

II

Département général

Introduction

Les ressources du FMI sont détenues au sein du département général. Celui-ci comprend le compte des ressources générales (CRG), le compte de versements spécial (CVS) et le compte d'investissement.

Compte des ressources générales

Le CRG est le compte principal du FMI et celui par lequel s'effectue, de loin, la plus grande part des transactions entre le FMI et ses pays membres. Il est constitué de monnaies et d'actifs de réserve provenant des souscriptions entièrement libérées au capital sous la forme de quotes-parts¹. Les quotes-parts sont les principaux éléments constitutifs du FMI. En règle générale, elles reflètent la taille relative de chaque pays dans l'économie mondiale et elles déterminent le montant maximum de ressources financières que les pays membres sont tenus d'apporter au FMI, leur pourcentage des voix attribuées dans les prises de décision et leur part dans les allocations de DTS. L'assistance financière qu'un pays peut obtenir du FMI est aussi généralement basée sur sa quote-part.

La structure financière du FMI repose sur le principe selon lequel les souscriptions de quotes-parts sont la source de financement de base du CRG. Les pays membres versent en principe le quart de leur souscription en actifs de réserve et le reste en monnaie nationale². Les monnaies que détient le FMI sont de deux types : utilisables et non utilisables. Une monnaie est dite utilisable lorsque la position des paiements extérieurs du pays émetteur est suffisamment solide pour qu'il soit en mesure de financer les

¹Les actifs de réserve sont les avoirs directement disponibles et acceptés pour les paiements internationaux, tels que les quatre monnaies que le FMI reconnaît actuellement comme «librement utilisables» (dollar EU, euro, yen et livre sterling). Le FMI considère «librement utilisables» les devises qui sont largement utilisées pour les paiements internationaux et qui sont négociées sur les principaux marchés de change.

²Avant le deuxième amendement des Statuts le 1^{er} avril 1978, la position en actifs de réserve était réglée en or. Par la suite, elle devait l'être en DTS ou en monnaies «utilisables» d'autres pays membres déterminées par le FMI.

crédits du FMI à d'autres pays membres. Les autres monnaies, c'est-à-dire celles des pays emprunteurs ou des pays dont la situation financière est faible, sont considérées inutilisables. Autrement dit, une partie des ressources du CRG est constituée de monnaies qui ne peuvent pas être utilisées, ce qui signifie que la capacité effective de prêt du FMI correspond approximativement à la moitié des quotes-parts³.

Le FMI peut compléter les ressources provenant des quotes-parts au moyen d'emprunts et de l'augmentation des encaisses de précaution. Ces encaisses comprennent les réserves du CRG, ainsi que les ressources déposées dans le premier compte spécial conditionnel (CSC-1) en guise de protection contre le risque d'impayés. Ces ressources ne sont pas séparées des autres ressources du CRG et peuvent donc servir à financer des crédits.

Le FMI apporte des concours à ses pays membres à partir de ses ressources utilisables. Les pays membres «empruntent» des ressources du CRG en application de la politique des tranches de crédit ou au titre de politiques ou de mécanismes particuliers⁴. Les tranches de crédit offrent un financement face aux besoins en matière de balance des paiements, pratiquement quelle qu'en soit la cause. En revanche, les crédits au titre des autres mécanismes ont pour vocation de répondre à des besoins issus de situations particulières. En règle générale, les concours financiers s'étalent sur plusieurs versements assortis de conditions particulières de politique économique et financière que le pays membre est tenu d'observer pour que les décaissements puissent se matérialiser. Ces conditions font l'objet d'«accords» conclus entre le FMI et les pays membres. Les pays membres qui font appel aux ressources du FMI versent des intérêts à un taux conforme au marché sur l'encours des crédits du FMI.

³Un pays membre dont la monnaie est utilisable règle sa quote-part en monnaie utilisable, alors que les autres membres ne paient en monnaie utilisable que la part en actifs de réserve. Tous les membres peuvent payer cette part en DTS. Le FMI détient ces monnaies dans des comptes de dépôt auprès des banques centrales des pays membres. Le paiement autre que dans les monnaies de réserve s'effectue normalement sous la forme de billets à ordre (titres non négociables et non rémunérés) convertibles à vue en numéraire.

⁴La mise à disposition des ressources du CRG est normalement régie par la politique générale de crédit du FMI (c'est-à-dire la politique des «tranches de crédit»), par opposition aux politiques spéciales qui s'appliquent à d'autres types de crédit. La section intitulée «Encours des crédits» examine ces deux modalités. Comme l'explique la section intitulée «Politique des tranches de crédit», le FMI a traditionnellement apporté ses concours par «tranches» représentant 25 % des quotes-parts. Les emprunts obéissent au mécanisme d'achats et de rachats, dont il est question à l'encadré II.1.

**ENCADRÉ II.1. LES PRINCIPAUX MÉCANISMES
DE FINANCEMENT DU FMI**

Les prêts du FMI sont financés à partir des capitaux souscrits par les pays membres. Chacun d'eux reçoit une quote-part qui détermine son engagement financier maximum envers le FMI. Une partie de la quote-part est versée en actifs de réserve (devises acceptables par le FMI ou DTS), et le reste dans la propre monnaie du pays membre. Lorsque le FMI accorde un financement, il met des avoirs de réserve à la disposition des emprunteurs en puisant sur les souscriptions en actifs de réserve des pays membres, ou en demandant aux pays dont la situation financière est jugée solide d'échanger des montants souscrits en leur monnaie contre des actifs de réserve.

Lorsque le prêt est déboursé, le pays membre qui tire sur les ressources du FMI lui «achète» des actifs de réserve au moyen de sa propre monnaie¹, puis le rembourse en «rachetant» sa monnaie au FMI contre des actifs de réserve. Le FMI prélève une commission dont le taux de base est établi à partir du taux d'intérêt du DTS, et il impose des commissions additionnelles en fonction du montant et de l'échéance du prêt ainsi que du niveau de l'encours des crédits.

Lorsqu'un pays fournit des actifs de réserve au FMI en paiement partiel de sa quote-part ou du fait de l'utilisation de sa monnaie, il reçoit une créance liquide sur l'institution (position de réserve) qui peut être mobilisée à vue pour obtenir des actifs de réserve afin de faire face à un besoin de balance des paiements.

Ces créances sont rémunérées à un taux calculé à partir du taux d'intérêt du DTS, et les pays membres les considèrent comme faisant partie de leurs réserves internationales. Lorsque les prêts du FMI sont remboursés (rachetés) par les emprunteurs au moyen d'actifs de réserve, ces fonds sont transférés aux pays membres créanciers, moyennant quoi la créance sur le FMI est éteinte.

Étant donné leur nature, l'«achat» et le «rachat» modifient la composition — mais non le total — des ressources du FMI. Un accroissement de l'encours des prêts diminue les avoirs du FMI en actifs de réserve et en monnaies des pays membres qui se trouvent dans une situation financière solide, tout en augmentant ses avoirs en monnaies des pays auxquels il prête. Le montant des actifs de réserve et des monnaies des pays se trouvant dans une situation financière solide détermine la capacité de prêts (la liquidité) du FMI.

Même si d'un point de vue technique ou juridique le mécanisme d'«achat» et de «rachat» n'est pas un «prêt», il s'y apparente d'un point de vue fonctionnel. Dans le même ordre d'idées, les «accords» de prêt du FMI prévoient des tirages échelonnés subordonnés au respect de certaines conditions de politique économique, d'où leur similitude avec les lignes de crédit conditionnelles. Pour rendre la lecture plus aisée, on trouvera souvent dans la présente brochure ces notions plus courantes, plutôt que la terminologie propre au FMI.

¹Lorsqu'il effectue un achat, un pays membre apporte au FMI un montant dans sa monnaie nationale qui vient s'ajouter au montant en monnaie nationale versé au titre de la quote-part.

Pour déterminer la position financière d'un pays membre au sein du FMI, il est tenu compte des avoirs du CRG libellés dans sa monnaie, par rapport à sa quote-part. Les pays membres tirent sur les monnaies et les DTS détenus par le FMI selon une formule d'achat et de rachat (encadré II.1). Ils obtiennent des ressources du FMI en «achetant» des DTS ou la monnaie d'un autre pays membre pour un montant équivalent (en DTS) dans leur propre monnaie, puis ils font l'inverse en «rachetant» leur monnaie détenue par le FMI avec des DTS ou avec la monnaie d'un autre pays membre⁵.

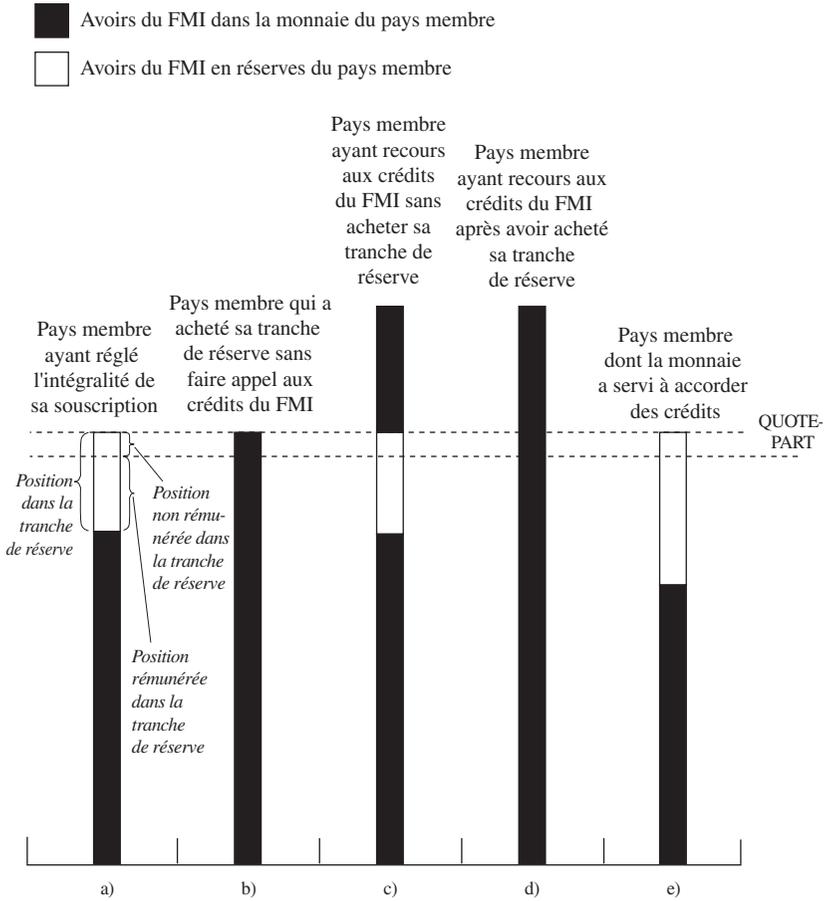
Les pays membres obtiennent une créance liquide sur le FMI (appelée «position de réserve») en contrepartie des actifs de réserve remis à l'institution. Cette créance est rémunérée à un taux lié à celui du marché (taux de rémunération) et peut être réalisée à vue en actifs de réserve du FMI. Par conséquent, en fournissant des actifs de réserve au FMI, un pays membre modifie la composition de ses actifs de réserve internationaux — par exemple, transformation de dollars EU en créances sur le FMI — mais non leur volume global. Lorsqu'un emprunteur rembourse son prêt au FMI (c'est-à-dire lorsqu'il rachète sa monnaie avec des actifs de réserve), les fonds en question sont transférés aux pays membres créanciers, moyennant quoi la créance sur le FMI est éteinte.

L'achat d'une monnaie par un pays membre a pour effet de réduire les avoirs du FMI dans cette monnaie, d'accroître la position de réserve du pays dont la monnaie est achetée et d'augmenter les avoirs du FMI dans la monnaie du pays acquéreur. Aucune commission (intérêt) n'est perçue sur les achats dans la tranche de réserve puisque ces ressources font partie des réserves du pays. En revanche, des intérêts sont prélevés sur le crédit du FMI, c'est-à-dire lorsque des achats sont effectués en dehors de la tranche de réserve. Un pays membre peut puiser ou non dans sa tranche de réserve avant d'avoir recours au crédit du FMI. La figure II.1 montre plusieurs exemples de position financière dans le CRG.

La monnaie achetée au FMI doit être celle d'un pays membre dont la situation extérieure est solide et dont la monnaie est considérée comme utilisable pour les transactions du FMI. Si la monnaie n'est pas librement utilisable, le pays membre dont la monnaie est achetée est tenu d'échanger les montants achetés dans ladite monnaie contre l'équivalent dans des

⁵Ce mécanisme de financement trouve son origine dans les mécanismes de crédit qui existaient entre banques centrales avant la création du FMI.

FIGURE II.1. POSITION FINANCIÈRE DES PAYS MEMBRES DANS LE CRG



Cas a) : Pays membre ayant réglé l'intégralité de sa souscription à sa quote-part et n'ayant effectué aucun tirage sur sa position dans la tranche de réserve. La position rémunérée dans la tranche de réserve exclut certains avoirs (les avoirs résultant du recours aux crédits du FMI et les avoirs détenus au compte n° 2 du FMI lorsqu'ils sont inférieurs à 0,1 % de la quote-part; voir «IMF Accounts in Member Countries»). On trouvera dans le corps de la brochure une explication de la portion non rémunérée de la position dans la tranche de réserve.

Cas b) : Pays membre ayant tiré l'intégralité de sa tranche de réserve. Les achats dans la tranche de réserve ne donnent lieu à aucune commission (intérêt).

Cas c) : Pays membre ayant recours aux crédits du FMI mais n'ayant pas effectué de tirage sur sa position dans la tranche de réserve. Les avoirs qui dépassent le montant de la quote-part du pays membre sont assujettis à commissions.

Cas d) : Pays membre ayant recours aux crédits du FMI et ayant en outre effectué des tirages sur sa position dans la tranche de réserve. Les avoirs qui dépassent le montant de la quote-part du pays membre sont assujettis à commissions.

Cas e) : Pays membre dont la monnaie est utilisée par le FMI et qui reçoit une rémunération de ce dernier sur sa position élargie dans la tranche de réserve.

monnaies librement utilisables. Si la monnaie achetée est librement utilisable, l'emprunteur peut opérer des transactions sur les marchés de change privés ou avec l'émetteur de la monnaie librement utilisable afin d'acquiesrir une autre monnaie. Un pays membre dont la monnaie est utilisée est tenu, le cas échéant, de fournir un montant en actifs de réserve pouvant atteindre 100 % de sa quote-part. Dans la pratique, le montant en actifs de réserve fourni au FMI est loin d'avoir atteint ce plafond. Dans la programmation et l'exécution des transactions des pays membres, la contribution des diverses monnaies au financement du crédit du FMI se fonde sur la quote-part des pays. Par ailleurs, l'utilisation des monnaies dans les versements au FMI obéit à la volonté d'uniformiser le pourcentage de la tranche de réserve par rapport à la quote-part⁶.

Le mécanisme d'achats et de rachats explique pourquoi, d'un point de vue comptable, l'assistance financière du FMI ne modifie pas le montant de ses ressources; seule leur composition change. De plus, la valeur en DTS des monnaies des pays membres est maintenue dans le temps sous la forme d'une augmentation périodique du montant des monnaies qui se déprécie par rapport au DTS et, à l'inverse, d'une réduction dans le cas d'une appréciation. La clause de maintien de la valeur constitue une obligation pour les pays membres en vertu des Statuts⁷.

