

## **Français**

La traduction automatique du message original en anglais a été révisée uniquement pour éviter des problèmes de compréhension.

Disponible aussi en anglais.

# **Chantier "Vers une finance durable"**

## **Contribution de Reinaldo Gonçalves**

**22 février 2001**

Reinaldo Gonçalves est Professeur Titulaire en Economie Internationale à l'Université Fédérale de Rio de Janeiro; Membre du PACS - Institut de Politiques des Alternatives pour le Cône Sud; 1973-1974 Économiste à la Banque de développement du Parana, Brésil; 1983-87 Économiste à la Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement, UNCTAD, Genève.

Le but de cette note est d'examiner quelques questions de base en rapport avec le fonctionnement du système monétaire international et du système financier. Quelques propositions en rapport avec ces systèmes sont également avancées. Les questions et propositions sont traitées sous un point de vue des pays du Sud. Plus spécifiquement, on amène la perspective d' un pays en voie de développement avec une insertion profonde et large dans le régime financier mondial et un haut degré de dépendance de la performance du système monétaire international. En plus, l' approche sous-jacente de l' analyse est l' économie politique internationale.

Cette note est divisée en trois sections. La première (Système Régulateur) examine des questions opérationnelles telles que transparence, standards et surveillance, aussi bien que règlement financier et surveillance. Une question-clé pour la politique les pays en voie de développement – contrôle des marchés des capitaux et des marchés des changes - est aussi discuté dans cette section. La deuxième section (Monnaie Internationale) présente des analyses et des propositions en rapport avec les trois fonctions de base du système monétaire international, c.à.d., liquidité internationale, stabilité des taux de change et ajustement de la balance des paiements. La dernière section (Finance du Développement) est concentrée sur des questions centrales telles que la dette extérieure des pays en voie de développement, les prêts pour financer le développement et les changements institutionnels au niveau international.

## **1. Système régulateur**

### **1.2. Transparence, standards et surveillance**

Il y a un consensus concernant le besoin en développement des standards pour améliorer la qualité d' information sur les flux des capitaux internationaux, sur les comptes annuels d' entreprises, sur les banques et établissements financiers, sur les variables macroéconomiques des pays. En revanche, il existe la peur qu'une plus grande transparence dans ces domaines puisse augmenter encore plus l' instabilité du régime financier international.

Sans se soucier de cette perception, une plus grande transparence des banques, établissements financiers, organisations multilatérales (FMI et B.I.R.D.) et des pays (comptes des banques centrales, budgets nationaux, comptes externes, contrats des emprunts, modalités de titres, indicateurs de la performance, etc) devrait être une directive de base des Systèmes financier et monétaire internationales. Les Gouvernements devraient donner une priorité élevée aux équipes de niveau-cadre qui travaillent sur des domaines tels que la comptabilité, l'audit, les faillites, le gouvernement d' entreprise, systèmes des règlements et paiements et règlement de marché.

L' idée que le FMI et les autres institutions auraient dû privilégier l' accès à l' information "confidentielle" sur la situation d' un pays (par exemple, niveau de réserves internationales) devrait être refusée pour, au moins, deux raisons. En premier: selon le FMI ou la BRI (Banque pour les Règlements Internationaux), il n' y a aucune garantie de que l' information donnée ne sera pas transmise aux autres gouvernements et établissements financiers. Seconde, c' est impensable qu' un gouvernement national (un ministre de Finance ou un gouverneur de Banque centrale) puisse donner

de l'information privilégiée aux non-résidents (même une organisation multilatérale) aux dépens des citoyens (y compris le Congrès) du pays en question. Donc, tous les documents délivrés par les gouvernements nationaux au Comité du FMI ou autres institutions devraient être immédiatement disponibles aux citoyens de ce pays.

## **1.2. Réglementation et surveillance des marchés financiers**

Le « Basle Capital Accord » a des standards qui ne sont pas suffisants pour identifier les risques de crédit associés à la globalisation financière. Aussi, il y a forte une sensation que les agences d'estimation des risques ne sont pas fiables concernant l'évaluation des risques des certains pays et des certaines entreprises. Il y a des instruments financiers très influents (par exemple, « hedge funds »), aussi bien que des places dites « off-shore » (paradis fiscaux), qui ne satisfont pas aux exigences du « Basle Capital Accord ».

En conséquence, il y a un besoin urgent de développer des nouveaux mécanismes pour réglementer davantage les opérations internationales des banques et également d'étendre et de développer un règlement plus vigoureux aux fonds de placement. En plus, le Forum Social Mondial qui a eu lieu à Porto Alegre Brésil, vers la fin janvier 2001, a atteint un consensus de base en ce qui concerne la question de l'illégalité des places « off-shore ».

## **1.3. Contrôles des marchés des capitaux et des marchés des changes**

Un des problèmes fondamentaux de l'économie internationale - celui de la libéralisation des marchés des capitaux - est une directive de base du FMI et une composante des affaires étrangères des gouvernements des pays développés. Cependant, les problèmes causés par la globalisation financière exigent un arrêt et une réduction de ce processus de libéralisation des marchés financiers. Les plus grandes restrictions sur les flux des capitaux internationaux auraient tendance à réduire la volatilité du régime financier international. Malgré le fait que des pays développés manqueront les opportunités des profits et des rendements en rapport avec les opérations financières internationales, la réduction de l'instabilité et de la volatilité de l'économie internationale provoquera des avantages sur une échelle mondiale.

Aussi loin que les pays en voie de développement sont concernés, en plus des contrôles des marchés des capitaux, les restrictions de l'échange devraient être appliquées pour limiter la conversion entre monnaie domestique et monnaies étrangères. Ici, on ne parle pas uniquement des contrôles plus stricts sur le compte des capitaux de la balance des paiements (investissement direct étranger, investissements en valeurs et emprunts). Il y a également une nécessité de plus grandes restrictions au niveau du compte des facteur-services (versement de profits et paiement d'intérêts) et au niveau du compte commercial (par exemple, importations de biens et services superflus, paiements pour technologie). Dans le cas des pays en voie de développement, marqués par une grande vulnérabilité à l'extérieur et par une forte charge sociale en devise étrangère, les contrôles des marchés des capitaux et les restrictions devraient être en rapport avec les flux entrants et sortants.

## **2. Monnaie Internationale**

### **2.1. Liquidités Internationales**

Plus que la moitié des transactions dans le système d'échange international et dans les marchés globaux des titres est faite en US-dollars. En réalité, le plus important actif financier du monde est le bon du trésor Américain, alors que l'actif monétaire le plus important est le dollar Américain. Dans cette considération, la liquidité internationale est, à grande ampleur, déterminée par le déficit de la balance des paiements américaine qui a atteint des niveaux record dans les dernières années. Bien sûr, la taille des marchés financiers domestiques et la force des entreprises aux États-Unis sont des déterminants puissants de l'hégémonie monétaire de ce pays. L'économie américaine a des avantages énormes dérivés de ce privilège d'émission de la monnaie la plus acceptée dans le monde. Comme résultat, il y a une asymétrie dans l'économie mondiale.

Pour prévenir cette asymétrie, l'alternative serait une institution monétaire vraiment globale, avec le pouvoir d'émettre de l'argent et créer le crédit. Cette autorité monétaire globale se occuperait donc, de contrôler le niveau de liquidité internationale. Néanmoins, la création de ce genre d'institution est beaucoup plus proche de la "paix perpétuelle" du « Kant's dream » que de la réalité. Dans cette considération, une proposition serait celle du gouvernement Américain partager avec les autres pays l'avantage dérivé du *seigneurage*. L'inflation dans l'économie Nord américaine implique une perte de pouvoir d'achat de la monnaie américaine dans les mains de non-résidents. En conséquence, la Trésorerie Américaine pourrait contribuer à un fonds global (Fonds du Développement International)

d'après ce seigneurage. Ce fonds pourrait être utilisé pour financer le développement dans le pays du Sud.

## **2.2. Ajustement de la balance des paiements**

La création de mécanismes pour financer les pays avec difficultés temporaires dans la balance de paiements est vue comme une fonction du système monétaire international. Plus spécifiquement, le FMI a joué le rôle de prêteur de dernier recours. Il y a deux problèmes de base en rapport avec cette fonction du FMI: le système de conditionnalité négative et la création de hasard moral. Fondamentalement, le FMI a échoué parce que son système de conditionnalité crée plus de problèmes qu'il résout. Après tout qui a été dit et fait, l'expérience historique montre que les programmes menés par le FMI ont tendance à mettre les pays en voie de développement dans un chemin d'instabilité et crises. Dans l'ensemble, les crises transcendent la dimension économique, tout en occasionnant des troubles sociaux, apportent des ruptures presque politiques et institutionnelles aux pays en voie de développement.

En ce qui concerne la création de hasard moral, le point de base est que le mécanisme du «bailout», fourni par le FMI dans la forme de facilités de crédit, a tendance à être une motivation aux gouvernements pour se comporter dans un chemin étourdi. Dans les pays en voie de développement, la promotion de la déréglementation et de la libéralisation, exigée par le FMI, a tendance à impliquer des degrés d'exposition qui ne sont pas compatibles avec l'économie réelle. Dans cette considération, si ce n'est pas possible d'éliminer les exigences de libéralisation du FMI et de contrôler le comportement des gouvernements, il semble que les facilités de financement accordées par le FMI sont un problème et pas une solution. Dans cette considération, l'idée est ne pas fortifier le FMI, mais affaiblir ou, mieux, abolir son rôle comme un prêteur de dernier recours.

La proposition de créer un impôt sur les flux des capitaux internationaux peut contribuer aussi pour réduire la volatilité du système monétaire international et l'instabilité du régime financier mondial. Sans se soucier des problèmes opérationnels, cet impôt serait exigé des dites places «off-shore». Aussi, cet impôt peut fournir les fonds nécessaires aux projets de développement dans le Sud.

## **2.3. Stabilité des taux de change**

Depuis la rupture du système de «Bretton Woods» en 1971, les taux de change sont devenus plus volatils. Les réserves majeures restent très instables et les taux de change dépendent des sauts d'humeur du marché aussi bien que des intervenants clés du système (les États-Unis, l'Europe et le Japon). Cette combinaison de forces de marché (habituellement, sous attaques spéculatives) et mécanismes discrétionnaires (par le G-3) montre que le FMI n'a aucun mot à dire concernant cet aspect clé du système monétaire international. Le FMI a perdu la fonction de stabilisation du système du taux de change.

En ce qui concerne les pays en voie de développement, la directive de base devrait être celle d'éviter le piège de leurs passés récents concernant le choix des régimes du taux d'échange. La sagesse conventionnelle est orientée vers la recommandation des régimes des taux de change fixes (par exemple, «currency boards») ou des taux de change flexibles. Le régime flottant bien géré fournit une plus grande marge de manœuvre pour les pays en voie de développement. Le plus important est de garder contrôle des variables clés de la politique tels que le taux de change, les flux des capitaux, les bases de la monnaie et les taux d'intérêt. Seulement un système de taux de change flexible bien géré donne aux pays en voie de développement cette flexibilité. La vulnérabilité extérieure tend à augmenter avec les taux de change fixes et les taux de change purement flexibles. Les pays en voie de développement devraient refuser la nouvelle sagesse conventionnelle concernant régimes du taux de change.

## **3. Finance du développement**

### **3.1. Dette en monnaie étrangère**

La dette extérieure est une contrainte majeure pour développement dans le Sud. Elle déséquilibre les réserves en occasionnant une énorme sortie de ressources. De plus, la dette augmente la vulnérabilité extérieure des pays en voie de développement et dans cette même mesure ces pays devaient orienter toutes les politiques économiques principales pour résoudre les problèmes de la balance des paiements, créés par le service de la dette externe. Cette dette est un fardeau insupportable pour beaucoup de pays en voie de développement et une incertitude critique pour la plupart d'eux. Des mécanismes pour l'allègement de la dette et du service de la dette extérieure

devraient être créés ou développés davantage. C'est une priorité clé pour les pays en voie de développement. Les gouvernements de pays développés devraient être persuadés de la réduction bilatérale et multilatérale de la dette.

En même temps, le Plébiscite National sur la Dette Externe au Brésil qui a impliqué plus de 6 million de gens a montré clairement le besoin d'élever la conscience sociale concernant cette question. Une campagne mondiale doit être menée en mettant dans l'ordre du jour des institutions internationales et gouvernements des pays-développés le problème de la dette extérieure des pays en voie de développement. La campagne du Jubilé Internationale du Sud doit avoir un support mondial: La vie avant la dette!

### **3.2. Les prêts pour financer le développement**

Les pays en voie de développement doivent devenir moins vulnérables en ce qui concerne les systèmes monétaires et financiers internationales. En plus du renversement de la libéralisation financière, ces pays doivent encourager des stratégies visant à enraciner le capital localement. Dans cette considération, il devrait y avoir la création des établissements de crédit locaux, les coopératives ainsi que d'autres mécanismes.

En ce qui concerne les établissements financiers internationaux, la finance du développement ne devrait pas impliquer conditionnalité, exception faite à ceux ayant un rapport avec la faisabilité économique et financière des projets. D'autres critères devraient être l'impact environnemental et social des projets. L'ajustement structurel des prêts, en rapport avec la promotion de réformes libérales, devrait être aboli des projets de travail des institutions internationales.

### **3.3 Changements institutionnels**

Le FMI et la Banque Mondiale sont des puissants instruments de la politique étrangère des pays développés, principalement, les États-Unis. Dans cette considération, ces institutions créent plus de problèmes pour les pays en voie de développement qu'ils sont supposés résoudre. Même dans les pays développés il y a une perception croissante que ces instruments sont assez inefficaces. Le raisonnement immédiat serait d'abolir le FMI et la Banque Mondiale.

Le capital des deux institutions pourrait être utilisé à la création d'un Fond du Développement International utilisé dans le financement des projets sociaux, économiques et de l'environnement dans les pays en voie de développement. Les gouvernements, aussi bien des pays développés que des pays en voie de développement, ne devraient pas participer aux processus de prise de décision de ce Fond. Le Comité de ce Fond devrait être composé par représentants de la société civile internationale choisis par un vote et processus démocratique sur une échelle mondiale.