

**Allocution prononcée par M. Rodrigo de Rato,  
Président du Conseil d'administration et Directeur général  
du Fonds monétaire international,  
devant le Conseil des gouverneurs du FMI,  
en séance plénière**

1. Monsieur le Président, Mesdames et Messieurs les Gouverneurs, Mesdames et Messieurs, c'est avec plaisir que je vous accueille à cette Assemblée annuelle au nom du Fonds monétaire international. Permettez-moi de saluer tout particulièrement mon ami et collègue Bob Zoellick, et de le remercier pour ce discours très stimulant. Les paroles qu'il vient de prononcer montrent clairement que le FMI et la Banque mondiale sont unis par un même objectif — servir les intérêts des peuples de nos pays — et un même engagement en faveur des réformes. Bienvenue parmi nous, Bob.

*Perspectives de l'économie mondiale : les conséquences de la crise des marchés du crédit*

2. Nous étions réunis l'an passé à un moment clé : il y avait alors une chance à saisir. Nous nous retrouvons aujourd'hui dans un climat d'incertitude : ces derniers mois ont été marqués, vous le savez, par un

véritable séisme sur les marchés du crédit. Comme la plupart des séismes, celui-ci a pu sembler lointain à la plupart d'entre nous — nous en avons pris connaissance par les journaux. Mais tout risque de répliques n'est pas écarté, et ce n'est qu'avec le temps que l'impact de la perturbation qui s'est produite se fera pleinement sentir. Nous devons examiner quelles mesures peuvent être prises pour limiter les effets néfastes de la crise, et quels enseignements peuvent en être tirés.

3. La question est de savoir si l'économie mondiale se trouve aujourd'hui à un point d'inflexion. Il semble jusqu'à présent que la croissance se poursuivra, mais à un rythme plus lent que ces deux dernières années.

- Dans les économies avancées, les bilans des principales institutions financières et des grandes entreprises demeurent solides, la situation du marché de travail est généralement bonne et la crédibilité des cadres de politique monétaire est forte. Pour toutes ces raisons, nous nous attendons à un ralentissement de la croissance — mais pas à une récession — aux États-Unis, et à un ralentissement plus limité dans les autres économies avancées.

- Les économies émergentes sont devenues un facteur de stabilité pour l'économie mondiale — ce qui aurait été inconcevable il y a quelques années. Les citoyens de bon nombre de ces pays recueillent aujourd'hui les fruits de la mondialisation et des politiques avisées conduites par leurs gouvernements. Pour toutes ces raisons, nous nous attendons à ce que la plupart des économies émergentes continuent à enregistrer de très bons résultats.

- Les pays à faible revenu sont moins intégrés aux marchés financiers mondiaux, mais ils ont bénéficié d'une conjoncture économique mondiale favorable et de l'amélioration de leurs cadres de politique économique. Nous pensons que leurs perspectives sont bonnes, elles aussi.

4. Dans ces conditions, me direz-vous, pourquoi cette incertitude? Elle vient du fait que les risques de dégradation de la situation sont beaucoup plus importants aujourd'hui qu'ils ne l'étaient il y a six mois. Les turbulences qui ont secoué les marchés du crédit nous avertissent que nous ne pouvons pas tenir pour acquis l'environnement économique favorable de ces dernières années. Nous ne connaissons pas encore le véritable impact du

fléchissement du marché immobilier aux États-Unis et des problèmes liés aux crédits hypothécaires à risque. Si les perturbations des marchés financiers et la chute des prix immobiliers devaient se poursuivre, l'économie mondiale pourrait entrer dans une période de ralentissement. Et s'il y a ralentissement, les autres risques deviendront plus menaçants.

- Jusqu'à présent, les fluctuations des taux de change sont restées ordonnées et conformes aux paramètres économiques fondamentaux. Mais le risque d'une chute brutale du dollar existe — que cette chute soit la conséquence ou la cause d'une perte de confiance dans les actifs libellés dans la monnaie américaine. Il se peut aussi que les perspectives de croissance des pays qui ont opté pour un taux de change flexible — y compris dans la zone euro — soient compromises par l'appréciation de leur monnaie et que, dans ces conditions, les pressions protectionnistes s'intensifient.

- Certaines économies émergentes qui ont fait appel aux concours extérieurs pour financer le déficit considérable de leur balance courante pourraient être précipitées dans la crise sous l'effet conjugué d'une baisse de

la demande de leurs produits d'exportation et d'un resserrement des conditions sur les marchés financiers. Une telle évolution entraînerait aussi une dégradation des perspectives des pays à faible revenu.