Compte de versements spécial

Le compte de versements spécial (CVS) permet de recevoir et d'investir les profits de la vente de l'or du FMI (le produit net obtenu en sus de la valeur comptable de 35 DTS l'once d'or fin) et d'effectuer des transferts spéciaux autorisés par les Statuts, en particulier pour l'assistance financière en faveur des pays membres à faible revenu.

Compte d'investissement

Le FMI est autorisé à ouvrir un compte d'investissement au département général, mais à ce jour, aucune décision n'a encore été prise à cet

⁶On trouvera une analyse des principaux éléments qui sous-tendent les dépenses et les recettes du CRG et des changements ou simplifications proposés par le passé dans le document «Financing the Fund's Operations—Review of Issues» (mars 2000) affiché sur le site Internet du FMI à l'adresse <http://www.imf.org/external/np/tre/ffo/2001/fin.htm>.

⁷Article V, section 11 a).

effet. Les investissements, à concurrence des réserves accumulées, ne peuvent être placés qu'en obligations négociables rémunérées émises par des institutions financières internationales ou par le pays membre dont la monnaie est utilisée pour le placement⁸. Le revenu peut être ré-investi ou utilisé pour couvrir les dépenses afférentes à la conduite des affaires du FMI, y compris les dépenses opérationnelles et les dépenses administratives.

Bilan

Le bilan du département général donne un récapitulatif de ses ressources et de leur emploi (tableau II.1).

Dans la colonne des avoirs, le premier poste important est celui de l'encours des crédits, d'un montant de 42,2 milliards de DTS à la fin de l'exercice 2001. Cette somme correspond à la valeur du financement accordé par le FMI à ses pays membres. Ce financement provient principalement de l'utilisation des monnaies des pays membres créanciers, qui se traduit par leurs positions dans la tranche de réserve (encadré II.1). Le FMI prélève sur les pays membres débiteurs un taux d'intérêt du marché couvrant entièrement les intérêts versés aux créanciers qui mettent leurs ressources à la disposition du FMI, comme on l'explique plus loin. Les autres avoirs détenus par le FMI dans le CRG sont constitués en majeure partie des monnaies utilisables et des autres monnaies, totalisant 165,7 milliards de DTS. Les avoirs en or, évalués à 5,9 milliards de DTS, constituent une partie relativement faible du total des avoirs⁹. Les avoirs en or ou en monnaies qui ne proviennent pas de l'octroi de crédits ne reçoivent aucune rémunération. Outre les encours de crédits, les avoirs en DTS — chiffrés à 2,4 milliards — sont les seuls à être rémunérés. Si l'on ajoute les montants à recevoir et les autres avoirs, d'une valeur secondaire, le total des avoirs du CRG se chiffrait à 217,5 milliards de DTS à la fin avril 2001.

⁸Les ressources du CRG sont gérées de manière à réduire les coûts du FMI et à accroître ses revenus. Afin de produire une rentabilité supérieure à celle des ressources du CRG, les ressources d'un compte d'investissement devraient être placées à un taux supérieur au taux d'intérêt des DTS après avoir tenu compte de tout risque de change.

⁹Les avoirs du FMI en or sont évalués à leur coût historique, soit 35 DTS l'once d'or fin pour la plupart d'entre eux. Les prix du marché sont nettement plus élevés, ce qui représente un atout fondamental de solidité pour la position financière du FMI. Cette question est analysée plus en détail dans la section «Stocks d'or» ci-après.

TABLEAU II.1. BILAN DU DÉPARTEMENT GÉNÉRAL,
AU 30 AVRIL 2001
(Milliards de DTS)

Actifs		Passifs et ressources	
<i>Compte des ressources générales</i>		<i>Compte des ressources générales</i>	
		Ressources des membres	
		Quotes-parts représentées par :	
		Positions dans la tranche	
Encours des crédits	42,2	de réserve	46,7
Monnaies utilisables	109,7	Monnaies utilisables	109,7
Autres monnaies	<u>56,0</u>	Autres monnaies	<u>56,0</u>
Monnaies, total	207,9	Quotes-parts, total	212,4
		Encaisses de précaution :	
		Réserves du CRG	<u>3,3</u>
		CSC-1	1,2
			4,5
Avoirs en DTS	2,4	Engagements :	
Avoirs en or	5,9	Rémunération à verser	<u>0,4</u>
Montants à recevoir	0,6	Autres engagements	<u>0,2</u>
Autres avoirs	0,7	Engagements, total	0,6
CRG, total	217,5	CRG, total	217,5
<i>Compte de versements spécial :</i>		<i>Compte de versements spécial :</i>	
Investissements	2,4	Ressources du CVS	
Prêts de la FAS	<u>0,4</u>	(accumulées)	2,8
CVS, total	2,8		
Avoirs, total	220,3	Passifs et ressources, total	220,3

Note : Les chiffres étant arrondis, il se peut que la somme des composantes ne corresponde pas au total.

S'agissant des engagements et des ressources, au 30 avril 2001, les quotes-parts totalisaient 212,4 milliards de DTS. Comme nous l'avons vu plus haut, ces ressources ne sont utilisables qu'en partie. Les ressources utilisables représentaient 109,7 milliards de DTS, et les ressources non utilisables 56 milliards de DTS. À cela, il convient d'ajouter 46,7 milliards de DTS de positions dans la tranche de réserve. Ces positions s'expliquent par le fait qu'une tranche de la quote-part de certains pays sert à octroyer des crédits à d'autres pays

membres. Ces positions sont rémunérées à un taux lié à celui du marché, comme on l'explique ci-après. Les encaisses de précaution, qui comprennent les réserves et le solde du compte spécial conditionnel (CSC), représentaient 4,5 milliards de DTS. Si l'on ajoute à ces postes un faible montant de rémunération à verser et d'autres engagements divers, le total des passifs et ressources du CRG s'élève à 217,5 milliards de DTS. À la fin avril 2001, le FMI n'avait aucun emprunt. S'il en avait eu, l'encours des emprunts aurait été inscrit parmi les passifs et les ressources et, en contrepartie, l'encours des crédits aux pays membres aurait été augmenté d'autant dans les avoirs. Une comparaison des différentes catégories qui composent les passifs et les ressources révèle que les quotes-parts jouent un rôle prépondérant.

Pour le reste, entre dans la composition du département général un montant relativement faible d'avoirs et d'engagements du CVS qui, à la fin avril 2001, s'élevait à 2,8 milliards de DTS. Ce montant correspond aux ressources accumulées dans le compte sous forme de bénéfices et de rendements des ventes d'or, du côté des ressources, et au placement de ces ressources, du côté actifs. Le revenu provenant de ces placements est transféré au compte de fiducie de la FRPC et au fonds fiduciaire FRPC-PPTE pour servir à financer l'aide concessionnelle accordée aux pays membres à faible revenu. À la fin avril 2001, il subsistait également 0,4 milliard de DTS d'encours de crédits au titre de la facilité d'ajustement structurel (FAS)¹⁰. Ces crédits avaient été accordés à partir des ressources du CVS.

Le reste du présent chapitre présente plus en détail ce qui vient d'être exposé. Il examine d'abord chacun des postes des actifs du CRG : encours des crédits — avec une description des clauses dont sont assortis les prêts du FMI —, puis passages relativement brefs sur les monnaies, les DTS et les avoirs en or. Il décrit ensuite les passifs et les ressources : quotes-parts, y compris les positions dans la tranche de réserve et encaisses de précaution. Il explique par ailleurs comment s'opère la gestion de l'offre et de la demande des ressources du CRG au moyen d'un plan trimestriel de transactions financières, et comment le FMI assure le suivi du niveau global de liquidités du CRG. Enfin, le chapitre montre comment les transactions du FMI sont enregistrées dans les comptes et les bilans des pays membres.

La gestion et la stratégie de placement des ressources du CVS sont traitées au chapitre IV.

¹⁰La FAS est examinée au chapitre IV.

Actifs

Encours des crédits

Comme cette appellation l'indique, il s'agit des prêts déjà accordés aux membres dans le cadre des divers mécanismes du FMI. La présente section examine d'abord les conditions générales qui régissent les prêts, puis les politiques financières du FMI et ses mécanismes de prêt.

Modalités générales

Besoin de soutien à la balance des paiements

Les pays membres qui font appel aux ressources du FMI doivent le faire pour répondre à un besoin de soutien à la balance des paiements. Ils ne peuvent les utiliser sans faire état de ce besoin et l'utilisation des ressources doit être à la mesure de ce dernier. En règle générale, les emprunts font l'objet d'un accord avec le FMI, analogue à une ligne de crédit conditionnelle, cet accord étant lié à la mise en œuvre d'un programme de réforme économique. Les accords de confirmation dans les tranches de crédit et les accords au titre du mécanisme élargi de crédit (MEDC) sont les formules les plus courantes¹¹. Ces accords peuvent être conclus dans la perspective d'un possible besoin de soutien à la balance des paiements, encore que l'existence de ce type de besoin ne donne pas automatiquement le droit de tirer sur les ressources du FMI.

La notion de besoin de soutien à la balance des paiements a évolué dans le temps. Elle comprend trois éléments distincts : la situation de la balance des paiements du pays membre, la situation de ses réserves de change et l'évolution de ses réserves¹². Ces éléments sont examinés séparément et c'est au regard de l'un d'entre eux, quel qu'il soit, que l'on peut considérer qu'il existe un besoin. Un cadre opérationnel a été progressivement mis au point pour permettre de juger de l'ampleur des déficits de la balance des paiements et de l'adéquation des réserves de change. La situation du pays membre est prise en considération dans l'application de ce cadre.

Une fois qu'un accord est approuvé par le FMI, lorsqu'un pays membre fait état d'un besoin de soutien à la balance des paiements, la demande d'achat de ressources n'est pas contestée, conformément à une politique de longue date voulant que les pays membres aient à leur disposition les res-

¹¹Voir «Politiques et mécanismes de financement».

¹²Article V, section 3 b) ii).

sources engagées par le FMI, sous réserve du respect des conditions précisées dans l'accord. Le FMI peut cependant prendre des mesures correctives à l'issue d'un achat en vertu d'un accord ou d'un achat dans la tranche de réserve s'il constate que les conditions prévues n'ont pas été remplies, notamment en ce qui a trait au besoin de soutien à la balance des paiements.

Par ailleurs, d'autres conditions peuvent être requises, comme par exemple celles qui relèvent des principes qui régissent le fonctionnement de certains mécanismes particuliers et qui peuvent concerner la nature ou l'origine du déséquilibre de la balance des paiements. Par exemple, le mécanisme de financement compensatoire (MFC) ne peut s'appliquer qu'aux déséquilibres temporaires de balance des paiements causés par un déficit global des recettes d'exportation ou un surcoût des importations de céréales.

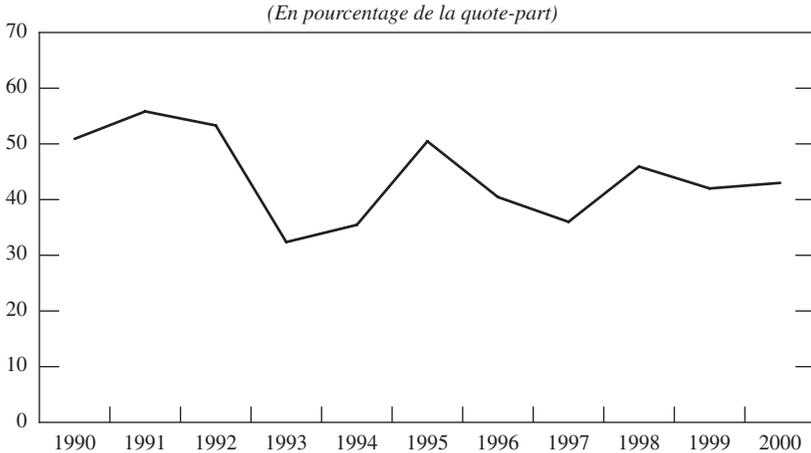
Politique d'accès

Le FMI encourage les pays membres à s'adresser au FMI suffisamment tôt lorsqu'ils connaissent des difficultés de balance des paiements, encore que cela ne constitue pas une obligation. Il est apparu au fil des ans que l'efficacité des politiques d'ajustement et des concours financiers dépendait en grande partie du moment où les mesures étaient adoptées. En exécutant suffisamment tôt un programme d'ajustement appuyé par les ressources du FMI, les pays peuvent faire l'économie de politiques plus draconiennes et, partant, limiter l'effet de l'ajustement sur les autres pays membres.

Les limites quantitatives en matière d'accès sont imposées par souci d'équité. Elles sont fixées par rapport à la quote-part, laquelle se trouve à la base des droits et des obligations des pays membres. Pour les tranches de crédit et le MEDC, qui représentent le gros des prêts accordés par le FMI, il existe un plafond annuel de 100 % de la quote-part pour les achats sur une période de 12 mois et un plafond global fixé à 300 % de la quote-part pour l'encours du crédit du FMI. Durant ces dernières années, l'accès annuel moyen au titre de ces formules de prêt se situait aux alentours de 40 à 50 % de la quote-part (figure II.2). D'autres mécanismes du FMI prévoient des limites d'accès différentes et, dans certains cas, aucune limite n'est explicitement prévue (encadré II.2). Dans des circonstances exceptionnelles, il peut être dérogé à ces limites, comme ce fut le cas des pays membres le plus directement touchés par les graves crises financières de la fin des années 90.

Le niveau d'accès aux ressources du CRG en vertu d'accords de confirmation ou du MEDC — c'est-à-dire le montant pouvant être emprunté — dépend de critères appliqués de manière uniforme à tous les membres et qui visent à concilier

FIGURE II.2. ACCÈS ANNUEL MOYEN AU TITRE DES ACCORDS DE CONFIRMATION ET DU MEDC¹



¹À l'exclusion des cas exceptionnels (où les plafonds ont été dépassés) : accords de confirmation du Mexique en 1995, de la Corée, de l'Indonésie et de la Thaïlande en 1997 et du Brésil en 1998, accord au titre du MEDC de l'Indonésie en 1998, accord de confirmation de la Turquie en 1999 et accord au titre du MEDC de l'Indonésie en 2000.

les besoins des pays membres et la responsabilité fondamentale qu'a l'institution de protéger ses ressources et de veiller à ce qu'elles soient utilisées de manière temporaire. Ces critères sont les suivants :

- besoin effectif ou potentiel de ressources, compte tenu des autres sources de financement et de l'opportunité de maintenir un niveau de réserves raisonnable;
- capacité à assurer le service des emprunts auprès du FMI, et donc à préserver la rotation des ressources du FMI;
- montant de l'encours des crédits du FMI et utilisation passée de ses ressources.

Échelonnement des achats

L'échelonnement des décaissements est une particularité importante des prêts du FMI. Tous les accords (confirmation et MEDC) qui représentent plus de 25 % de la quote-part — c'est-à-dire les tranches de crédit supérieures — sont assujettis à la conditionnalité et à l'échelonnement des achats (chapitre V). Les achats dans la première tranche de

ENCADRÉ II.2. CONDITIONS D'ACCÈS AUX RESSOURCES DU FMI

Limites fixées par référence à la quote-part

- Les conditions d'accès aux *tranches de crédit* (principalement par le biais d'accords de confirmation) et au *mécanisme élargi de crédit* (MEDC) sont les mêmes : une limite annuelle de 100 % de la quote-part et une limite globale de 300 % de la quote-part. La limite annuelle se rapporte au montant brut des achats sur une période de 12 mois. La limite globale a trait à l'encours des crédits, moins les rachats programmés, plus les achats programmés, sur la période d'engagement des ressources. Ces limites peuvent être dépassées dans des circonstances exceptionnelles. Ces dernières années, le niveau moyen d'accès a été relativement stable aux alentours de la moitié de la limite annuelle (figure II.2).

- Les emprunts au titre du *mécanisme de financement compensatoire* (MFC) sont soumis à des limites particulières. Ces limites sont cumulatives. Le montant des financements que les pays membres peuvent recevoir dans le cadre du MFC est égal à 45 % de la quote-part au titre de chacun des deux volets — déficit des recettes d'exportation et surcoût des importations de céréales —, à concurrence d'un maximum de 55 % de la quote-part. Ces limites ne peuvent pas être dépassées.

- L'*aide d'urgence* en cas de catastrophe naturelle et à la suite d'un conflit, est plafonnée normalement à 25 % de la quote-part. À titre exceptionnel, un montant plus élevé peut être débloqué dans une situation de post-conflit. À l'origine, l'aide d'urgence était accordée en application souple de la politique des tranches de crédit, mais depuis peu, il s'agit d'une facilité distincte avec ses propres limites d'accès, en attendant un nouvel examen.

Autres facilités

- Aucune limite d'accès spécifique n'est prévue pour la *facilité de réserve supplémentaire* (FRS). Les ressources sont mises à disposition dans le cadre d'un accord de confirmation ou d'un accord élargi en sus de celles des tranches de crédit et du MEDC qui sont soumises à une limite annuelle et une limite globale. Le FMI utilise les mêmes critères d'accès à ses ressources quelle que soit la politique ou facilité à laquelle il est fait appel (voir la section intitulée «Clauses et conditions générales régissant les prêts du FMI», mais, dans le cas de la FRS, il tient également compte de sa position de liquidité, étant donné l'ampleur des besoins de balance des paiements dans les cas justifiant le recours à cette facilité.

- Les *lignes de crédit préventives* (LCP) ne comportent pas de limite d'accès spécifique, mais on compte que les engagements à ce titre se situeraient entre 300 et 500 % de la quote-part. Les ressources sont mises à disposition dans le cadre d'un accord de confirmation, combinées aux ressources des tranches de crédit à concurrence de la limite annuelle ou globale. Comme dans le cas de la FRS, le FMI tient compte de sa position de liquidité lorsqu'il détermine le montant pouvant être emprunté au titre d'une LCP.

crédit (jusqu'à 25 % de la quote-part) ne sont pas échelonnés, mais sont assortis d'une certaine conditionnalité.

L'échelonnement consiste à mettre les ressources du FMI à la disposition des pays membres en plusieurs versements (en général trimestriels) étalés sur la période d'un accord, sous réserve du respect des critères de réalisation ou de l'achèvement de la revue du programme, ou bien de ces deux conditions à la fois¹³. L'objectif ainsi visé est de veiller à ce que les concours du FMI aillent de pair avec les mesures de politique économique jugées nécessaires pour résoudre les problèmes sous-jacents de balance des paiements et de faire en sorte que les pays membres soient en mesure de respecter le calendrier de rachat établi. L'échelonnement permet en outre au pays qui bénéficie des concours de montrer aux autres pays membres que son programme d'ajustement est effectivement mis en œuvre et qu'il mérite leur soutien.

Le choix entre un échelonnement régulier ou irrégulier dépend de la nature des besoins de soutien à la balance des paiements et des modalités de l'ajustement. La décision tient compte de la situation particulière de chaque pays. S'il est courant que les ressources soient réparties de façon à peu près uniforme sur toute la période couverte par l'accord, une concentration des mesures d'ajustement au début d'un accord peut justifier un regroupement des achats en début de calendrier. La fréquence des achats peut également varier en fonction des délais nécessaires pour communiquer les données relatives aux critères de réalisation¹⁴.

Politiques de rachat

Les politiques de rachat visent à garantir la rotation des ressources du FMI. Tous les achats effectués auprès du FMI sont assortis de calendriers de rachats prédéterminés (tableau II.2). La durée de la période de rachat et le nombre de versements varient selon le mécanisme ou la politique en vertu desquels le crédit a été octroyé.

Dans la plupart des cas, l'emprunteur est censé procéder à des rachats avant les échéances prévues. Ce principe vise à assurer un remboursement

¹³Un «accord» désigne une décision par laquelle le FMI donne à un pays membre l'assurance qu'il est prêt à lui fournir des devises ou des DTS selon certaines conditions et pendant une période déterminée. L'accord est adopté à l'appui d'un «programme d'ajustement» économique précis du pays membre. Le glossaire donne une définition plus détaillée de ces expressions.

¹⁴*Selected Decisions and Selected Documents of the International Monetary Fund* (Washington) donne des principes concrets d'échelonnement. Ce document est mis à jour chaque année au 30 juin. Voir, par exemple, la vingt-cinquième édition du 30 juin 2000.

TABLEAU II.2. CONDITIONS FINANCIÈRES DES CRÉDITS DU FMI

Instrument	Commissions				Rachats		
	Base	Additionnelles	Tirage	Engagements	Anticipés	Prévus	Versements
Première tranche de crédit	Taux de base	Aucune	50 points de base	Aucune	2¼-4 ans	3¼-5 ans	8 trimestriels
Accord de confirmation	Taux de base	100 points de base si le crédit dépasse 200 % de la quote-part; 200 points de base si le crédit dépasse 300 % de la quote-part	50 points de base	Aucune	2¼-4 ans	3¼-5 ans	8 trimestriels
Mécanisme élargi de crédit (MEDC)	Taux de base	300 % de la quote-part	50 points de base	Aucune	4½-7 ans		6 semestriels
Facilité de réserve supplémentaire (FRS)	Taux de base	300-500 points de base	50 points de base	25 points de base plus 10 points de base pour les montants dépassant 100 % de la quote-part	1-1½ an	2-2½ ans	12 semestriels 2 semestriels
Ligne de crédit préventive (LCP)	Taux de base	Commission majorée de 50 points au bout d'un an et demi et pour chaque période semestrielle suivante	50 points de base		1-1½ an	2-2½ ans	2 semestriels
Mécanisme de financement compensatoire (MFC)	Taux de base	Aucune	50 points de base	Aucune	2¼-4 ans	3¼-5 ans	8 trimestriels
Assistance d'urgence	Taux de base	Aucune	50 points de base	Aucune	Aucun	3¼-5 ans	8 trimestriels

Le *taux de commission de base* est directement lié au taux d'intérêt sur les DTS à partir d'un coefficient qui est fixé à chaque exercice. Autrement dit, le taux de commission de base suit les fluctuations du taux du marché sur les DTS, lequel est calculé à intervalle hebdomadaire. Le taux de base est corrigé à la hausse par souci de répartition des charges afin de compenser les commissions non acquittées par les autres membres (encadré II.9). La *commission additionnelle* perçue, lorsque les encours au titre des tranches de crédit ou du MEDC sont particulièrement élevés, vise justement à décourager l'utilisation importante des ressources du FMI. Les *commissions additionnelles du MFC et de la LCP* augmentent en fonction du temps couru depuis le premier achat de manière à encourager les rachats avant les échéances fixées. La *commission d'engagement* annuelle porte sur les montants mis à disposition au titre d'un accord durant l'année. Elle est remboursée proportionnellement aux achats effectués.

Les *rachats* s'évaluent à parts égales sur une période donnée. Un pays membre a le droit d'effectuer des rachats avant les échéances fixées et de les imputer à toute obligation encourue auprès du FMI. Les délais de rachat fixés sont souvent assortis de délais anticipés que les pays membres sont censés respecter. S'ils ne sont pas en mesure de le faire, ils peuvent demander une prorogation dans les limites des délais fixés.

anticipé par les pays membres qui sont en mesure de le faire, et ce conformément à un autre principe de base qui veut que les ressources du FMI ne soient utilisées que lorsqu'il existe un besoin de soutien à la balance des paiements (encadré II.3). À la demande d'un pays membre, le Conseil d'administration peut accorder une dérogation au principe de rachat par anticipation, si la position extérieure du pays est telle qu'il ne peut pas effectuer de rachats anticipés sans risques ou difficultés. Si cette dérogation est accordée, le pays est alors tenu de procéder aux rachats aux échéances initialement prévues.

Le principe du rachat par anticipation s'applique aux achats effectués après le 28 novembre 2000 dans les tranches de crédit et dans le cadre du MFC et du MEDC. S'agissant des achats dans les tranches de crédit et au titre du MFC, les rachats sont avancés d'un an; ils commencent 2¹/₄ années après chaque achat et se terminent au bout de 4 ans. En ce qui concerne le MEDC, les rachats anticipés, tout comme les rachats prévus, commencent au bout de 4¹/₂ ans, à cela près que les rachats anticipés sont doubles et s'achèvent au bout de 7 ans au lieu de 10. La figure II.3 illustre ce principe.

Un pays membre peut demander une prorogation des délais anticipés si sa situation extérieure n'est pas suffisamment solide. Si le FMI y donne une suite favorable, les échéances de rachat à respecter durant la période prorogée seront celles qui avaient été initialement fixées. Cette période devrait en principe durer un an, encore qu'elle puisse être plus courte ou plus longue. Si le FMI n'accorde pas de prorogation, le pays membre est alors tenu de respecter les délais anticipés, faute de quoi il risque de perdre le droit à d'autres achats, même dans le cadre d'un accord en vigueur. Cela dit, tant qu'il respecte les délais initialement fixés il n'est pas considéré comme ayant des arriérés.

Les programmes appuyés par le FMI sont conçus de manière à ce que le pays membre puisse respecter les délais de rachat initialement fixés. Il s'ensuit que, dans la plupart des cas, pour être en mesure de tenir les délais anticipés, un pays devra afficher une position extérieure plus solide que prévu au moment de l'approbation de l'accord en question. Cela dit, la capacité du pays à rembourser le FMI est évaluée à partir des échéances initialement fixées.

Le principe des rachats anticipés sert à étayer les dispositions normales de rachat. Les membres ayant fait appel aux ressources du FMI sont normalement tenus d'effectuer des rachats à mesure que la situation de leur balance des paiements et de leurs réserves s'améliore¹⁵. Ils peuvent en effet

¹⁵Article V, section 7 b).

ENCADRÉ II.3. ÉVOLUTION DU PRINCIPE DES RACHATS

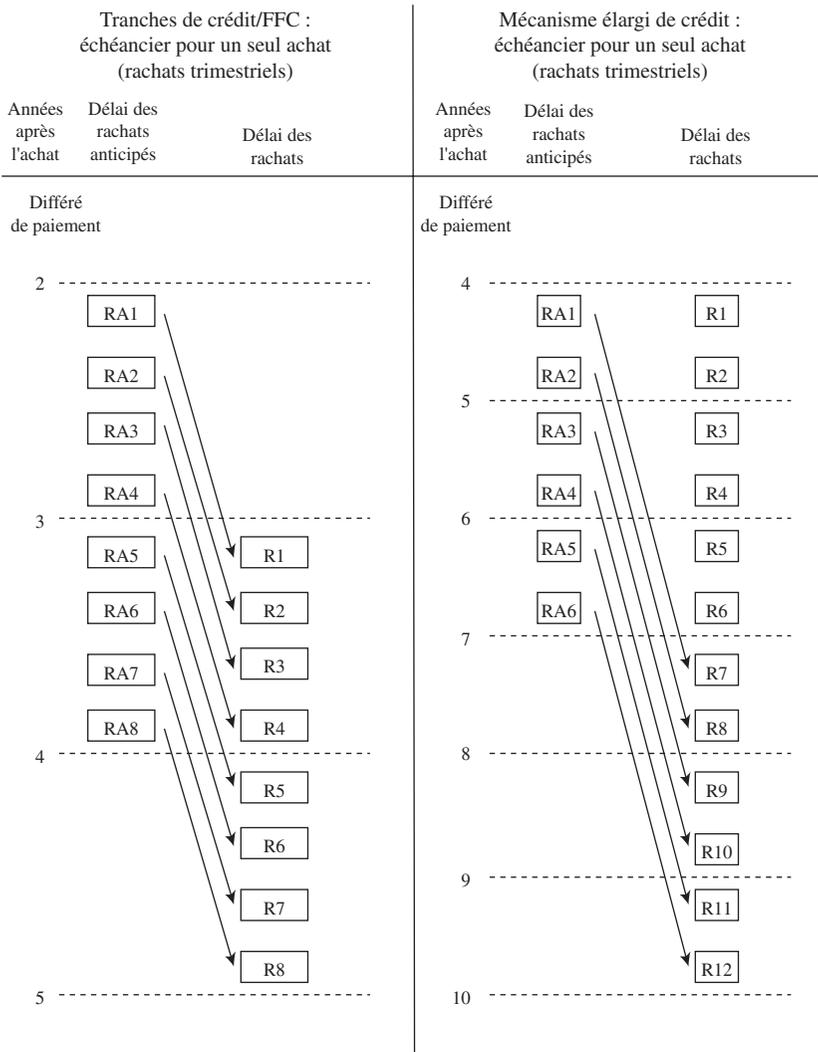
Dans leur version initiale, les Statuts ne prévoyaient pas d'échéances fixes de rachat : les rachats étaient calculés chaque année pour chaque pays membre à partir d'une formule basée sur leurs réserves internationales. Cette pratique répondait au principe voulant que les ressources du FMI soient uniquement mises à la disposition des membres ayant un besoin en matière de balance des paiements et de réserves, et visait à assurer la nature rotative desdites ressources.

Cette démarche s'est progressivement révélée impraticable, d'où un recours croissant à des délais de rachat. Le deuxième amendement des Statuts, entré en vigueur en 1978, a consacré la coexistence de ces deux méthodes — l'une fondée sur des calendriers concrets et l'autre tenant compte de la solidité des réserves — en établissant des périodes fixes de rachat (article V, section 7 c)) et en prévoyant des rachats anticipés lorsque la situation de la balance des paiements et des réserves du pays membre s'améliore (article V, section 7 b)).

La politique des rachats a été profondément modifiée en 1997 avec la mise en place de la FRS afin d'aider les membres confrontés à des difficultés de balance des paiements exceptionnelles dues à des besoins de financement à court terme résultant d'une perte soudaine et perturbatrice de la confiance des marchés. Au vu de la nature à court terme des besoins, la FRS prévoit des délais de rachat nettement plus courts et des rachats par anticipation qui juridiquement sorte du cadre de l'article V, section 7b). On estime que les rachats seront effectués dans un délai de un an à un an et demi après l'achat. Pour pouvoir tenir compte des cas où un pays membre risquerait de regagner plus tard que prévu les marchés de capitaux, chaque rachat peut être repoussé d'un an au maximum à la demande du pays et sur approbation de celle-ci par le Conseil d'administration. Le même profil de rachat a été adopté pour les LCP en 1999.

Les rachats par anticipation ont été adoptés pour les achats dans les tranches de crédit et au titre du MEDC et de la FFC en novembre 2000. Ces échéances prédéterminées de rachat (tableau II.2) peuvent être prorogées à la demande du pays membre, auquel cas les rachats deviennent exigibles aux délais initialement fixés. Les demandes sont examinées par le Conseil d'administration lorsque la situation extérieure du pays membre n'est pas suffisamment solide pour lui permettre de rembourser par anticipation sans encourir des difficultés ou des risques excessifs. Les programmes d'ajustement bénéficiant des ressources des tranches de crédit ou du MEDC sont généralement conçus à partir de l'échéancier de rachat sans anticipation, de sorte que dans la plupart des cas les pays membres effectuent des rachats par anticipation uniquement si leur situation extérieure est plus solide que prévu au début du programme. En revanche, les programmes d'ajustement appuyés par la FRS et les LCP sont conçus à partir des échéances de rachat par anticipation.

FIGURE II.3. PRINCIPE DES RACHATS PAR ANTICIPATION



Le pays membre qui effectue les rachats RA1 à RA8 respecte les délais de rachat anticipé, ce qui a pour effet d'annuler les rachats R1 à R8.

Le pays membre doit effectuer les rachats R1 à R6 et respecte parallèlement les délais de rachats anticipés RA1 à RA6, ce qui a pour effet d'annuler les rachats R7 à R12.

connaître un redressement rapide et soutenu et donc être en mesure d'effectuer des rachats plus tôt qu'aux échéances anticipées prédéterminées. En revanche, certains achats ne sont pas soumis au principe du rachat par anticipation à échéance prédéterminée¹⁶. C'est le Conseil d'administration qui juge de la pertinence des rachats anticipés au cas par cas. Le montant des rachats attendus à un trimestre donné est déterminé à partir d'une formule qui accorde une part prépondérante aux réserves brutes (encadré II.4).

Le principe du rachat par anticipation connaît également d'autres applications. La FFC, les LCP et la FRS prévoient des dispositions en la matière. En outre, les pays membres sont tenus d'effectuer un rachat anticipé à titre correctif s'ils ont réalisé un achat non conforme, c'est-à-dire un achat qui n'a pas lieu d'être en vertu de l'accord auquel il se rapporte. Le FMI peut suspendre cette mesure correctrice s'il estime justifié que le pays continue d'utiliser les ressources achetées. Par exemple, un achat est considéré non conforme lorsque le FMI autorise le pays à l'effectuer au vu des informations disponibles à ce moment-là, mais qu'il constate par la suite, sur la base d'informations ultérieures, que les conditions prévues par l'accord n'avaient en fait pas été remplies¹⁷.

Le FMI peut modifier les périodes de rachat¹⁸. Il peut, à la majorité des voix exprimées, reculer la date d'exécution d'une obligation de rachat dans les limites de la période maximale prescrite. Au-delà de cette période, le report d'échéance ne peut être envisagé que si le FMI estime qu'un délai plus long — compatible avec le fait que les ressources générales du FMI sont censées n'être utilisées qu'à titre temporaire — se justifie parce que l'exécution de l'obligation de rachat à la date normale d'exigibilité entraînerait pour le pays membre des difficultés exceptionnelles. La décision requise à cet effet doit cependant recueillir une majorité de 70 % du total des voix attribuées¹⁹.

¹⁶Le principe du rachat par anticipation à échéance prédéterminée ne s'applique pas aux achats réalisés avant novembre 2000, ni à ceux effectués au titre de l'assistance d'urgence. En outre, les LCP font l'objet de rachats anticipés distincts.

¹⁷Voir également au chapitre V «Traitement des cas de communication d'informations inexactes».

¹⁸Une majorité de 85 % du total des voix attribuées est requise pour pouvoir modifier les périodes de rachat des avoirs du FMI en monnaies qui résultent de la politique relative à l'utilisation des ressources générales. Dans le cas des avoirs en monnaie dont l'acquisition par le FMI ne résulte pas d'achats et qui sont assujettis à des commissions en vertu de l'article V, section 8 b) ii), la majorité requise pour modifier la période de rachat est de 70 % du total des voix attribuées. Voir appendice II.

¹⁹Aucune décision de ce type n'a été prise au cours des 25 dernières années.

**ENCADRÉ II.4. POLITIQUE DE RACHATS ANTICIPÉS :
MONTANT MINIMUM DES RACHATS**

Formule

Selon les principes qui régissent les rachats anticipés, le montant minimum des rachats devant être effectués chaque trimestre est déterminé par une formule qui repose sur les réserves internationales brutes du pays membre:

- 1,5 % des réserves les plus récentes plus (moins),
- 5,0 % de l'augmentation (réduction) des réserves durant le semestre écoulé.

Le FMI tient compte pour cela des données les plus récentes des *Statistiques financières internationales* du FMI sur les réserves brutes du pays disponibles au moment de la préparation du programme de transactions financières soumis à l'examen du Conseil d'administration, l'once d'or étant évalué à 35 DTS. La formule assure donc une étroite relation entre réserves et rachats : ces derniers étant plus ou moins élevés selon que les réserves augmentent ou diminuent. La formule est appliquée à chaque trimestre où le pays membre est inclus dans le programme des transactions financières aux fins des rachats anticipés.

Limites

Ce montant minimum est lui-même plafonné, en ce sens que :

- il ne peut pas dépasser 4 % des réserves les plus récentes dans un trimestre donné,
- il ne peut pas dépasser 10 % des réserves les plus récentes pour une année donnée,
- il ne peut pas faire descendre les réserves les plus récentes en dessous de 250 % de la quote-part.

Ces contraintes visent à protéger les pays membres de sorte qu'ils ne soient pas obligés de puiser excessivement dans leurs réserves pour effectuer les rachats au FMI. Cette politique est en place depuis une vingtaine d'années et la formule a toujours donné des résultats inférieurs à ces plafonds.

Compensation

Outre ces limites, le montant minimum des rachats est réduit si durant le trimestre considéré des rachats sont normalement exigibles ou, dans le cas de rachats anticipés, si :

- le pays membre en a effectués à titre volontaire durant les deux trimestres antérieurs à l'adoption de délais anticipés, ou
- les rachats ultérieurs ont dépassé le minimum établi.

Le FMI cherche ainsi à encourager les pays membres à accélérer les rachats à titre volontaire.

Les pays membres sont libres d'effectuer des rachats anticipés à tout moment. Ils peuvent affecter par anticipation, à leur convenance, les montants ainsi versés à n'importe quelle obligation de rachat. De cette façon, tout pays membre est libre de réduire les avoirs du FMI en sa monnaie qui correspondent à des achats précédemment effectués, et, par conséquent, de se libérer partiellement ou totalement de l'obligation de payer des commissions au FMI. Les rachats peuvent être effectués, au choix du pays, soit en DTS, soit au moyen des monnaies sélectionnées par le FMI conformément aux politiques et procédures qui régissent les transferts de monnaies dans le cadre des programmes de transactions financières établis chaque trimestre ainsi que le décrit plus loin la section intitulée «Programme de transactions financières»²⁰.

Politiques et mécanismes de financement

Les instruments de prêt du FMI ont évolué au fil des ans. Initialement, les prêts étaient exclusivement accordés au titre de politiques générales d'accès dans le cadre de ce que l'on allait finir par désigner tranches de crédits et accords de confirmation. À partir des années 60, plusieurs principes furent définis pour faire face à divers problèmes de balance des paiements attribuables à des causes particulières, ce qui allait progressivement se traduire par l'existence d'une multiplicité de politiques d'utilisation des ressources du FMI²¹. Les politiques spéciales d'utilisation des ressources du FMI en dehors des tranches de crédit sont généralement désignées facilités ou mécanismes.

Toutes les décisions d'octroi de crédits du FMI sont adoptées par le Conseil d'administration, à la demande officielle du pays membre et sur la foi d'une évaluation par les services du FMI de la nature et de l'ampleur des problèmes de balance des paiements, de la pertinence de la politique économique mise en œuvre pour les surmonter et de la capacité du pays membre à rembourser. En 1995, le FMI a défini des procédures simplifiées dans le cadre d'un mécanisme de financement d'urgence qui permet au

²⁰Les pays membres ont la possibilité de regrouper tous les rachats exigibles au cours du même mois de l'année civile, à condition que le rachat global soit intégralement effectué au plus tard le dernier jour de ce mois et qu'aucune obligation de rachat ne subsiste au-delà de la période maximale prévue par la politique pertinente du FMI.

²¹On trouvera une analyse exhaustive de l'évolution des instruments de prêt du FMI («Review of Facilities—Preliminary Considerations») sur le site Internet du FMI à l'adresse <http://www.imf.org/external/np/pdr/fac/2000/index.htm>.

Conseil d'administration d'approuver plus rapidement les concours financiers du FMI. Il est fait appel à ce mécanisme lorsque la situation extérieure d'un pays membre connaît ou risque de connaître une crise et où une intervention immédiate du FMI est nécessaire, comme ce fut le cas en 1997 pour l'Indonésie, la Corée, les Philippines et la Thaïlande, puis en juillet 1998 en Russie.

En 2000, les politiques et mécanismes de financement du FMI ont fait l'objet d'un examen approfondi qui a permis d'aboutir à une structure allégée, visant davantage la prévention des crises et l'utilisation efficace des ressources du FMI. La présente section décrit la structure actuelle des politiques et des mécanismes. L'encadré II.5 décrit brièvement les instruments qui existaient précédemment.

Politique des tranches de crédit

Peu de temps après sa création, le FMI a décidé d'accorder ses crédits par tranches. Les pays membres pouvaient effectuer des achats dans quatre tranches de crédit, chacune équivalant à 25 % de la quote-part, dans la limite d'un plafond annuel de 25 % et d'un plafond global de 100 %. Un achat dans la première tranche de crédit a pour effet d'accroître l'utilisation des crédits du FMI à un maximum de 25 % de la quote-part. Les trois tranches suivantes sont appelées «tranches supérieures de crédit». Au fil des ans, des tirages sur les ressources du FMI dans les tranches de crédit ont été autorisés dans des proportions bien supérieures à 100 % de la quote-part, aussi l'expression «tranches supérieures de crédit» désigne-t-elle aujourd'hui de manière plus générale toute utilisation des ressources du FMI au-delà de la première tranche de crédit. Les ressources tirées sur les tranches de crédit peuvent servir à répondre à tout besoin en matière de balance des paiements.

La distinction entre la première tranche et les tranches supérieures de crédit illustre le principe fondamental selon lequel le FMI exige de la part du pays membre un argumentaire plus solide sur le plan de la politique économique lorsque l'encours des crédits est plus élevé. La conditionnalité est le mécanisme qui fournit au FMI les assurances nécessaires. Le FMI adopte une attitude moins exigeante pour l'utilisation de la première tranche de crédit que pour celle des tranches supérieures, dès lors que le pays fait des efforts raisonnables pour surmonter ses difficultés de balance des paiements. Pour les demandes de tirage dans les tranches supérieures, il faut qu'il y ait de bonnes raisons de croire — avec de solides justifica-

ENCADRÉ II.5. ANCIENS INSTRUMENTS DE FINANCEMENT DU FMI

Afin de répondre à des besoins particuliers de balance des paiements, le FMI a adopté au fil des ans plusieurs politiques et mécanismes qui ont fini par être supprimés ou qui ont expiré.

- Le *mécanisme de financement de stocks régulateurs*, créé en 1969 puis supprimé en 2000, offrait un concours aux pays membres pour les aider à financer leurs cotisations aux fonds internationaux de stabilisation des prix de certains produits de base.

- Le premier *mécanisme pétrolier* fut créé en juin 1974 suite au choc pétrolier, puis a expiré en décembre de cette même année. Un deuxième mécanisme pétrolier vit le jour en avril 1975 pour fournir des concours supplémentaires et devait expirer en mars 1976.

- L'adoption, à partir de 1989, d'une politique d'appui à la *réduction de l'encours et du service de la dette* a joué un rôle déterminant dans la riposte du FMI à la crise de la dette. Cette politique a de fait contribué à réduire la dette envers les banques commerciales, mais vers la fin des années 90 elle avait perdu son utilité et fut donc suspendue en 2000.

- Le FMI a ajouté un *volet importations pétrolières* au MFC en novembre 1990, suite à la forte hausse des cours du pétrole durant le conflit au Moyen-Orient. Il a expiré à la fin 1991.

- La *facilité de transformation systémique*, créée en avril 1993 et qui a expiré en avril 1995, a permis de fournir un appui durant les premières étapes de la transition de l'économie à planification centrale à l'économie de marché, avec des montants assez modestes et une conditionnalité relativement faible.

- La politique sur les *fonds de stabilisation des changes* a été établie en 1995 afin d'apporter un appui supplémentaire de précaution au titre d'un accord avec le FMI durant la phase initiale d'un programme de stabilisation des changes. Aucun pays membre n'ayant demandé à s'en prévaloir, la politique a été suspendue en 2000.

- Un *volet pour imprévus* a été ajouté au MFC en 1988. Jusqu'à son élimination en 2000 cet instrument a permis d'accorder un accès supplémentaire au titre d'accords, selon des calculs préalablement établis, afin de parer à une évolution adverse imprévue des transactions courantes.

- La *facilité de l'an 2000* a été créée en septembre 1999 pour parer aux éventuelles difficultés informatiques liées au passage à l'an 2000. Elle n'a jamais servi et a expiré en mars 2000.

tions à l'appui — que les difficultés de paiements du pays seront surmontées dans un délai raisonnable.

L'accès aux tranches supérieures s'effectue normalement au titre d'un accord de confirmation. Il s'agit de lignes de crédit pour lesquelles le

FMI prend la décision de donner «à un État membre l'assurance qu'il pourra, conformément à ladite décision, effectuer des achats au compte des ressources générales pendant une période spécifiée et jusqu'à concurrence d'un montant spécifié»²². Les accords de confirmation sont depuis longtemps les principaux instruments de prêt du FMI. Ils étaient initialement destinés à servir d'instruments de précaution, sur lesquels les pays pourraient tirer uniquement en cas de difficultés de paiement, mais ils ont plus couramment servi de source de financement extérieur. Avec l'ouverture des marchés de capitaux, on voit de nouveau apparaître des accords de confirmation traités comme instruments de précaution, soit dès la signature de l'accord ou une fois dissipées les contraintes de financement immédiat.

Les accords de confirmation couvrent en général une période d'un an à un an et demi, mais ils peuvent également aller jusqu'à trois ans. L'utilisation des ressources dans les tranches de crédit supérieures est assujettie à des critères de réalisation, à un échelonnement des achats et à des revues de programme, ce qui n'est pas le cas de la première tranche même au titre d'un accord de confirmation²³. Les rachats sont censés être effectués dans un délai de 2½ à 4 ans à compter de la date de l'achat, mais celui-ci peut être prolongé pour donner une période maximale de rachats de 3¼ à 5 ans. Outre les commissions applicables à l'utilisation des crédits du FMI, les pays membres versent une commission d'engagement dans le cas des accords de confirmation, commission qui est remboursable proportionnellement au montant acheté au titre de l'accord (le tableau II.2 résume les conditions applicables aux crédits du FMI selon les divers mécanismes et politiques).

Mécanisme élargi de crédit

Le mécanisme élargi de crédit (MEDC) a été mis en place en 1974 afin d'apporter un soutien financier à plus long terme aux pays membres ayant entrepris des réformes économiques structurelles jugées nécessaires. Il s'adresse aux pays :

- souffrant de graves déséquilibres de balance des paiements tenant à des dysfonctionnements structurels de la production et du commerce ainsi qu'à des distorsions généralisées des coûts et des prix, ou

²²Article XXX b).

²³Des achats directs peuvent se faire sans accord avec le FMI, mais cela est rare.

- connaissant une faible croissance et dont la balance des paiements présente une faiblesse intrinsèque, ce qui les empêche de mener une politique de développement active.

Le MEDC convient particulièrement aux pays qui ont dépassé le stade des accords au titre de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) ainsi qu'aux pays en transition qui n'ont pas un accès suffisant aux marchés des capitaux. Cela dit, le MEDC et tous les autres mécanismes du FMI sont théoriquement à la disposition de tous les pays membres qui remplissent les conditions d'admissibilité.

Les achats au titre du MEDC s'effectuent dans le cadre d'un accord élargi. Il s'agit d'un accord triennal qui peut être étendu à quatre ans. En général, les critères de réalisation et les achats suivent un calendrier semestriel. Les rachats sont également semestriels et s'étalent sur des périodes plus longues que dans le cas des tranches de crédit : les pays sont censés rembourser dans un délai de 4^{1/2} à 7 ans, mais la période de rachat peut être étendue à 10 ans. Les accords élargis font l'objet de commissions d'engagement remboursables et des commissions au titre de l'utilisation des ressources du FMI.

Facilité de réserve supplémentaire

La facilité de réserve supplémentaire (FRS) a été instituée à la fin de 1997, à l'apogée de la crise financière asiatique. Elle vise à fournir une aide financière aux pays membres confrontés à des difficultés de balance des paiements exceptionnelles dues essentiellement à des besoins de financement à court terme considérables résultant d'une perte soudaine et perturbatrice de la confiance des marchés se traduisant par des tensions sur le compte de capital et les réserves. À la différence des tranches de crédit et du MEDC, aucune limite d'accès n'est prévue pour la FRS. Les ressources sont mises à disposition dans le cadre d'un accord de confirmation ou d'un accord élargi et la conditionnalité appliquée est celle qui relève desdits accords.

La période de rachat est nettement plus courte que pour les tranches de crédit et le MEDC car l'on s'attend à un redressement plus rapide de la balance des paiements. Les pays bénéficiaires sont censés effectuer leurs rachats en deux versements 1–1^{1/2} an après chaque achat, cette période pouvant être étendue à une durée maximale de 2–2^{1/2} ans. Les ressources tirées au titre de la FRS sont assujetties au taux de commission ordinaire qui s'applique à tous les crédits du FMI, ainsi qu'à un taux de commission supplé-

mentaire. Au cours de l'année qui suit le premier achat, le taux de la commission additionnelle est de 300 points de base et il augmente de 50 points de base à la fin de la première année et tous les six mois par la suite, jusqu'à un maximum de 500 points de base. La commission d'engagement normale applicable aux accords de confirmation est également perçue.

Lignes de crédit préventives

Les lignes de crédit préventives constituent un nouvel instrument de prêt pour le FMI. Conçues au moment où plusieurs pays membres, aux prises avec de graves crises financières, faisaient massivement appel aux ressources du FMI, les LCP ont été mises en place en 1999 pour endiguer la propagation des crises touchant le compte de capital. Les LCP visent à protéger les pays membres qui mènent une politique économique saine contre les problèmes de balance des paiements dont ils pourraient souffrir par contagion. Les LCP sont certes le fruit de la longue expérience du FMI, mais elles présentent un certain nombre de particularités qui les distinguent des autres instruments, en particulier le fait que l'admissibilité est déterminée à l'avance et que l'utilisation des ressources est automatique.

Pour être admissibles, les pays doivent remplir des critères rigoureux :

- ne pas avoir immédiatement besoin des ressources du FMI au moment de l'approbation;
- une évaluation positive, par le FMI, des politiques menées par le pays, cette évaluation devant tenir compte de l'adhésion à des normes internationalement acceptées (en particulier la norme spéciale de diffusion des données du FMI ou NSDD);
- des relations constructives avec les créanciers privés — afin de faciliter la bonne implication du secteur privé — et une gestion satisfaisante de la vulnérabilité extérieure;
- un programme économique et financier satisfaisant et un engagement à ajuster les politiques selon les besoins.

Comme dans le cas de la FRS, les ressources sont mises à disposition dans le cadre d'accords de confirmation parallèlement aux ressources des tranches de crédit. On prévoit que les engagements financiers au titre de la LCP se situeront probablement dans une fourchette de 300 à 500 % de la quote-part du pays membre, montant qui n'entre pas dans le calcul des limites d'accès aux tranches de crédit ou aux ressources de la FRS.

Dès l'approbation d'un accord portant sur les ressources des LCP, une petite portion des ressources engagées devient immédiatement disponible,

encore que l'on ne s'attende pas à ce qu'il y ait d'achats. Si une crise éclate, le pays peut demander une étude d'activation, par laquelle le Conseil d'administration s'assure que la crise est due à un effet de contagion et que la politique du pays n'est pas une cause principale de ses problèmes de balance des paiements. Un tiers du montant engagé au titre de la LCP est censé être débloqué à ce stade. L'échelonnement et la conditionnalité des décaissements ultérieurs seront déterminés peu après lors d'un examen «post-activation»; la conditionnalité porte en principe sur la politique macroéconomique et non sur des mesures structurelles, compte tenu de la nature des difficultés de balance des paiements.

Les conditions financières dont sont assortis les emprunts au titre de la LCP sont les mêmes que pour la FRS, à ceci près que la commission additionnelle en sus de la commission normale du FMI est inférieure de 150 points de base : elle est à l'origine de 150 points de base et augmente de 50 points de base un an après le premier achat et tous les six mois par la suite, avec un maximum de 350 points de base. La commission d'engagement est la même que dans le cadre de la FRS.

Mécanisme de financement compensatoire

Le MFC était le premier mécanisme établi pour aider les pays membres à faire face à des problèmes de balance des paiements particuliers. Il a été créé dans les années 60 pour apporter en temps voulu une aide extérieure aux pays membres qui enregistrent un déficit temporaire de leurs recettes d'exportation. Un volet importations céréaliers lui a été ajouté en 1981; deux autres volets, qui avaient été rajoutés, ont maintenant disparu (voir encadré II.5). Outre des difficultés de balance des paiements dues à un déficit temporaire des recettes d'exportation ou à un surcoût temporaire des importations de céréales, les conditions requises pour faire appel au MFC sont les suivantes :

- le déficit ou le surcoût doit être de courte durée;
- le déficit ou le surcoût doit être attribuable à des facteurs échappant largement au contrôle du pays;
- si les difficultés de balance des paiements ne se limitent pas à l'effet du déficit ou surcoût, le pays doit avoir un accord en cours avant de pouvoir faire appel au MFC.

Les emprunts au titre du MFC sont soumis à des limites particulières, et ne comptent pas pour le calcul de l'accès dans les tranches de crédit et au titre du mécanisme élargi de crédit. Le montant des financements que les

pays membres peuvent recevoir dans le cadre du MFC est égal à 45 % de la quote-part au titre de chacun des deux volets — déficit des recettes d'exportation et surcoût des importations de céréales, à concurrence d'un maximum de 55 % de la quote-part. Le montant effectif est fonction de l'ampleur du déficit ou surcoût et peut être limité si la capacité de remboursement du pays est mise en doute. Les emprunts au titre du MFC compte dans le calcul du seuil de la conditionnalité dans les tranches supérieures de crédit — autrement dit il n'est pas un élément « flottant » en ce qui concerne la conditionnalité²⁴.

Dans certaines circonstances, les décaissements au titre du MFC peuvent être échelonnés; après le premier, les achats suivants sont subordonnés à l'existence d'un accord en cours et au respect de toutes les conditions de décaissement au titre de cet accord. Ils sont assortis des mêmes modalités que les emprunts dans les tranches de crédit (commissions, rachat anticipé, obligation de rachat); cependant, ils ne comportent pas de commission additionnelle et ne comptent pas dans le calcul des commissions applicables lorsque l'encours des crédits du FMI dépasse 200 % de la quote-part.

En plus des règles de rachat par anticipation dans des délais déterminés, les achats au titre du MFC sont soumis à des dispositions particulières : si un pays fait un achat sur la base d'estimations du déficit des recettes d'exportation ou du surcoût des importations de céréales et que, au vu des chiffres effectifs, le montant de l'achat est supérieur à ce qu'il aurait dû être, le pays est censé rembourser promptement le montant de la différence.

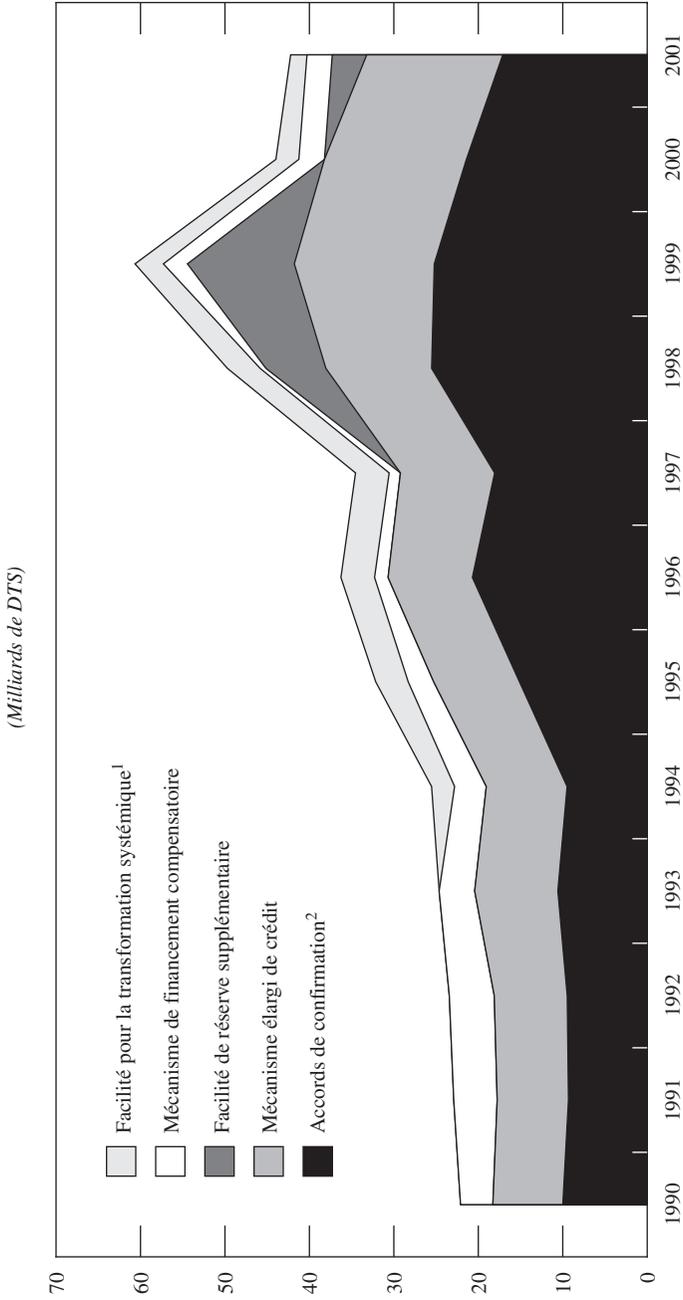
Aide d'urgence

Le FMI a depuis longtemps pour politique de venir en aide aux pays qui font face à une situation d'urgence. La conditionnalité dont ces concours sont assortis est semblable à celle qui s'attache aux achats dans la première tranche de crédit. Cette politique s'applique à deux sortes de situations d'urgence : les catastrophes naturelles (tremblement de terre, inondation, cyclone) et les situations d'après conflit, à la suite de bouleversements sociaux.

L'aide d'urgence en cas de catastrophe naturelle est disponible lorsqu'un pays ne peut répondre à ses besoins de financement immédiats à la suite d'une catastrophe naturelle sans ponctionner lourdement ses réserves de

²⁴En pratique, cela signifie qu'un pays ayant un encours de crédit équivalant à 25 % ou plus de sa quote-part au titre du MFC ne peut pas faire un achat dans la première tranche de crédit, dont la conditionnalité est moindre.

FIGURE II.4. ENCOURS DES CRÉDITS PAR FACILITÉ, EXERCICES CLOS LES 30 AVRIL 1990–2001



¹Les crédits accordés de 1993 à 1995 au titre de la facilité pour la transformation systémique ne seront pas entièrement remboursés avant 2005.

²Y compris un faible montant tiré dans les tranches de crédit et au titre de l'aide d'urgence.

change. N'était cette situation d'urgence, le FMI pourrait accorder son assistance par l'intermédiaire du MFC, d'un accord de confirmation ou d'un accord élargi. Le pays doit fournir au FMI un exposé de la politique générale qu'il entend mener et lui donner des assurances de sa volonté de coopération dans un effort pour trouver, le cas échéant, des solutions à ses difficultés de balance des paiements.

Un pays qui vient de vivre un conflit peut bénéficier d'une aide d'urgence lorsqu'il a un besoin urgent de soutien à la balance des paiements et que le FMI peut servir d'agent catalyseur pour mobiliser d'autres concours, mais que les capacités institutionnelles et administratives du pays ont été bouleversées par un conflit social, si bien que le pays n'est pas en mesure d'élaborer et de mettre en œuvre un vaste programme économique qui pourrait être appuyé par un accord avec le FMI. En pareil cas, il faut cependant que les capacités de planification et de mise en œuvre de la politique économique existent et que les autorités fassent la preuve de leur détermination à agir. L'appui du FMI dans ces circonstances s'inscrit dans un effort international concerté pour faire face aux suites du conflit de manière ordonnée.

À l'origine, l'aide d'urgence était accordée en application souple de la politique des tranches de crédit, mais depuis 2000, elle fait l'objet d'une politique distincte. L'aide est plafonnée normalement à 25 % de la quote-part. À titre exceptionnel, un montant plus élevé (encore 25 % de la quote-part) peut être débloqué lorsque la reconstitution des capacités progresse lentement et que le pays n'est pas en mesure de passer au régime d'un accord de confirmation au bout d'un an, mais que la volonté de réforme et la capacité d'exécution des autorités sont suffisamment avérées; les décaissements peuvent le cas échéant se faire par tranches. Les achats au titre de l'aide d'urgence sont assortis du taux de commission de base et la période de remboursement est de 3 ans $\frac{1}{4}$ à 5 ans, mais le principe du rachat par anticipation dans des délais déterminés ne s'applique pas et ils ne comptent pas dans le calcul des commissions applicables lorsque l'encours des crédits du FMI dépasse 200 % de la quote-part. Le FMI a créé un compte administré spécial pour fournir aux pays admissibles au bénéfice de la FRPC une aide d'urgence post-conflit au taux concessionnel de $\frac{1}{2}$ % par an (voir appendice III). Il faudra à cet effet mobiliser les ressources requises auprès de bailleurs de fonds.

La figure II.4 retrace l'évolution de l'encours des crédits par facilité de 1990 à 2000.

Stocks de monnaies

Au bilan du CRG, le FMI fait une distinction entre les monnaies utilisables et les autres. Les monnaies utilisables sont celles des pays membres dont la balance des paiements et les réserves extérieures sont suffisamment solides pour que leur monnaie puisse servir à accorder des crédits à d'autres pays. Ces stocks de monnaies constituent l'essentiel des ressources dont le FMI dispose pour satisfaire la future demande de crédits. Les autres monnaies sont celles des pays dont la position extérieure est trop faible pour qu'elles puissent servir dans des opérations de crédit (encore qu'elles puissent être utilisées si la position extérieure des pays s'améliore) et les monnaies des emprunteurs.

Évaluation des monnaies

Les monnaies des pays membres détenues par le FMI au CRG sont évaluées en DTS sur la base du taux de change représentatif de la monnaie de chaque pays. Chaque pays membre est tenu de maintenir la valeur en DTS des avoirs que le FMI détient en sa monnaie au compte des ressources générales (cette règle ne s'applique pas aux montants de monnaie détenus par le FMI dans d'autres comptes, par exemple le compte de versements spécial ou les comptes administrés)²⁵. La valeur totale en DTS des avoirs en monnaies du FMI au compte des ressources générales est maintenue constante par ajustement des montants détenus en monnaies des pays membres. Un pays doit verser davantage de monnaie nationale lorsque celle-ci se déprécie par rapport au DTS, et inversement le FMI reverse une partie de ses avoirs si la monnaie s'apprécie. Du fait de cette obligation du maintien de la valeur des avoirs, les ressources du FMI sont à l'abri des fluctuations de change.

Le FMI réévalue ses avoirs en monnaie d'un pays membre en termes de DTS :

- chaque fois que cette monnaie est utilisée dans une transaction avec un autre pays membre;
- à la date de clôture de son exercice (le 30 avril);
- lorsqu'un pays membre en fait la demande, par exemple à la clôture de son exercice financier;
- ou à tout autre moment qu'il peut juger approprié.

²⁵Les réévaluations, par rapport au DTS, des avoirs en monnaies détenus aux autres comptes du FMI (compte de versements spécial et comptes administrés) sont comptabilisées en tant que gains ou pertes.

Chaque fois qu'il est nécessaire d'ajuster le taux des avoirs, le nouveau taux de change de la monnaie réévaluée prend effet dans les livres du FMI le jour même où il est fixé (à la fermeture des bureaux). Tous les avoirs libellés en la monnaie du pays en question, y compris les montants qui restent à recevoir ou à régler par suite d'une précédente réévaluation, sont alors ajustés au nouveau taux; celui-ci est ensuite appliqué à toutes les opérations et transactions effectuées dans la monnaie considérée, recettes et paiements administratifs inclus, jusqu'à ce qu'il soit de nouveau nécessaire de l'ajuster.

Les ajustements de valeur font partie des avoirs que le FMI détient au compte des ressources générales en monnaie d'un pays membre. Chaque fois qu'il réévalue ses avoirs en monnaie d'un pays membre en raison d'une variation du taux de change, le FMI ouvre un compte «à recevoir» ou «à payer», selon le cas, pour y inscrire le montant de monnaie que le pays membre doit recevoir ou payer afin de maintenir la valeur en DTS de sa monnaie.

Stocks de DTS

Le FMI ne reçoit pas d'allocations de DTS, mais il en reçoit en paiement de la fraction de la souscription de la quote-part payable en actifs de réserve, en règlement des commissions, et, dans une moindre mesure, en remboursement des crédits qu'il a accordés. Il utilise ces DTS pour rémunérer les positions créditrices et accorder des crédits aux pays membres. Étant donné que les DTS ont été créés pour compléter les actifs de réserve existants, le FMI ne conserve pas des stocks importants de DTS pendant de longues périodes, mais remet en circulation ceux qu'il reçoit de ses pays membres. Le système des DTS, et le rôle crucial du CRG pour la circulation des DTS sont décrits au chapitre III.

Stocks d'or

Le FMI possède 103 millions d'onces (troy), soit 3.217 tonnes d'or, auprès de dépositaires officiels agréés, ce qui en fait le troisième détenteur d'or au monde après les États-Unis et l'Allemagne. Les avoirs du FMI représentent environ 10 % du total des stocks officiels d'or. Il a acquis cet or de diverses manières (voir encadré II.6). Au bilan du FMI, les stocks d'or sont évalués à leur coût d'origine, ce qui donne une valeur comptable de 5,9 milliards de DTS. Au cours de fin avril 2001, ils valaient plus de 21 milliards de DTS (environ 27 milliards de dollars EU).

ENCADRÉ II.6. SOURCES ET EMPLOIS DE L'OR DU FMI

Le FMI a acquis la quasi totalité de ses stocks d'or dans le cadre de quatre différentes sortes de transactions, avant le deuxième amendement des Statuts (1978).

- *Souscriptions*. Les Statuts stipulaient à l'origine que les pays membres devaient normalement verser en or 25 % de la souscription initiale de la quote-part et des augmentations subséquentes. Cela représente la principale source des avoirs d'or du FMI.

- *Règlement de commissions*. À l'origine, toutes les commissions (intérêts) sur l'encours des crédits du FMI étaient payables en or.

- *Rachats*. Les pays membres pouvaient effectuer en or le remboursement des crédits que leur avait accordés le FMI.

- *Achats*. Un pays souhaitant obtenir la monnaie d'un autre pays pouvait se la procurer en vendant de l'or au FMI. Cette disposition a été invoquée en particulier lors des ventes d'or par l'Afrique du Sud en 1970–71.

Préalablement au deuxième amendement des Statuts (1978), les sorties d'or étaient occasionnées par des ventes en échange de monnaies et par le paiement de rémunérations et d'intérêts. Les diverses ventes d'or en échange de monnaies ont été les suivantes :

- *Ventes pour la reconstitution des avoirs (1957–70)*. À la fin des années 50 et pendant les années 60, le FMI a, à plusieurs reprises, vendu de l'or pour reconstituer ses stocks de monnaies.

- *Ventes de l'or sud-africain*. Au début des années 70, le FMI a vendu aux pays membres un montant d'or correspondant à peu près à celui qu'il avait

L'or et les Statuts

Avant le deuxième amendement des Statuts, qui date d'avril 1978, l'or jouait un rôle central au FMI et dans le système monétaire international. Le deuxième amendement comportait un certain nombre de dispositions visant au total à réduire graduellement l'importance de l'or dans le système monétaire international et au FMI :

- l'or cessait d'être le dénominateur commun du système des parités fixes et la base de la valeur du DTS;
- le prix officiel de l'or était aboli, de même que l'utilisation obligatoire de l'or dans les transactions entre le FMI et ses pays membres;
- le FMI était tenu de s'abstenir de toute action sur le prix, ou l'établissement d'un prix fixe, sur le marché de l'or;

précédemment acquis auprès de l’Afrique du Sud; il a aussi vendu à certains pays de l’or à l’occasion du paiement des augmentations de quotes-parts, pour éviter le ponctionnement des centres de réserve.

- *Investissements en titres publics américains (1956–72)*. Afin de dégager des revenus pour compenser des déficits opérationnels, une certaine quantité d’or a été vendue aux États-Unis; le produit de cette opération a été investi en titres publics américains. À la suite d’une augmentation sensible des réserves due aux recettes des commissions, le FMI a été amené à racheter cet or aux États-Unis au début des années 70.

- *Adjudication et «restitutions» (1976–80)*. Suite à un accord conclu par ses pays membres en vue de réduire le rôle de l’or dans le système monétaire international, le FMI a vendu près d’un tiers (50 millions d’onces) de ses avoirs de l’époque. La moitié de ce montant a été vendue en restitution aux pays membres au prix de 35 DTS l’once; l’autre a été vendue par adjudication publique pour alimenter le fonds fiduciaire, qui servait à financer des prêts concessionnels aux pays à faible revenu.

Depuis 1980, le FMI a effectué peu de transactions en or. Une très petite quantité a été reçue du Cambodge en 1992, en règlement de ses arriérés. En 1993, le FMI s’est engagé à vendre jusqu’à 3 millions d’onces d’or si les ressources du compte de fiducie de la FRPC étaient insuffisantes pour couvrir le remboursement aux créanciers de la FRPC des prêts effectués pour l’utilisation des droits accumulés par la méthode des droits. Enfin, en 1999–2000, le FMI a effectué une série de ventes hors marché, qui ont eu un effet neutre sur ses avoirs, pour dégager des ressources afin de contribuer au financement de sa participation à l’initiative en faveur des PPTE.

- les pays membres s’engageaient à collaborer avec le FMI et avec les autres pays en matière d’actifs de réserve afin de promouvoir une meilleure surveillance de la liquidité internationale.

Les Statuts limitent maintenant le rôle de l’or dans les transactions du FMI. Toute transaction en or requiert une majorité de 85 % du total des voix attribuées. Le FMI

- peut vendre directement de l’or sur la base des prix du marché;
- peut accepter d’un pays membre des paiements en or en règlement de ses obligations financières, à un prix convenu sur la base des prix du marché au moment de l’opération;
- ne peut pas entreprendre d’autres transactions en or telles que prêts ou swaps, ni donner de l’or en nantissement;
- ne peut pas acheter de l’or.

La politique du FMI à l'égard de l'or

La politique du FMI à l'égard de l'or est régie par les cinq principes suivants :

- En tant qu'actif sous-évalué, l'or confère une solidité fondamentale au bilan du FMI. La mobilisation de cet or ne doit pas affaiblir la position financière globale de l'institution.
- Les avoirs d'or donnent au FMI une marge de manœuvre dans l'utilisation de ses ressources et rehaussent la crédibilité de ses encaisses de précaution. Ces avantages se répercutent sur les pays membres, qu'ils soient créanciers ou débiteurs.
- Le FMI doit continuer à détenir une quantité relativement importante d'or parmi ses actifs, non seulement par souci de prudence, mais aussi pour parer aux imprévus.
- Le FMI a pour responsabilité systémique de s'abstenir de créer des perturbations dans le fonctionnement du marché de l'or.
- Le produit des ventes d'or doit être versé à un fonds d'investissement et seuls les revenus de placement doivent être utilisés aux fins décidées par les pays membres.

L'or du FMI depuis 1980

Le FMI n'a mobilisé ses stocks d'or qu'à deux reprises depuis 1980, sans que ses avoirs à long terme en soient modifiés. Comme dans le cas des adjudications publiques de 1976–80, ces opérations ont été effectuées au bénéfice des pays les plus pauvres. En 1993, le FMI s'est engagé à vendre une partie de son stock si nécessaire, et en 1999, il a procédé à des opérations de vente hors marché.

L'or en garantie

Le FMI a accepté, au besoin, de mobiliser de l'or pour donner aux créanciers de la Facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR) — qui est maintenant devenue la FRPC — l'assurance qu'ils seraient remboursés pour les prêts FASR accordés en vue d'utiliser des droits acquis selon la méthode d'accumulation des droits. En conséquence, le FMI a décidé en 1993 — à la majorité requise de 85 % du total des voix attribuées — de vendre jusqu'à 3 millions d'onces d'or si les ressources de la réserve du compte de fiducie de la FASR (en plus des autres moyens de financement disponibles) ne suffisaient pas pour régler les paiements à effectuer sur ce compte au profit des créanciers de la FASR. Le déficit serait com-

blé par le produit des ventes d'or à concurrence des tirages antérieurs sur la réserve attribuables à des impayés au titre du remboursement des prêts pour l'utilisation des droits, plus les revenus d'intérêts non perçus sur ces tirages.

Il est difficile d'évaluer la probabilité que l'on fasse jouer cette garantie, principalement en raison de l'incertitude quant aux futurs emprunts au titre de la méthode des droits. La Sierra Leone et la Zambie ont encore des encours de prêts au compte de fiducie de la FRPC, mais ces prêts diminuent rapidement, soit parce qu'ils arrivent à expiration, soit parce qu'ils sont maintenant couverts par l'initiative en faveur des PPTE. Il est donc fort peu probable que l'on fasse jouer la garantie pour ces prêts. De plus, la mobilisation de l'or ne peut avoir lieu qu'une fois les ressources de la réserve du compte de fiducie épuisées²⁶. Cependant, trois pays — Libéria, Somalie et Soudan — sont encore admissibles au bénéfice de la méthode d'accumulation de droits et pourraient à l'avenir emprunter des montants non négligeables à la FRPC, à supposer que le Conseil d'administration proroge la durée de validité de la méthode des droits. Il n'est pas certain que ces pays fassent appel à la méthode des droits pour résorber leurs arriérés. De toute manière la mobilisation des droits ne pourrait pas avoir lieu avant un certain nombre d'années et le remboursement de ces prêts FRPC ne commencerait que cinq ans et demi après leur décaissement.

Opérations de vente hors marché

Pour financer sa contribution à l'initiative en faveur des PPTE, le FMI a procédé en 1999–2000 à une série d'opérations de vente d'or hors marché. Entre décembre 1999 et avril 2000, il a vendu au total 12,944 millions d'onces d'or au Mexique et au Brésil, au prix du marché en vigueur le jour de chaque opération. Le montant total vendu équivalait à 2,7 milliards de DTS (3,7 milliards de dollars EU). Après chaque vente, le FMI a immédiatement accepté de reprendre l'or au même prix, en règlement des obligations financières de ces pays. Ces opérations ont eu un effet net neutre sur les avoirs matériels d'or du FMI, mais l'or accepté en retour a été porté au bilan au prix de marché, et non à son prix initial de 35 DTS l'once.

Conformément aux Statuts, l'équivalent de 35 DTS par once sur le produit de la vente a été conservé au CRG. Le reliquat, soit 2,2 milliards de DTS (environ 2,9 milliards de dollars) a été versé au compte de verse-

²⁶La réserve du compte de fiducie de la FRPC est décrite au chapitre IV.

ments spécial et investi. Les revenus de placement, qui seront transférés au fonds fiduciaire FRPC–PPTE le moment venu, serviront à financer la contribution du FMI à l'initiative en faveur des PPTE. Dans ce contexte, le Conseil des gouverneurs a adopté en septembre 1999 une résolution stipulant que les ventes d'or hors marché seraient «une opération unique à caractère tout à fait exceptionnel».

Ces opérations ont affecté le bilan du FMI de la façon suivante :

- Les avoirs de monnaies utilisables au CRG ont été inférieurs à ce qu'ils auraient été autrement et les positions dans la tranche de réserve supérieures, la différence étant le montant des bénéfiques (2,2 milliards de DTS). En effet, le Mexique et le Brésil ont payé en or et non en monnaies utilisables, qui auraient servi à réduire les positions dans la tranche de réserve des pays créanciers.
- Le revenu net du FMI est affecté par le coût de la rémunération des positions dans la tranche de réserve plus importantes. Le coût de rémunération supplémentaire varie en fonction du taux de rémunération, et est estimé à 94 millions de DTS pour l'exercice 2001. À titre de comparaison, l'objectif de revenu net pour l'exercice 2001, première année où l'effet des ventes d'or hors marché s'est fait pleinement sentir, était de 48 millions de DTS et, pour l'exercice 2002, il est de 51 millions de DTS.

Bien que l'opération ait été réussie en ce sens qu'elle a permis au FMI de contribuer à la résolution des problèmes d'endettement des PPTE, elle a aussi augmenté les coûts d'exploitation de l'institution. Étant donné que, selon la procédure normale (voir ci-après la section consacrée au revenu d'exploitation), cette augmentation relativement importante aurait eu pour résultat un relèvement du taux de commission, le surcoût a été amorti à l'aide du mécanisme de partage des charges existant et passé au compte spécial conditionnel n°1. De la même manière, un montant de 94 millions de DTS sera dégagé pour l'exercice 2002.

Ressources et passifs

Quotes-parts

Chaque pays membre se voit assigner une quote-part, qui est exprimée en DTS et qui correspond au montant de sa souscription au capital du FMI. Comme indiqué plus haut, une partie de la souscription doit normalement être réglée en actifs de réserve, et le solde est payable en monnaie

nationale²⁷. Les quotes-parts sont exprimées en DTS et leur montant est déterminé par le Conseil des gouverneurs, *grosso modo* en fonction du poids économique du pays et compte tenu des quotes-parts de pays similaires. Pour faciliter ce processus, il existe cinq formules de calcul qui mettent la quote-part en rapport avec le montant du PIB du pays, celui de ses transactions courantes et celui de ses réserves officielles. Au 30 avril 2001, le total des quotes-parts se chiffrait à 212,4 milliards de DTS. La liste des pays membres et de leurs quotes-parts figure à l'appendice I.

Outre qu'elles constituent les ressources financières du FMI, les quotes-parts remplissent plusieurs autres fonctions qui sont stipulées dans les Statuts.

- Les quotes-parts constituent l'essentiel des actifs de réserve qui peuvent être utilisés par le FMI pour fournir des liquidités, en dépit de la disponibilité de ressources d'emprunt et du rôle croissant des comptes administrés pour les concours concessionnels aux pays les plus pauvres.
- La quote-part détermine le nombre de voix dont le pays dispose au FMI²⁸. Elle détermine les relations financières du pays avec les FMI et, par l'effet des voix qui lui sont attribuées, le rôle qu'il joue dans les décisions et sa représentation au Conseil d'administration. De nombreuses décisions sont prises à la majorité simple, mais des majorités spéciales sont requises pour certaines importantes décisions financières (appendice II).
- Les quotes-parts continuent à déterminer, pour une large part, la demande de ressources. C'est sur cette base qu'est calculé le montant de crédit que le pays peut recevoir dans le cadre de la grande majorité des programmes soutenus par le FMI, dans des limites qui sont fixées par les Statuts et par le Conseil d'administration²⁹. Au fil des ans, cependant, le lien entre la quote-part et l'accès aux ressources du FMI s'est distendu, surtout du fait que la demande est devenue plus impré-

²⁷Le FMI a mis en place un mécanisme qui permet aux pays ne disposant pas de réserves suffisantes pour payer la fraction en actifs de réserve de leur souscription d'emprunter et de rembourser le même jour le montant requis (voir chapitre III, encadré III.4).

²⁸Aux 250 voix de base attribuées d'office à chaque pays membre s'ajoute une voix supplémentaire pour chaque fraction de la quote-part équivalant à 100.000 DTS. Les voix de base renforcent donc le pouvoir de vote relatif des pays ayant une quote-part peu élevée.

²⁹Les avoirs du FMI en monnaie nationale d'un pays, dont dépend son accès au crédit de l'institution, ne peut dépasser 200 % de la quote-part (article V, section 3 b) iii)), mais il est régulièrement dérogé à cette limite. Voir plus haut la section consacrée à la politique d'accès.

visible à cause du rôle croissant des mouvements de capitaux dans les déséquilibres de la balance des paiements. Des dérogations aux limites fixées par les Statuts ont été accordées si nécessaires pour répondre aux exigences opérationnelles.

- La quote-part détermine aussi la fraction des allocations de DTS attribuée à chaque pays³⁰.

Les quotes-parts initiales des premiers membres du FMI ont été établies à la Conférence de Bretton Woods en 1944 (annexe A des Statuts); celles des autres membres ont été établies par le Conseil des gouverneurs, sur la base des mêmes principes que pour les premiers membres. Le FMI a ajusté les quotes-parts dans le cadre des révisions générales qui ont lieu tous les cinq ans et en d'autres occasions dans l'intervalle. Une décision à la majorité de 85 % des voix attribuées est nécessaire pour modifier les quotes-parts.

La détermination de la quote-part d'un nouveau pays membre est fondée sur le principe que sa quote-part doit être du même ordre que celles des pays de même taille économique et présentant des caractéristiques comparables. En pratique, ce principe a été mis en œuvre par l'application de formules de calcul. Les quotes-parts calculées à l'aide de ces formules ont servi à guider les décisions concernant le montant et la répartition des quotes-parts effectives.

Les formules ont évolué au fil des ans. Celle qui a été établie à Bretton Woods pour étayer la configuration générale des quotes-parts initiales qui y étaient négociées tenait compte du revenu national, des réserves officielles, des importations, de la variabilité des exportations et du rapport entre les exportations et le revenu national.

Au début des années 60, le FMI a révisé la formule de Bretton Woods et lui a ajouté quatre autres formules contenant les mêmes variables de base, mais avec des pondérations plus fortes pour les échanges internationaux et la variabilité des exportations. La formule de Bretton Woods, qui accordait une pondération relativement forte au revenu national, favorisait les grandes économies, tandis que les quatre autres formules produisent généralement des quotes-parts plus élevés pour les économies plus petites et plus ouvertes. Les cinq formules, qui sont indiquées dans l'encadré II.7, ont été modifiées pour la dernière fois en 1982–83.

³⁰Article XVIII, section 2 b).

**ENCADRÉ II.7. LES CINQ FORMULES DE CALCUL
DES QUOTES-PARTS ACTUELLES**

Les cinq formules de calcul des quotes-parts actuellement utilisées sont les suivantes (celle de Bretton Woods figure en premier) :

$$QC = (0,01Y + 0,025R + 0,05P + 0,2276VC)(1 + C/Y)$$

$$QC = (0,0065Y + 0,0205125R + 0,078P + 0,4052VC)(1 + C/Y)$$

$$QC = (0,0045Y + 0,03896768R + 0,07P + 0,76976VC)(1 + C/Y)$$

$$QC = 0,005Y + 0,042280464R + 0,044 (P + C) + 0,8352VC$$

$$QC = 0,0045Y + 0,05281008R + 0,039 (P + C) + 1,0432VC$$

où QC = quote-part calculée

Y = PIB aux prix courants d'une année récente

R = moyenne mensuelle des réserves d'or et de devises d'une année récente

P = moyenne annuelle des paiements courants (biens, services, revenus et transferts courants) sur une période récente de 5 ans

C = moyenne annuelle des recettes courantes (biens, services, revenus et transferts courants) sur une période récente de 5 ans

VC = variabilité des recettes courantes, qui correspond à une fois l'écart type par rapport à la moyenne mobile quinquennale calculée sur une période récente de 13 ans

Pour chacune des quatre formules modifiées, il faut d'abord ajuster le résultat obtenu de manière que la somme des quotes-parts de tous les pays soit égale au total général des quotes-parts calculé à l'aide de la formule de Bretton Woods. La quote-part calculée d'un pays est le plus élevé des deux chiffres suivants : 1) le chiffre obtenu au moyen de la formule de Bretton Woods ou 2) la moyenne des deux chiffres les plus bas obtenus à partir des quatre autres formules de calcul (après ajustement).

TABLEAU II.3. RÉVISION GÉNÉRALE DES QUOTES-PARTS AU FMI
(Pourcentage)

Révision des quotes-parts	Date de l'adoption de la résolution par le Conseil des gouverneurs	Augmentation équiproportionnelle des quotes-parts ¹	Augmentation globale des quotes-parts	Date d'entrée en vigueur
Première révision quinquennale	Pas de proposition d'augmentation	—	—	
Deuxième révision quinquennale	Pas de proposition d'augmentation	—	—	
1958/59	2 février 1959 et 6 avril 1959 ²	50	60,7	6 avril 1959
Troisième révision quinquennale	Pas de proposition d'augmentation	—	—	
Quatrième révision quinquennale	31 mars 1965	25	30,7	23 février 1966
Cinquième révision générale	9 février 1970	25	35,4	30 octobre 1970
Sixième révision générale	22 mars 1976	Les augmentations ont été déterminées en fonction des différents groupes de pays	33,6	1 ^{er} avril 1978
Septième révision générale	11 décembre 1978	50	50,9	29 novembre 1980
Huitième révision générale	31 mars 1983	19	47,5	30 novembre 1983
Neuvième révision générale	28 juin 1990	30	50,0	11 novembre 1992
Dixième révision générale	Pas de proposition d'augmentation	—	—	
Onzième révision générale	30 janvier 1998	33,75	45,0	22 janvier 1999

¹Pourcentage fixe d'augmentation qui est le même pour tous les pays membres participant à la révision.

²La résolution de février 1959 prévoyait une augmentation générale équiproportionnelle de 50 % et des augmentations spéciales pour 3 pays membres; la résolution adoptée en avril 1959 prévoyait des augmentations spéciales pour 14 autres pays membres.

Révisions générales

Le FMI doit procéder, normalement à des intervalles de cinq ans, à une révision générale des quotes-parts³¹. Cet exercice lui permet de déterminer si le volume des quotes-parts est suffisant non seulement pour répondre aux besoins de liquidités conditionnelles des pays membres, mais aussi pour pouvoir financer ces besoins. Les révisions permettent aussi d'ajuster les quotes-parts des pays membres pour mieux tenir compte de l'évolution de leur importance relative dans l'économie mondiale. Sur l'ensemble des révisions générales effectuées jusqu'à présent, une seule (1958/59) a eu lieu en dehors du cycle quinquennal.

Les principales questions examinées dans le cadre des révisions générales des quotes-parts concernent habituellement le volume d'une augmentation globale des quotes-parts et la répartition de cette augmentation. Quatre révisions ont abouti à la conclusion qu'aucune augmentation n'était nécessaire. Dans les huit autres cas, l'augmentation générale des quotes-parts variait de 34 % à 61 % (tableaux II.3 et II.4).

Les augmentations des quotes-parts comportent généralement deux éléments : 1) une augmentation équiproportionnelle qui concerne tous les pays, à due proportion de leur quote-part et 2) des augmentations sélectives qui peuvent concerner tous les pays ou une partie d'entre eux seulement. Ces dernières servent à modifier la part relative des pays. Plus l'élément augmentation sélective est important, plus la redistribution des parts est marquée. En pratique, l'élément sélectif a en général été relativement faible.

C'est au Conseil d'administration qu'il appartient d'établir la liste des pays pouvant bénéficier d'une augmentation sélective et la répartition de cette augmentation. En règle générale, cette répartition a été fondée sur les quotes-parts calculées³². Les quotes-parts calculées sont déterminées à l'aide des formules, qui doivent permettre de mesurer la position économique relative d'un pays³³. Les exemples qui suivent illustrent la méthodologie.

³¹Article III, Section 2 a).

³²Depuis la huitième révision, en 1982/83, tous les pays ont reçu une augmentation comprenant un élément équiproportionnel et un élément sélectif au prorata de leurs parts en pourcentage du total des quotes-parts calculées.

³³Comme indiqué ci-dessous, les formules sont un des éléments servant à déterminer les quotes-parts effectives. Bien qu'il n'en soit pas fait mention dans les Statuts et que le Conseil d'administration n'ait jamais officiellement adopté aucune formule, il s'en est en général servi pour évaluer le poids relatif des pays dans l'économie mondiale. En général, la quote-part calculée diffère de la quote-part effective. À la dernière révision, les quotes-parts effectives étaient en moyenne la moitié de la quote-part calculée.

TABLEAU II.4. MODIFICATIONS DES QUOTES-PARTS AU FMI
 (Quotes-parts en millions de DTS)¹

Année	Pays membres du FMI (1)	Total des quotes- parts au FMI (2)	Modifications des quotes-parts prévues					Total ⁴ (7)
			Nombre (3)	Nouveaux pays membres ² Quotes-parts (4)	Révisions généralés ³ (5)	Spéciales et autres (6)		
1944 ⁵	40	7.514,00	40	7.514,00	—	—	—	—
1950	49	8.036,50	10	649,50	—	—	-2,00 ⁶	522,50
			(1)	(125,00)	—	—	—	—
1955	58	8.750,50	10	837,00	—	—	2,00 ⁶	714,00
			(1)	(125,00)	—	—	—	—
1959	69	14.640,25	11	404,50	5.328,75	—	156,50 ⁷	5.889,75
1965	102	20.932,00	34	756,75	4.791,75	—	793,25	6.291,75
			(1)	(50,00)	—	—	—	—
1970	116	28.776,00	14	204,25	7.393,50	—	246,25	7.844,00
1976	133	38.976,40	17	445,40	9.755,00	—	—	10.200,40
1978	141	59.605,50	8	140,10	19.839,00	—	650,00	20.629,10
1983	146	89.236,30	5	394,40	28.176,50	—	1.059,90	29.630,80
1990	154	135.214,70 ⁸	10	1.016,75	45.082,15	—	—	45.978,40
			(2)	(120,50)	—	—	—	—
1998	183 ⁹	212.029,00	31	12.736,65	65.802,95	—	40,00	76.814,30
			(2)	(1.765,30)	—	—	—	—
2001	183	213.711,00	—	—	—	—	1.682,00 ¹⁰	1.682,00

¹ Les quotes-parts étant exprimées en dollars EU à l'équivalent du cours officiel de l'or en 1934 jusqu'à la sixième révision générale (1976). Le FMI a alors adopté le DTS comme unité de compte, équivalant également au cours de l'or de 1934. Jusqu'à fin 1970, le dollar et le DTS sont exactement comparables puisque 1 DTS est égal à 1 \$EU.

²Le nombre de pays qui se sont retirés du FMI ou auxquels d'autres pays ont succédé et le montant de leurs quotes-parts sont indiqués entre parenthèses.

³Les montants indiqués sont ceux qui étaient en vigueur à la date de l'adoption des résolutions du Conseil des gouverneurs proposant l'ajustement des quotes-parts des pays membres.

⁴Somme des colonnes (4) à (6).

⁵Non compris l'Australie, Haïti, le Libéria, la Nouvelle-Zélande et l'URSS, qui n'ont pas adhéré au FMI lors de la Conférence de Bretton Woods (voir l'annexe A des Statuts), et y compris des augmentations convenues pour l'Égypte, la France, la République islamique d'Iran et le Paraguay peu après le début des activités du FMI.

⁶La quote-part du Honduras a été réduite à la demande de ce pays en 1948, puis rétablie à son montant initial en 1951.

⁷Y compris 121,0 millions de DTS au titre de la politique relative aux petites quotes-parts.

⁸Y compris le Cambodge, qui n'a pas participé à la neuvième révision générale.

⁹Y compris la République fédérale de Yougoslavie, qui n'avait pas achevé la procédure à suivre pour succéder à l'ex-Yougoslavie en qualité de membre du FMI. Le 20 décembre 2000, le Conseil d'administration a déterminé que la République fédérale de Yougoslavie avait rempli les conditions nécessaires pour son admission.

¹⁰Augmentation spéciale de la quote-part de la Chine.

