

## PRÉSENTATION

Les progrès, mais aussi les limites, de la gouvernance financière internationale sont analysés dans ce dossier sous différents angles :

- angle institutionnel : quelle architecture a été mise en place après la crise ? quel rôle pour des institutions tels le G20 ou le Conseil de stabilité financière ?

- angle régional : peut-on faire une première évaluation des organismes en charge de la supervision prudentielle au sein de l'Union européenne ? quel bilan pour la Troïka dans la résolution de la crise des dettes souveraines ?

- angle fonctionnel : les actions menées ont-elles réellement permis une diminution des risques financiers internationaux ?

- angle technique : quels progrès dans l'élaboration des normes comptables internationales ? en matière de coopération contre la fraude fiscale ? dans la mise en œuvre d'une taxe sur les transactions financières ?

- angle géographique : quelle place pour les grands pays émergents dans ce nouveau concert ? pour les pays les moins avancés ?

*Michel Camdessus* présente ses réflexions sur la réforme du système monétaire international. Il rappelle les trois grandes propositions issues des travaux de l'« Initiative du Palais Royal » qu'il a animée, portant sur l'élargissement aux pays systémiques de la surveillance du FMI (Fonds monétaire international), le renforcement de ses instruments et de ses modes d'intervention, et l'amélioration de sa gouvernance. Ces réformes, en partie reprises par le G20 de Séoul, sont bloquées par le Congrès américain. Elles devraient être prolongées par une nouvelle réflexion sur le rôle du DTS (droit de tirage spécial) qui devrait devenir, conformément aux statuts du fonds, le principal actif de réserve mondiale. S'appuyant sur son expérience d'ancien directeur général du FMI, il élargit enfin le débat à la problématique de la réforme de la gouvernance mondiale dont il dessine quelques contours : extension des solutions esquissées dans le domaine financier aux institutions en charge d'autres domaines ;

instauration d'un G20/G24 qui serait la clé de voûte d'une autorité publique mondiale, ayant à sa disposition toutes les institutions spécialisées des Nations unies, avec de nouvelles règles de gouvernance impliquant notamment la suppression du droit de veto. Ce cheminement vers une « autorité publique à compétence universelle » ne peut s'inscrire que dans le temps long, car il importe de réunir les consensus nécessaires. Ce nouvel ordre démocratique mondial devra s'appuyer sur la vitalité des organisations régionales, domaine où l'Europe avait pris un temps d'avance. Au moment où des pays continents deviennent des acteurs de premier plan, l'unité de l'Europe s'avère ainsi de plus en plus indispensable, impliquant pour les pays membres des sacrifices de souveraineté nécessaires pour parler d'une seule voix.

*Delphine d'Amarzit*, Direction générale du Trésor, montre le chemin parcouru depuis l'éclatement de la crise en matière de supervision des activités financières au sein de l'Union européenne. À la suite du rapport Larosière (2009), une évolution en profondeur de la gouvernance communautaire a été entreprise, avec le soutien de la France. Elle a débouché, dès 2010, sur la création de trois agences microprudentielles pour les banques, les marchés financiers et les assurances, ainsi que d'une institution chargée de la surveillance systémique (CERS – Comité européen du risque systémique). Les premières ont vu leur pouvoir normatif renforcé et disposent des outils juridiques pour contrôler l'application des décisions par les autorités nationales. Le CERS est dans une phase de montée en puissance. Il a déjà permis de structurer l'architecture d'ensemble de la supervision. Son mode de fonctionnement doit encore être précisé, en particulier s'agissant de l'articulation avec le Mécanisme de surveillance unique (MSU) sous l'autorité de la Banque centrale européenne (BCE). L'ensemble de ce Système européen de surveillance financière (SESF), dont les apports sont d'ores et déjà significatifs en termes d'approfondissement du marché unique des services financiers comme de contribution à la stabilité, est aujourd'hui en cours d'évaluation afin de préparer la phase suivante d'approfondissement et de renforcement.

Avec la Troïka, associant la BCE, la Commission européenne et le FMI, l'Union européenne a mis en place, dans l'urgence, un mécanisme de gouvernance original pour faire face à la crise des dettes souveraines. *Liêm Hoang-Ngoc*, professeur à l'université Paris I et ancien député au Parlement européen, exploite l'enquête sur l'action de la Troïka faite par le Parlement européen. Il montre en quoi l'Union européenne n'était pas préparée à faire face aux différents types de crises que chacun des pays sous programme a dû affronter. Il met en exergue les lignes de fractures internes à la Troïka et recommande de trancher, dans le cadre de la méthode communautaire, les inévitables différends qui surgissent quant au contenu de la macroconditionnalité requise en matière de politique économique en contrepartie de l'assistance financière.

*Jacques Mistral* souligne les formes d'une mondialisation caractérisée par la montée des pays émergents et l'hétérogénéité du système mondial. Il insiste sur

la nécessité de rénover une gouvernance internationale dont l'architecture a pour l'essentiel été élaborée après la Seconde Guerre mondiale. Si quelques percées, dont le G20, ont été réalisées, la tentation du repli et du « chacun pour soi » est perceptible, faisant peser le risque d'un retour du protectionnisme dans un scénario semblable à celui qui a débouché sur les deux guerres mondiales. Dans ce contexte, la question du système monétaire (absence de règles et de vraies alternatives à la monnaie dominante) joue un rôle central. La récente réforme du FMI est encore insuffisante et trop tardive et il faudrait davantage d'audace pour institutionnaliser la coopération économique et monétaire internationale.

*Michel Castel* analyse les progrès dans la gestion des risques financiers internationaux et leurs limites. Parmi les percées positives, il souligne la mise en place d'un nouveau cadre institutionnel (le Conseil de stabilité financière) et les actions annoncées dès le sommet de Londres d'avril 2009 : réglementation des produits dérivés et de leur chambre de compensation, surveillance des banques systémiques et encadrement de la finance de l'ombre, règles nouvelles pour les agences de notation, lutte contre le secret bancaire. De fortes incertitudes demeurent cependant qui rendent ces progrès fragiles. Elles tiennent aux limites de l'action des banques centrales qui ne peuvent à elles seules rétablir les grands équilibres financiers. Plus fondamentalement, l'instabilité récurrente ne pourra être durablement combattue que par un renversement de la priorité accordée au financement de nos économies par les marchés financiers.

*Michel Prada* décrit la gouvernance des instances en charge de l'élaboration des normes comptables internationales. À l'origine, la démarche est venue des professionnels, puis a été appuyée par les régulateurs boursiers, en premier lieu la SEC (Securities and Exchange Commission), avec la montée de la globalisation des marchés. Une première réforme de l'IAS (International Accounting Standards) en 2001 a permis l'adoption d'un système équilibrant la prise en compte des intérêts publics et l'indépendance des normalisateurs à travers une formule de fondation de droit privé dont la gouvernance repose sur un Board of Trustees. L'ensemble a été doté après la crise de 2008 d'une surveillance *ad hoc* de nature à en renforcer la légitimité. Aujourd'hui, il en résulte une architecture en apparence complexe, mais reposant sur des équilibres de nature à assurer à la fois le professionnalisme des décisions et l'indépendance des normalisateurs. Ce système met ainsi l'élaboration des normes comptables internationales, indispensables dans des marchés globalisés, à l'abri d'une instrumentalisation à des fins qui lui seraient étrangères.

La taxe sur les transactions financières fournit un exemple caractéristique des difficultés à prendre des mesures de régulation dans un nombre limité de pays. Même au niveau de l'Union européenne, il a fallu, en raison de l'opposition de plusieurs gouvernements, recourir à la procédure de la coopération renforcée. *Yvonne Hansmann* et *Caleb Wright* montrent à travers les exemples français et italien que l'exemption en faveur des intermédiaires et teneurs de marché constitue un paramètre critique pour la réussite d'une telle taxe. À l'échelle européenne, la

difficulté sera, en effet, d'éviter son caractère cumulatif dans des transactions complexes, sauf à accepter une baisse dommageable des volumes traités sur les marchés et un recours moindre aux mécanismes de compensation, alors même que l'on cherche par ailleurs à les encourager pour des considérations de sécurité financière. Il conviendra également d'éviter deux écueils : que ce soit l'investisseur final qui supporte le surcoût de la transaction et que la taxe génère un effet d'aubaine pour les marchés financiers hors zone euro. L'ensemble de ces considérations plaident pour une véritable harmonisation au niveau mondial, objectif encore lointain.

Depuis 2008 (scandale dit « du Liechtenstein ») et le G20 de Londres en 2009, les progrès ont été particulièrement significatifs dans le domaine de la lutte contre la fraude et l'évasion fiscales. *Pascal Saint-Amans* (OCDE – Organisation de coopération et de développement économiques) fait le point de ces acquis : restructuration du Forum mondial, établissement de règles claires relatives à l'évaluation des différentes juridictions sur la base de normes internationales approuvées par tous, identification de celles qui ne jouent pas le jeu, mise en place de systèmes de coopération basés sur le principe de l'égalité de traitement, disparition progressive du secret bancaire à des fins fiscales, échanges d'informations renforcés, toutes mesures ayant d'ores et déjà abouti à une réduction significative de la fraude. Les perspectives d'approfondissement sont également très encourageantes : groupe volontaire de pays pour l'échange automatique d'informations et, en matière d'évasion fiscale, harmonisation des bases d'imposition visant à réduire les schémas d'optimisation pour les grandes sociétés. Ces progrès, principalement sous l'égide de l'OCDE, témoignent de la capacité de la communauté internationale à aboutir rapidement à des résultats concrets dès lors qu'elle s'en donne les moyens.

La croissance et le rattrapage spectaculaires des BRIC (Brésil, Russie, Inde, Chine) ont entraîné une redistribution des forces économiques au niveau mondial. Les grands pays industrialisés en ont partiellement tiré les conséquences par des évolutions progressives de la gouvernance mondiale : création du G20 en 1999, réforme du FMI et de la Banque mondiale, intégration au sein de l'OMC (Organisation mondiale du commerce). *Andrea Goldstein* (OCDE) et *Françoise Lemoine* (Cepii) mettent en perspective la portée et les limites de ces efforts. Malgré un réel rééquilibrage des processus de décision, le poids effectif des BRIC reste contraint par la rareté de leurs positions communes. Ces dernières apparaissent surtout circonstancielle (Cycle de Doha, sommets et déclarations communes non suivis d'effets) en raison de la persistance de clivages importants (hétérogénéité des situations des balances des paiements, stratégies de change et politiques monétaires divergentes, valeurs trop éloignées, « guerre des capitalismes »). Plus généralement, le groupe des BRIC constitue lui-même un noyau appelé à s'élargir, rendant plus difficile encore l'alignement des intérêts.

*Pierrick Baraton* et *Jean-Michel Severino* rappellent qu'avec l'Afrique, géant en gestation, nous assistons à la naissance d'un nouveau pôle économique,

social et culturel mondial dont la place va s'affirmer sur la scène internationale. Cette zone, parmi les plus dynamiques de la planète, attirant des flux croissants d'investissements internationaux, reste encore marquée par des retards de développement, de fortes inégalités et une croissance urbaine mal maîtrisée. Elle a sans aucun doute les atouts pour constituer l'une des cartes les plus significatives des trente prochaines années dans la redistribution du jeu économique mondial : montée des classes moyennes, progression de la demande intérieure, rattrapage du retard technologique, ressources naturelles. Mais ce futur géant économique est encore un nain politique avec un poids limité dans la gouvernance mondiale. Cette situation reflète une trop grande fragmentation liée à une intégration insuffisante ainsi qu'une forte hétérogénéité démographique comme politique.