- Enfin, le risque existe aussi que les banques centrales faiblissent dans le combat contre l'inflation, ravivée dans certains pays par le renchérissement du pétrole et des produits alimentaires.

5. Tous ces risques rendent d'autant plus urgent d'engager les mesures qui ont été d'ores et déjà convenues. Les grandes économies doivent admettre que les déséquilibres mondiaux ne peuvent être corrigés par des mouvements monétaires seulement. Elles doivent prendre des mesures d'accompagnement — en s'inspirant de la feuille de route que la consultation multilatérale qui s'est tenue au FMI cette année a permis d'esquisser. Les grandes puissances commerciales, qu'elles figurent parmi les pays développés ou les pays en développement, doivent consentir l'effort supplémentaire nécessaire pour que les négociations commerciales multilatérales puissent finalement aboutir. Les économies émergentes qui pourraient être vulnérables à la crise doivent s'y préparer, au cas où elle les

frapperait. Enfin, les responsables politiques doivent respecter l'indépendance des banques centrales et les soutenir dans leur vigilance vis-à-vis de l'inflation.

6. Il nous faut aussi prévoir. En effet, les retombées de la crise peuvent se propager des marchés du crédit à l'économie réelle, des particuliers et des entreprises aux États, ou d'un pays à l'autre. Nous devons anticiper ces conséquences et répercussions et en tenir compte dans les mesures que nous prenons pour répondre à la crise. Jusqu'à présent, les banques centrales des économies avancées ont réagi avec rapidité et de manière judicieuse. Elles ont fourni des liquidités pour faciliter le fonctionnement des marchés du crédit, et elles ont infléchi leur politique monétaire pour tenir compte de l'évolution des perspectives économiques. Les banques centrales des économies émergentes doivent elles aussi rester vigilantes, et s'assurer qu'elles disposent des informations nécessaires sur le profil de risque des principaux établissements financiers. Enfin, il est important que les gouvernements de tous les pays touchés reconnaissent que leurs prévisions de recettes doivent être révisées à la baisse et qu'il risque d'en aller de même, par conséquent, pour leurs programmes de dépenses. Dans le même

temps, les questions du vieillissement démographique et du changement climatique n'ont pas disparu. Elles sont au contraire devenues plus pressantes.

### *Les leçons de la crise*

7. Nous devons aussi réfléchir aux leçons que nous avons tirées de la crise. Nous savons déjà que nous ne devrions pas essayer de décréter la fin des crises: cela reviendrait à essayer d'interdire les tremblements de terre. Mais nous devons remédier, en revanche, aux carences de notre infrastructure que la crise a mises en évidence. Nous devons nous assurer que l'infrastructure réglementaire est suffisamment solide et suffisamment simple pour faire face aux crises dans une économie mondialisée. Permettez-moi de citer quelques exemples.

- La crise des marchés du crédit est due en partie au fait que les investisseurs ne se sont pas montrés assez vigilants. Mais ils ont aussi été empêchés de le faire par le manque de transparence et d'accès à l'information sur les risques liés aux nouveaux instruments de crédit

structurés. Nous devons donc chercher des moyens peu coûteux d'améliorer la transparence des marchés du crédit.

- L'innovation financière a semble-t-il permis aux banques de sortir plus facilement certains risques de leur bilan, mais elle ne leur pas évité pour autant d'avoir à les reprendre. Cela donne à penser que les autorités de surveillance et les agences de notation du crédit qui évaluent la solidité des banques et de leurs fonds propres devraient faire davantage attention aux risques hors bilan.
- Les banques comptent de plus en plus sur les marchés de titres pour leur financement, et cela les a rendues plus vulnérables au risque de liquidité. Les autorités chargées de la réglementation de ce secteur doivent intégrer cette réalité nouvelle dans leur évaluation des ratios de liquidité.
- Dans certains domaines, et en particulier sur les marchés hypothécaires, la crise montre qu'il faut mieux éduquer et mieux protéger les consommateurs, mais aussi simplifier l'information. N'oublions pas, en effet, que les principales victimes de la crise ont été jusqu'à présent ceux que



l'on a persuadé d'acheter un logement qu'ils n'avaient pas les moyens d'acquérir, et qui en sont aujourd'hui dépossédés.

- La crise a démontré par ailleurs l'importance de la coordination entre les autorités chargées de la surveillance et de la réglementation, la banque centrale et le ministère des finances. Dans certains pays, elle a montré aussi la nécessité de simplifier l'infrastructure réglementaire.

8. Enfin, et c'est peut-être le plus important, la crise révèle l'ampleur de la mondialisation financière et les risques qui s'y attachent. Ces risques ne touchent pas seulement ceux qui, aux États-Unis, sont à l'origine des prêts, mais aussi bien des banques d'Allemagne ou du Royaume-Uni, des emprunteurs d'Europe de l'Est, et finalement des exportateurs en Asie ou en Afrique. Cela montre l'importance vitale de la coopération multilatérale sur les questions relatives aux marchés financiers. Quelques pays peuvent très bien se réunir et s'entendre sur les modifications à apporter aux règles en vigueur, mais ils ne risquent guère de parvenir à la solution la meilleure pour la communauté internationale, car ils ne représentent pas toutes les parties concernées. Et sans la participation active de l'ensemble des pays qui

doivent la mettre en œuvre, toute proposition, même la mieux conçue, est très difficile à concrétiser.

9. C'est pourquoi il importe que le FMI participe pleinement à cet effort, en collaboration avec les autres institutions multilatérales compétentes dans ce domaine. Notre institution bénéficie d'une dimension universelle qui en fait une enceinte privilégiée pour les discussions multilatérales et donne du poids aux résultats de ces discussions. Nous disposons aussi d'instruments — des consultations au titre de l'article IV aux programmes d'évaluation du secteur financier — qui offrent la perspective nécessaire sur les questions économiques et financières. Et nous disposons aussi d'un personnel indépendant qui accumule une base de connaissances de plus en plus vaste, comme on a pu le voir récemment, lorsque nous avons averti les marchés financiers des risques qu'ils couraient avant que les problèmes ne se manifestent. La crise des marchés du crédit a mis à l'épreuve le système financier international, et ce n'est probablement pas fini. Mais si nous savons en tirer les leçons et coopérer dans leur application, nous pouvons sortir de cette crise plus forts qu'auparavant.

*L'évolution du FMI dans un monde en mutation*

10. J'aimerais maintenant aborder le sujet du FMI et de son évolution dans un monde en mutation. Les retombées internationales de la crise des marchés du crédit sont symptomatiques des défis que représente la dynamique de l'intégration économique et de la globalisation financière. Si nous voulons être en mesure de relever ces défis, il faudra que nous examinions un grand nombre de questions dans un cadre multilatéral. En effet, sur des sujets comme la supervision et la régulation des marchés financiers, les déséquilibres mondiaux, la prévention des crises, la réduction de la pauvreté, la réforme des échanges, le vieillissement démographique ou encore le changement climatique, aucun groupe de pays ne peut à lui seul imposer quoi que ce soit, et les responsabilités sont partagées entre tous les pays, avancés et émergents.

11. A condition d'être pertinent et légitime, le FMI a une contribution importante à apporter dans tous ces domaines. Il doit être prêt à aider ses membres pour qu'ils puissent tirer parti de la mondialisation financière tout en limitant ses coûts, et à les aider aussi pour qu'ils réfléchissent ensemble aux moyens de résoudre les problèmes qui ont le plus besoin de solutions

multilatérales. C'est pourquoi le programme de réformes que nous avons lancé est si important : nous devons changer et évoluer pour rester en phase avec le changement et l'évolution du monde. Je vous dirai donc maintenant quelques mots sur la façon dont le FMI évolue et sur les défis qu'il va devoir affronter dans la période à venir : au sujet des quotes-parts et de la représentation de ses membres, de la surveillance, de la prévention des crises, des marchés financiers, de notre rôle dans les pays à faible revenu et de ce que nous faisons pour mettre au point un modèle de financement viable pour notre institution.

12. Je commencerai par les réformes en cours dans le domaine des quotes-parts et de la représentation. La réforme de la gouvernance du FMI n'est pas une course de vitesse, mais un véritable marathon, et les étapes que nous avons franchies lors de l'année écoulée ne sont pas aussi spectaculaires que celles que prévoit la résolution adoptée par le Conseil des gouverneurs à Singapour en 2006. Mais elles sont très importantes. L'accord est maintenant de plus en plus grand entre les membres sur les principaux éléments d'une nouvelle formule de calcul des quotes-parts, et plus particulièrement sur la nécessité de faire figurer le PIB calculé à parité de

pouvoir d'achat parmi les ingrédients de la réforme. De façon plus fondamentale, un consensus s'est dégagé sur la nécessité de revoir la répartition des droits de vote dans un sens plus favorable aux pays émergents et en développement dans leur ensemble. Nous sommes convenus également, ce week-end, que l'augmentation totale des quotes-parts devrait être de l'ordre de 10 %, et nous avons confirmé que les voix de base devraient au moins doubler afin de préserver la position des pays à faible revenu. Ce sont là des éléments essentiels de la réforme de la gouvernance que nous devons mettre en œuvre pour préserver la légitimité du FMI. Bien entendu, le processus de réforme doit encore être mené à bonne fin, et il ne faudrait pas sous-estimer le défi que cela représente ni la détermination dont il faudra faire preuve pour y parvenir. Mais je suis convaincu que nos pays membres se montreront à la hauteur. Vous avez manifesté votre volonté de réforme à Singapour et vous l'avez de nouveau manifestée à la réunion du CMFI ce week-end. Vous aurez encore l'occasion de le faire. Lorsque vous reviendrez à Washington l'an prochain, vous pourrez faire du FMI la première institution multilatérale à avoir révolutionné son mode de gouvernance.

13. Sur la question de la surveillance, maintenant, je voudrais féliciter les services et le Conseil d'administration du FMI pour la nouvelle décision adoptée à cet égard au mois de juin. Il s'agit de la première révision majeure, en près de 30 ans, des modalités de la surveillance exercée par le FMI, et c'est aussi la première déclaration générale qui expose notre conception de la surveillance. Elle réaffirme que la surveillance doit être centrée sur ce qui constitue le cœur de notre mandat — à savoir la responsabilité que nous avons de promouvoir la stabilité extérieure des pays membres. Et elle réaffirme le caractère central de l'analyse des taux de change, domaine dans lequel nous développons constamment nos travaux. Je suis bien conscient que lorsque nous faisons part des résultats de notre analyse des facteurs de vulnérabilité et des taux de change, nous sommes parfois amenés à dire des vérités qui dérangent. Mais nous sommes obligés de le faire, sans pour autant perdre de vue la complexité des problèmes en jeu et les questions sensibles qu'ils soulèvent.

14. Cette année a également vu l'aboutissement de la première consultation multilatérale. C'est une formule qui a permis aux pays membres de préciser leurs intentions quant aux mesures envisagées pour

réduire les déséquilibres mondiaux, et qui pourra aussi être utilisée pour examiner d'autres dossiers de dimension internationale. Bref, c'est un nouvel instrument utile mis à la disposition des pays membres.

15. Nous avons beaucoup travaillé à la mise au point d'un nouvel instrument de prêt destiné à la prévention des crises, qui se caractérise à la fois — ce qui est essentiel — par son automaticité, par des décaissements accélérés en début de période et par une grande facilité d'accès. Cependant, nous ne sommes pas parvenus jusqu'ici à dégager un consensus suffisamment large parmi les pays membres pour avoir l'assurance qu'il sera utilisé. Ce n'est pas un résultat dont il y a lieu d'être satisfait. Les crises sur les marchés émergents n'appartiennent pas encore au passé, et ce serait une erreur d'attendre qu'une nouvelle crise éclate pour prendre une décision sur un instrument aussi nécessaire.

16. Le FMI a continué de développer ses analyses sur les marchés financiers. Pour cela, nous nous sommes appuyés sur les travaux du Comité McDonough, et j'aimerais à cette occasion remercier de nouveau Bill McDonough et ses collègues pour leur contribution. Nous avons davantage

fait appel à des spécialistes des marchés financiers dans le cadre des missions de consultation au titre de l'article IV, et les départements géographiques s'efforcent de leur côté d'étoffer les moyens dont ils disposent pour traiter les questions financières et leur faire une plus large place dans les rapports qu'ils rédigent. Peu à peu, le FMI affine ainsi ses outils d'analyse pour évaluer les facteurs de vulnérabilité des marchés financiers. Et toutes ces évolutions se traduisent par des demandes plus nombreuses d'assistance technique, de programmes d'évaluation du secteur financier (PESF) et d'actualisation de ces programmes.

17. Cela fait déjà un certain temps que le FMI s'efforce d'améliorer ses travaux sur les pays à faible revenu. Cela suppose par exemple d'évaluer plus précisément les apports d'aide dont ces pays bénéficient et de faire en sorte qu'ils disposent d'une marge de manœuvre suffisante, au plan budgétaire, pour développer leurs programmes sociaux, en particulier dans les domaines de la santé et de l'éducation. D'autre part, nous avons renforcé nos moyens d'assistance technique en ouvrant un troisième centre en Afrique cette année, et nous intensifions notre collaboration avec la Banque mondiale dans des domaines d'une importance capitale pour favoriser la



croissance et la réduction de la pauvreté dans les pays à faible revenu. Le travail du comité piloté par Pedro Malan nous est à cet égard très utile, et je tiens à saisir cette occasion pour le remercier, lui et ses collègues, des efforts considérables qu'ils consacrent à ces questions.

18. Enfin, nous avons bien avancé dans l'élaboration d'un nouveau mode de financement du FMI qui recueille l'assentiment de tous. L'accord est maintenant total sur la nécessité pour le FMI de se doter de ce nouveau modèle et ses modalités font l'objet d'un large consensus. Ce résultat, nous l'avons obtenu grâce aux conseils et aux analyses du comité indépendant placé sous la conduite d'Andrew Crockett, que je tiens à remercier ici tout spécialement, ainsi que ses collègues, de leurs efforts. S'agissant des dépenses de l'institution, nous avons mis en place un cadre budgétaire à moyen terme et préparé un budget qui prévoit une économie de 6 %, en termes réels, sur une période de trois ans. Il nous reste maintenant à nous mettre d'accord sur les mesures qui nous permettront d'ancrer les recettes et les dépenses pour l'avenir. La Direction et les services du FMI sont prêts à proposer plusieurs scénarios. J'espère que les pays membres seront prêts de

leur côté à prendre les décisions qui s'imposent pour préserver l'équilibre financier de l'institution.

### *Conclusion*

19. Si vous le voulez bien, je terminerai maintenant par quelques remarques personnelles. J'ai eu le privilège d'être le Directeur général du FMI pendant trois ans et demi et je considère que c'est l'un des plus grands honneurs qui m'aient jamais été faits dans la vie. Bien sûr, le Directeur général n'est pas le propriétaire du FMI : c'est simplement celui qui s'en occupe pendant un certain temps, et, dans le meilleur des cas, qui aide un personnel dévoué et des pays membres mobilisés à travailler dans l'harmonie. Pour ma part, je considère que les réformes qui ont été engagées dans le cadre de la stratégie à moyen terme comme une étape dans un processus évolutif qui a commencé avant mon arrivée et qui continuera après mon départ. La capacité du FMI à évoluer se manifeste dans la façon dont il s'adapte au nouveau monde de la globalisation financière. Elle se manifeste aussi dans sa volonté de prendre à bras-le-corps les réformes et dans la transition sans heurt qu'il a su opérer ces deux derniers mois, alors qu'il a

perdu à la fois son Directeur général et le Président du CMFI. Le moment est venu pour moi de féliciter et d'accueillir à cette Assemblée annuelle et au FMI un homme d'un talent exceptionnel et débordant d'énergie : j'ai nommé mon successeur, Dominique Strauss-Kahn. Je voudrais aussi adresser mes compliments et souhaiter la bienvenue à Tommaso Padoa-Schioppa, qui a présidé aux débats du CMFI avec efficacité et bienveillance, et il m'est impossible de laisser passer cette occasion sans adresser mes remerciements et mes félicitations à Gordon Brown, qui a présidé avec un immense talent le CFMI pendant près d'une décennie et qui est maintenant Premier ministre de son pays, le Royaume-Uni.

20. Pendant le temps que j'ai passé à la tête du FMI, j'ai eu la chance de pouvoir compter sur l'amitié et le soutien de beaucoup de personnes. Ce sont elles que je voudrais remercier aujourd'hui, en particulier les collaborateurs qui m'ont entouré au sein de la Direction durant ces années : Anne Krueger, John Lipsky, Agustín Carstens, Murilo Portugal et Takatoshi Kato, qui m'ont assuré de leur présence amicale et de leur fidélité; et aussi mes collègues de la Banque mondiale : Jim Wolfensohn, Paul Wolfowitz et Bob Zoellick. Je remercie également les membres du Conseil d'administration du

FMI qui m'ont choisi et m'ont prodigué leur soutien. Mais je voudrais surtout remercier les membres des services du FMI, dont le dévouement à l'institution et à sa mission est absolument remarquable. On pense parfois, à l'extérieur, que le personnel des organisations internationales est rebelle au changement. Eh bien cela n'est pas vrai des services du FMI. Chaque fois que j'ai voulu introduire des changements, il a relevé le défi, et il est même allé plus loin en se faisant lui-même le moteur du changement au sein de l'institution. Enfin, je tiens aussi à vous remercier, Mesdames et Messieurs les Gouverneurs, pour votre appui, et je vous demanderais de continuer d'appuyer le FMI en vous unissant sur des questions essentielles comme le calcul des quotes-parts et le nouveau mode de financement, de la même façon que vous avez fait la preuve de votre union l'an dernier à Singapour, et de la même façon qu'il y a 63 ans les fondateurs du FMI se sont unis autour du projet qui a donné naissance à notre institution.

21. Je vous remercie.

