de faible inflation, de fort surendettement et de stagnation séculaire. Que devront faire les décideurs face à la prochaine crise ? Comment gérer, le cas échéant, une restructuration massive de la dette privée ou souveraine ? Les théories non orthodoxes, notamment

C'est l'alliance du professionnalisme et de cette volonté de coopérer qui ont fait du FMI une institution incontournable.

la « théorie monétaire moderne », ont-elles un quelconque bien-fondé ? Le FMI doit s'impliquer plus à fond encore dans ces domaines s'il veut être prêt à ce que l'avenir nous réserve, mais il doit aussi aborder plus intensément d'autres thèmes difficiles, tels que l'économie politique du protectionnisme, par exemple, ou les retombées de l'intelligence artificielle.

Avant tout, le FMI doit garder son importance pour tous ses pays membres. Le seul moyen plausible d'y parvenir est de réaliser un travail de la plus haute qualité et d'intégrité intellectuelles, en particulier dans le domaine de la surveillance. Cela pourra irriter de temps à autre ceux qui font l'objet de ses jugements, mais permettra de maintenir sa réputation et son influence parmi ses pays membres. Une question qui s'impose dans ce contexte est de savoir si les services du FMI doivent présenter une expertise plus poussée en *politique* du changement : il est bien beau de prôner l'élimination des subventions, mais comment la faire accepter ? Une autre question est de savoir si davantage de fonctionnaires du FMI doivent résider en permanence dans les pays membres. Il serait judicieux de procéder à un examen détaillé des modes de fonctionnement du FMI.

Toutefois, les plus grands défis pour le FMI de demain sont ceux créés par notre monde en mutation. Trois ressortent en particulier.

Premièrement, les droits de vote doivent correspondre au poids économique de chaque pays membre. Les membres de l'UE (Royaume-Uni compris) détiennent actuellement 29,6 % des droits de vote, les États-Unis 16,5 %, le Japon 6,2 %, et le Canada 2,2 %. En revanche, la Chine n'en détient que 6,1 % et l'Inde 2,6 %. Ces pourcentages sont très loin de correspondre à l'importance relative de ces pays dans l'économie mondiale. Certes, les pays avancés dominant toujours la finance mondiale et émettent toutes les grandes monnaies de réserve, mais cela risque de ne pas durer. Si les institutions telles que le FMI veulent maintenir leur légitimité à l'échelle mondiale, une nouvelle pondération des droits de vote s'impose, notamment en faveur de l'Asie, comme l'a si bien fait valoir Edwin Truman (2018) du Peterson Institute for International Economics. Sinon, la Chine risque fort de mettre en place sa propre version du FMI, tout comme elle a déjà créé la Banque asiatique d'investissement pour les infrastructures et la Nouvelle banque de développement.

Deuxièmement, il faut fortement accroître la force de frappe financière du FMI, en particulier dans un monde où les mouvements de capitaux sont relativement libres. Sa capacité de prêt n'est actuellement que de 1.000 milliards de dollars, tandis que les réserves de change mondiales

s'élèvent à 11.400 milliards de dollars. Ce contraste montre bien l'insuffisance des ressources du FMI et le coût élevé de l'accès à ses ressources tel qu'il est perçu. Bien entendu, un tel renforcement du filet de sécurité s'accompagne d'un aléa moral, mais ce n'est pas pour autant qu'il ne faut pas disposer d'une assurance, de brigades de sapeurs-pompiers ou de banques centrales. Il en va de même du FMI.

Enfin, si l'institution prétend réellement être mondiale, sa plus haute fonction ne peut pas être en permanence confiée à des européens, tout admirables qu'aient pu être un certain nombre d'entre eux. Les institutions mondiales ont besoin des meilleurs dirigeants mondiaux. Leur processus de sélection ne doit pas être un marchandage fondé sur le plus petit dénominateur commun, mais un processus ouvert et transparent, exigeant des candidats qu'ils présentent leur programme pour l'évolution future de l'institution.

Volonté de coopérer

Comme l'a dit la directrice générale du FMI, Christine Lagarde, « les 44 nations rassemblées à Bretton Woods ont exprimé la volonté de trouver une nouvelle voie, fondée sur la confiance mutuelle et la coopération, sur le principe que paix et prospérité naissent de la coopération, et sur la conviction que l'intérêt général du monde l'emporte sur les intérêts personnels étriqués ». C'est l'alliance du professionnalisme et de cette volonté de coopérer qui ont fait du FMI une institution incontournable.

La qualité la plus remarquable du FMI est probablement sa capacité d'adaptation. Le FMI en aura certainement besoin dans les années à venir, mais il aura bien plus encore besoin d'un monde où les puissances dominantes croient en ce qu'il incarne : professionnalisme, multilatéralisme, et par-dessus tout, coopération. Si tel n'est pas le monde dans lequel il est appelé à fonctionner, il sera en difficulté. En définitive, le FMI est au service du monde. Il peut le guider, mais il ne peut pas le façonner. À mesure que le monde changera, le FMI changera aussi. **FD**

MARTIN WOLF est rédacteur en chef adjoint et commentateur économique en chef au *Financial Times*.

Bibliographie :

Lund, Susan, Eckart Windhagen, James Manyika, Philipp Härtle, Jonathan Woetzel, and Diana Goldshtein. 2017. "The New Dynamics of Financial Globalization." McKinsey Global Institute, New York.

Steil, Benn. 2013. *The Battle of Bretton Woods: John Maynard Keynes, Harry Dexter White, and the Making of a New World Order*. Princeton, NJ: Princeton University Press.

Truman, Edwin M. 2018. "IMF Quota and Governance Reform Once Again." PIIE Policy Brief, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC.