

William R. Rhodes

LE FMI ET LE CLUB DE LONDRES

Lorsque la crise de l'endettement des PVD occupa le devant de la scène au mois d'août 1982, le Fonds Monétaire International et les banques de dépôt furent amenés à jouer un rôle clé dans la pièce qui allait suivre. Le FMI en tant qu'organisme spécialisé des Nations Unies, chargé d'aider les pays-membres à balances des paiements problématiques, avait déjà développé d'étroites relations de travail avec la plupart des pays concernés. Pendant les années 70, les banques de dépôt étaient devenues la principale source de crédit de ces pays en difficulté. Il était donc dans l'intérêt du FMI et des commissions consultatives des banques de dépôt (parfois communément appelés Club de Londres), de bien traiter la crise.

Le rôle clé que joue aujourd'hui le FMI dans les pays en voie de développement n'était pas imaginable du temps des discussions de Bretton Woods, il y a 50 ans. A cette époque, la tâche principale envisagée pour la nouvelle institution était la coordination des taux de change et autres politique au sein des pays industrialisés, afin d'éviter les dangereux déséquilibres de la période d'avant-guerre. Et en effet, le FMI joua un rôle très important en Europe dans les années 50 en encourageant la suppression des réglementations de change et en aidant les économies d'après-guerre à rééquilibrer leurs balances des paiements et à ajuster leurs taux de change.

Néanmoins, comme pour toute organisation internationale qui fonctionne, avec les années, le FMI évolua et dès les années 60, son activité se concentra sur les pays en voie de développement. Les grandes puissances industrialisées qui désormais refusaient au FMI le rôle central dans la coordination de leurs politiques, tenaient cependant beaucoup à ce que cette institution aménage les politiques financières des pays en voie de développement et soutient leurs balances des paiements. Au cours de l'une de mes premières missions à l'étranger — en Jamaïque à la fin des années 60 — le FMI assistait déjà considérablement les nouveaux pays indépendants des Caraïbes, de même qu'il développait d'étroites relations avec des pays tels que l'Argentine, le Brésil et le Mexique.

La mission du FMI dans les pays en voie de développement est assez simple : aider un pays-membre qui se heurte à des problèmes de balance des

paiements à condition que ce pays suive une politique qui corrige ces écarts à moyen terme. Cette fonction est bien sûr étroitement liée à l'activité des banques de dépôts ou de tout autre prêteur. Le besoin de financement d'un pays est plus important en période difficile, et c'est alors qu'une banque de dépôt souhaite aider ses clients, mais elle ne peut se le permettre que s'il y a des chances que le pays fasse le nécessaire pour retrouver sa solvabilité (crédit worthiness) à moyen terme.

Etant donné cette similitude des critères de crédit, les grandes banques de dépôt ont recherché dès les années 60 l'évaluation par le FMI de la situation financière des pays emprunteurs et allaient parfois même jusqu'à lier leurs propres crédits aux décaissements du FMI. Lors, par exemple, des rééchelonnements de la dette au Brésil et en Argentine dans les années 60 et au début des années 70, ces pays adoptèrent un programme de stabilisation qui était à l'époque soutenu par les accords stand-by du FMI. Les débours du Fonds dépendaient des résultats du programme en question. Vu leurs ressources limitées, les pays ont souvent eu recours à des financements supplémentaires auprès de consortiums bancaires, les débours de ces derniers étant accordés après que le pays ait puisé dans les réserves du FMI.

Au sujet de ce premier rapport établi entre les crédits accordés par les banques et les résultats atteints par le programme du FMI, le Fonds se montra dans l'ensemble assez réservé quant au contenu de son accord stand-by avec le pays. Tout ce que le Fonds consentit à dévoiler aux banques, et cela uniquement à la demande du pays-membre, fut qu'un achat fut réalisé dans le cadre de l'accord stand-by. Les banques déduisaient alors que, quel que soit le critère minimum fixé par le FMI pour débours ses propres ressources, il était atteint, mais elles n'en savaient pas plus sur le programme lui-même, ni sur ses résultats.

Je devrais évidemment signaler que dès les années 60, d'autres prêteurs se rallièrent au FMI de cette façon. Le Club de Paris (le groupe des prêteurs sectoriels officiels) par exemple, adopta également une politique liant le rééchelonnement de sa dette avec un programme du FMI. Il va de soi que cela ne mène pas à grand-chose de rééchelonner la dette d'un pays, de supprimer les arriérés ou de commencer à prêter à nouveau, si la situation de la balance des paiements continue à se détériorer et si les mêmes problèmes réapparaissent quelques mois plus tard.

Dans les années 70, le FMI finit par jouer un rôle central auprès des pays en voie de développement, mais les crédits attribués demeurèrent les montants relativement faibles. Il y eut plusieurs raisons à cela. Premièrement, les fonds du FMI ont toujours été conçus comme renouvelables, avec les pays emprunteurs remboursant le Fonds dès que leurs réserves le permettaient. Deuxièmement, les quotas du FMI progressèrent moins vite, dans les années d'après-guerre, que l'économie mondiale et les marchés financiers. Et enfin, la ligne de

crédit pétrolière spéciale du FMI qui fut mise en place après la première hausse du prix du pétrole en 1973, mit très longtemps à être définitivement approuvée — éternel problème pour le Fonds — et par conséquent une grande partie du financement d'urgence des pays en difficulté fut assurée par les banques de dépôt.

Alors que les crédits accordés par le FMI augmentaient lentement, les banques de dépôt élargirent rapidement leurs crédits aux pays en voie de développement au cours des années 70 ; et dès la fin de la décennie, ces dernières allouaient déjà plus de 50 % du total des crédits accordés, tous prêteurs confondus.

Dans ce contexte, il est facile de comprendre les raisons pour lesquelles, au mois d'août 1982, le Mexique et les banques se sont immédiatement tournés vers le FMI pour qu'il mène les négociations et qu'il appuie un projet de stabilisation, conçu pour redresser la balance des paiements mexicaine. Néanmoins, personne ne pouvait agir avant que les Mexicains ne fussent disposés à changer de politique, et pour cela l'on dut attendre l'arrivée du nouveau gouvernement mexicain au mois de décembre 1982.

La relation entre le Club de Londres et le FMI se développa rapidement après le mois d'août 1982. Pour bien l'expliquer, je devrais d'abord faire quelques remarques sur ce que l'on entend par « Club de Londres », car ce groupe est encore moins formel que le Club de Paris.

Le Club de Londres est le nom que l'on donne parfois aux groupes de banques de dépôt qui se rencontrent pour coordonner le rééchelonnement de la dette des pays emprunteurs. On qualifie plus précisément ces groupes de commissions consultatives. Quand le Mexique rencontra des difficultés au mois d'août 1982, il était débiteur auprès d'environ 800 banques. La première action qu'entreprirent les autorités mexicaines fut de rassembler 10 à 15 des principales banques créditrices et de leur demander de servir de commission consultative auprès du gouvernement mexicain pour l'aider à régler le problème des échéances de la dette commerciale. Une fois que les banques les plus importantes seraient parvenues à un accord avec la commission consultative, elles serviraient d'intermédiaires entre le pays et le reste des banques. Durant les années 80, plus de 30 pays débiteurs constituèrent des commissions consultatives, les banques de chaque commission variant d'un pays à l'autre pour mieux mettre en évidence les principaux prêteurs. (Comme vous le savez peut-être, j'ai été président des commissions mexicaine, brésilienne et argentine, ce qui explique probablement qu'on m'ait demandé d'écrire ce court article pour ce numéro spécial). Prises dans l'ensemble, ces commissions consultatives sont quelquefois appelées Club de Londres, bien que (à la différence du Club de Paris qui se réunit toujours à Paris) ses rencontres aient lieu à New-York, Londres, Paris, Frankfort ou dans d'autres villes, selon les préférences du pays et des banques.

Les commissions consultatives formées dans les années 80 ont toujours conseillé aux pays débiteurs d'adopter immédiatement une politique de stabilisation et de demander le soutien du FMI, avant de solliciter à un rééchelonnement ou à une requête d'argent frais auprès des banques de dépôt. Ceci traduit le fait que de nombreuses banques, surtout les petites, dotées d'une capacité relativement limitée d'analyse et de surveillance des performances d'un pays, ont préféré voir le FMI intervenir dans un pays avant de s'exposer d'avantage. Bien entendu, l'argent du Fonds était également le bienvenu pour combler le déficit de la balance des paiements, mais les banques apprécièrent surtout l'estimation du progrès faite par cet organisme, estimation qui allait de pair avec un accord stand-by. En de rares occasions, il est arrivé cependant que les commissions consultatives donnent suite sans un projet du FMI, si les banques étaient convaincues que le pays avait adopté une politique adéquate pour résoudre ses problèmes.

Lors des réunions des commissions consultatives dans les années 80, le fonctionnaire du FMI responsable d'un pays assistait occasionnellement aux discussions à la demande des deux parties pour rendre compte de l'évolution macroéconomique du pays et pour expliquer le programme qui y a été adopté. Ces rapports établis par le FMI mesuraient fréquemment le déficit de la balance des paiements des pays en question, puisque, comme indiqué ci-dessous, le FMI ne donnait pas son accord stand-by avant que les banques de dépôt ne fussent prêtes à financer le « déficit résiduel ».

Jusqu'au milieu des années 1980, le FMI insistait sur le fait que tout programme soutenu par un accord stand-by soit entièrement financé, c'est-à-dire qu'aucun déficit non-financé n'était acceptable. Sans quoi, il était probable que des arriérés de paiement se développent. Ces arriérés étaient considérés tellement nuisibles au développement des marchés financiers mondiaux, ainsi qu'à la future « solvabilité » des pays-membres, que le Conseil d'Administration du FMI décida qu'aucun programme avec des arriérés de paiement ne pourrait bénéficier d'une aide du Fonds. L'ambition du Fonds fut de supprimer toutes les restrictions de paiement, et le refus des arriérés est entièrement compréhensible, compte tenu de la mission du Fonds d'éliminer toutes restrictions en matière de règlements internationaux. Contracter un engagement financier pour ensuite omettre de l'honorer fut d'une manière générale considéré comme une restriction encore plus nuisible que de ne pas l'avoir pas contracté en premier lieu. Par conséquent, si au début un pays avait des retards de paiement, toute politique soutenue par un accord stand-by devait avoir pour but d'éliminer les arriérés au cours de sa durée, et les achats fermes réalisés dans son cadre devaient dépendre du bon déroulement de cette élimination.

Toutefois, une des politiques du FMI les plus controversées à la fin des années 80 fut son soutien de programmes qui comportaient des retards de remboursements internationaux. C'est-à-dire que le FMI commença à soutenir

des certains programmes tout en sachant que même s'ils étaient mis en oeuvre comme prévu, les engagements financiers internationaux ne seraient peut-être pas honorés à temps. Dans la plupart des cas, il s'agissait d'arriérés sur la dette envers les banques de dépôts, dettes que le FMI a toujours considérée subordonnée à la sienne et à celle des autres organismes internationaux.

L'existence et le traitement de ces arriérés à la fin des années 80 eut manifestement une mauvaise influence sur la solvabilité de quelques uns des pays impliqués, mais il est peut-être trop tôt pour dire si l'impact de cette politique sera temporaire ou non.

Enfin, l'une des plus grandes réussites du FMI dans son premier demi-siècle, a été la réduction de restrictions pesant sur la libre circulation des capitaux dans le monde, ainsi que la distribution de ce même capital aux pays selon leurs bonnes ou mauvaises performances pendant la durée de l'accord stand-by. Ce résultat fut particulièrement important pour les pays en voie de développement qui ont eu accès, au-delà des espérances formulées à l'époque de Bretton Woods, aux marchés financiers mondiaux.

Cependant, de plus en plus, la majeure partie des fonds destinés aux pays en voie de développement vient non pas du FMI, ni d'autres sources officielles, encore moins des banques de dépôt, mais plutôt d'un large éventail de prêteurs et d'emprunteurs privés. Dans les années à venir, le FMI et ces groupes privés devront faire appel à leur créativité pour améliorer le dialogue entre le secteur public et le secteur privé et renforcer de la sorte la coopération qui s'est développée au fil des années entre le FMI et le Club de Londres.