- Dans le cadre de la sixième révision, en 1976, le Conseil d'administration a décidé de doubler la quote-part relative des principaux pays exportateurs de pétrole, tout en stipulant que la part collective des pays en développement ne devait pas diminuer. Cette décision était fondée sur l'idée que la nouvelle répartition renforcerait la liquidité du FMI. Dans ce cas, la formule de calcul n'a pas servi à déterminer la liste des pays devant bénéficier de l'augmentation sélective.
- Dans le cadre de la onzième révision, en 1998, l'élément sélectif était de 25 % de l'augmentation. Les formules ont permis d'établir la part de chaque pays de la manière suivante : 1) 15 % du total (les trois cinquièmes de l'élément sélectif) ont été répartis entre tous les pays membres; de plus, 2) 10 % ont été répartis entre les pays membres dont le ratio quote-part calculée/quote-part effective était jugé particulièrement «hors norme»³⁴.

Les ajustements de la répartition des quotes-parts se sont effectués habituellement dans le cadre des révisions générales, en général dans le contexte d'un besoin urgent de ressources supplémentaires de la part du FMI. Cela tient au fait qu'il était plus facile de s'entendre si tous les pays bénéficiaient d'une augmentation de leur quote-part. Il était plus difficile de trouver un accord lorsque certains pays seulement voyaient leurs quotes-parts augmenter, car celles des autres resteraient inchangées et leur part du total diminuerait.

Augmentations ad hoc

Un pays membre peut demander à tout moment un réajustement de sa quote-part³⁵. Les augmentations *ad hoc* peuvent s'effectuer dans le contexte d'une révision générale ou à un autre moment. Ces dernières années, elles ont en général eu lieu dans le cadre d'une révision. Comme dans le cas des augmentations sélectives, l'appréciation portée par le Conseil d'administration et les formules de calcul ont été les éléments qui ont servi à déterminer le montant de l'ajustement. Voici quelques exemples :

³⁴Étaient considérés comme «hors norme» les pays dont le ratio quote-part calculée/quote-part effective était supérieur à l'unité. Trente-huit pays membres répondaient à ce critère. Cinq pays membres dont les quotes-parts étaient particulièrement loin de correspondre à leur importance économique relative, et qui étaient en mesure de contribuer à la liquidité du FMI à moyen terme, se sont partagé 1 % sur les 10 % répartis entre les trente-huit pays.

³⁵Aux termes de l'article III, section 2 a), des Statuts, le FMI «peut également, s'il le juge opportun, envisager à tout autre moment, à la demande d'un État membre, l'ajustement de sa quote-part».

- Cinq pays (France, République islamique d'Iran, Égypte, Paraguay et Philippines) ont bénéficié d'une augmentation *ad hoc* entre 1947 et 1959, au motif essentiellement que la quote-part initiale de ces pays avait, semble-t-il, été fixée à un niveau trop bas à la Conférence de Bretton Woods en 1945. Entre 1959 et 1969, les quotes-parts de neuf autres pays ont été réajustées *ad hoc*. Toutes ces augmentations ont eu lieu en dehors des révisions générales.
- Le Japon a bénéficié d'une augmentation de quote-part dans le cadre de la neuvième révision générale. Dans ce cas, les sept plus grands pays industrialisés ont accepté une redistribution de leurs quotes-parts relatives, de manière à ce que celles du reste des pays membres n'en soient pas affectées³⁶.

Depuis 1970, il y a eu seulement quatre augmentations *ad hoc* en dehors des révisions générales. Celle de la Chine en 1980 tenait à un changement de représentation du pays membre au FMI (sa quote-part initiale n'avait jamais été augmentée) et celle du Cambodge en 1994 faisait suite à la reprise de relations actives entre ce pays et le FMI (la quote-part du Cambodge n'avait pas été augmentée depuis 1970). L'Arabie saoudite a bénéficié pour sa part d'une augmentation *ad hoc* en 1981, essentiellement dans le but de renforcer la liquidité du FMI durant la crise de la dette des pays en développement, avant l'achèvement de la huitième révision générale. La quote-part de la Chine a par ailleurs été de nouveau augmentée en 2001 pour rendre mieux compte de sa position dans l'économie mondiale après qu'elle eut recommencé à exercer sa souveraineté sur Hong Kong. Dans chacun des cas postérieurs à 1969, les formules de calcul des quotes-parts, entres autres éléments, ont servi à déterminer le montant des augmentations.

Rôle des formules de calcul

En pratique, les formules de calcul des quotes-parts n'ont joué qu'un rôle limité dans la détermination des quotes-parts effectives et des ajustements des parts relatives. Comme on vient de le voir, dans le contexte des révisions générales, les augmentations se sont faites pour l'essentiel sous

³⁶À la suite de la redistribution effectuée pour ménager une augmentation de la quote-part du Japon, les quotes-parts de l'Allemagne et du Japon ont été égalisées; celles de la France et du Royaume-Uni ont aussi été égalisées (juste au-dessous de celles des deux précédents pays) et celles des États-Unis, du Canada et de l'Italie ont aussi été ajustées de manière à ce que la somme des quotes-parts des sept pays reste inchangée.

forme de relèvement équi-proportionnel. La différence qui continue d'exister entre les quotes-parts calculées et effectives tient à plusieurs facteurs :

- le Conseil d'administration est d'avis que les révisions générales doivent servir à accroître de façon appropriée les quotes-parts de tous les pays;
- il y a une répugnance générale à entreprendre des ajustements des parts relatives qui posent des difficultés politiques;
- les formules de calcul des quotes-parts sont largement considérées comme peu satisfaisantes parce que trop compliquées, peu transparentes et non représentatives des réalités de la situation économique mondiale.

En 1999, le FMI a créé un groupe d'experts externes indépendants, le groupe de réflexion sur les formules de calcul des quotes-parts, chargé d'en évaluer l'utilité et de présenter des recommandations de réformes qui tiennent compte de la transformation de l'économie mondiale et du système monétaire international et de la mondialisation croissante des marchés. Le groupe de huit experts, présidé par le professeur Richard Cooper de l'université d'Harvard, a soumis un rapport que le Conseil d'administration a examiné en août 2000, en même temps qu'une série de commentaires formulés par les services du FMI. Ce rapport et ces commentaires ont ensuite été affichés sur le site Internet du FMI³⁷.

Le rapport du groupe de réflexion décrivait l'historique et le fonctionnement des formules de calcul des quotes-parts, suggérait des axes de réformes et présentait des propositions en vue de leur simplification et de leur actualisation. Les discussions du Conseil ont fait apparaître une vaste diversité de vues quant aux questions soulevées dans le rapport et les commentaires. Il était généralement admis qu'il était nécessaire de simplifier et d'actualiser les formules pour tenir compte du rôle de plus en plus dominant des marchés de capitaux. Cependant, des préoccupations ont été exprimées du fait qu'un premier chiffrage partiel des nouvelles formules recommandées faisait apparaître une plus grande concentration des quotes-parts parmi les plus grands pays industrialisés (ce qui a d'ailleurs été confirmé par la suite par des calculs plus complets et actuels, effectués par les services du FMI)³⁸. Les administrateurs ont décidé que le groupe de réflexion devait poursuivre ses travaux pour élaborer des formules rendant mieux compte du rôle respectif des pays dans l'économie mondiale.

³⁷Voir <http://www.imf.org/external/np/tre/quota/2000/eng/qfrg/report/index.htm> et <http://www.imf.org/external/np/tre/quota/2000/eng/qfrg/comment/index.htm>.

³⁸Voir <http://www.imf.org/external/np/tre/quota/2001/eng/erfq.htm>.

Cette décision a été entérinée par le Comité monétaire et financier international (CMFI) à sa réunion de septembre 2001 à Prague et un programme de travail a été adopté en vue de l'examen de nouvelles formules avant l'Assemblée annuelle 2002.

Positions dans la tranche de réserve

Lorsqu'ils règlent la partie en actifs de réserve de la souscription de leur quote-part, les pays membres acquièrent une créance liquide sur le FMI, semblable à celle qu'un épargnant obtient sur une banque commerciale où il détient un dépôt à vue. Cette créance, que l'on désigne par l'expression «position dans la tranche de réserve», équivaut à la différence entre la quote-part du pays membre et les avoirs que le FMI détient dans sa monnaie dans le compte des ressources générales (à l'exclusion des avoirs en devises qui résultent d'une utilisation des crédits du FMI par le pays membre). La part en actifs de réserve, qui au moment du versement de la quote-part se situe aux alentours de 25 %, varie dans le temps. La position dans la tranche de réserve d'un pays membre s'accroît lorsque le FMI utilise sa monnaie pour la prêter à d'autres membres, et elle diminue lorsque les pays membres emprunteurs utilisent la monnaie pour effectuer des remboursements. La position dans la tranche de réserve fait partie des réserves internationales du pays membre, car il lui suffit d'invoquer un besoin de soutien à la balance des paiements pour effectuer des tirages sur le FMI en convertissant ses actifs de réserve libellés en DTS en monnaies qui soient plus librement convertibles (encadré II.8). Si cela devient nécessaire, un pays membre peut être obligé de verser des actifs de réserve couvrant jusqu'à 100 % de sa quote-part. Dans la pratique, ce pourcentage s'est maintenu bien en dessous de ce plafond (figure II.5).

Le FMI verse des intérêts — que l'on désigne «rémunération» — sur la position dans la tranche de réserve, à l'exception d'un faible pourcentage de cette dernière qui est mise à la disposition du FMI sans avoir à être rémunérée. Cette partie non rémunérée équivaut à 25 % des quotes-parts au 1^{er} avril 1978 et correspond à la part qui était versée en or avant le deuxième amendement des Statuts. La tranche or — ainsi qu'il était convenu de l'appeler — n'ayant jamais été rémunérée, il semblait logique à cette date de retirer de la tranche de réserve rémunérée un montant équivalent en DTS. Pour les pays qui ont adhéré au FMI après cette date, la tranche de réserve non rémunérée de leur quote-part initiale est égale au pourcentage que représentait en moyenne la tranche de réserve non

ENCADRÉ II.8. POLITIQUES RÉGISSANT LA TRANCHE DE RÉSERVE

La tranche de réserve est en définitive le mécanisme de «premier ressort». Elle se distingue des autres tranches et mécanismes de crédit en ce sens qu'elle fait partie des réserves extérieures du pays membre. Par conséquent, les achats dans la tranche de réserve ne constituent pas une utilisation des crédits du FMI. Pour préserver cette caractéristique d'actifs de réserve dont les pays membres peuvent librement disposer, le FMI a adopté les principes suivants :

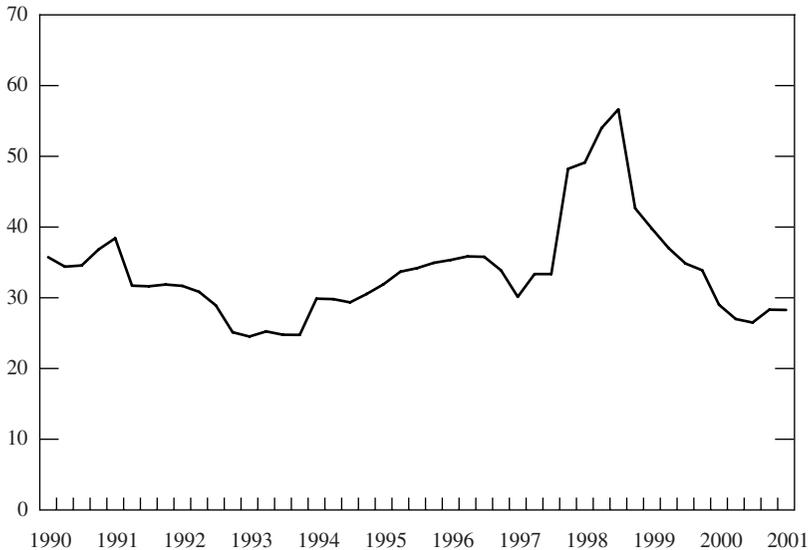
- La définition de la tranche de réserve (quote-part moins avoirs du FMI dans la monnaie du pays membre) exclut nommément les avoirs en devises résultant d'une utilisation des crédits du FMI. Cela vise à permettre aux pays membres d'effectuer des achats dans les tranches de crédit sans être obligés d'entamer préalablement leur position dans la tranche de réserve. Autrement dit, ils peuvent choisir les ressources qu'ils souhaitent utiliser en premier lieu.
- Pour effectuer des achats dans la tranche de réserve, les pays membres doivent faire état d'un besoin de soutien à la balance des paiements, comme lorsqu'ils souhaitent utiliser n'importe quelle autre ressource du FMI, à cela près qu'en l'occurrence le FMI ne peut pas mettre en question ce besoin.
- Les achats dans la tranche de réserve ne sont soumis à aucune conditionnalité, commission, rachat anticipé ou obligation.

rémunérée de tous les autres pays membres par rapport à leur quote-part le jour de l'adhésion. En valeur absolue, la tranche de réserve non rémunérée reste fixe pour chaque pays membre, mais compte tenu des augmentations ultérieures de quote-part, elle finit par diminuer sensiblement en valeur relative par rapport à la quote-part³⁹. La moyenne se situe à 3,8 %, mais le pourcentage varie d'un pays membre à l'autre.

³⁹Par le passé, le pourcentage de la tranche de réserve qui était rémunéré était parfois lié à la notion de «norme» de rémunération, calculée en additionnant 1) 75 % de la quote-part avant le deuxième amendement des Statuts et 2) les augmentations ultérieures de la quote-part. Pour un pays devenu membre après le 1^{er} avril 1978, la norme est un pourcentage de la quote-part égal à la moyenne pondérée par rapport à la quote-part des normes applicables à tous les autres pays membres à la date où le pays est entré au FMI, plus les augmentations ultérieures de sa quote-part. À chaque augmentation des quotes-parts, la norme du pays s'accroît et se rapproche de 100 % de sa quote-part. La position rémunérée dans la tranche de réserve exclut certains avoirs : toutes les monnaies achetées lorsque le pays membre fait appel aux ressources du FMI et les avoirs en devises dans le compte n° 2 qui représentent moins de 0,1 % de la quote-part. Voir la section sur les «Comptes du FMI dans les pays membres».

**FIGURE II.5. POSITION DE RÉSERVE MOYENNE DES PAYS MEMBRES
DANS LE PROGRAMME DE TRANSACTIONS FINANCIÈRES,
JANVIER 1990–AVRIL 2001**

(En pourcentage des quotes-parts)



Encaisses de précaution

Les ressources du FMI inscrites au compte des ressources générales augmentent chaque fois que de nouveaux apports viennent alimenter les encaisses de précaution, lesquelles sont constituées des réserves et des encaisses constituées dans le premier compte spécial conditionnel. Les encaisses de précaution sont alimentées en fonction de l'évaluation qui est faite du risque de déficits opérationnels et du risque général de crédit, dont le risque issu des obligations financières impayées et le risque que des membres à jour dans leurs obligations accusent à un moment donné des arriérés. Ce dernier risque s'accroît avec l'augmentation et la concentration de l'encours du crédit, mais les résultats économiques positifs des politiques d'ajustement des pays membres et le statut de créancier privilégié dont jouit le FMI permettent de le contenir. Les réserves apportent en outre un faible montant de liquidités au compte des ressources générales. Le tableau II.5. décrit la composition et le montant des encaisses de précaution de ce compte durant ces dernières années.

TABLEAU II.5. NIVEAU DES ENCAISSES DE PRÉCAUTION

	Fin de l'exercice					
	1996	1997	1998	1999	2000 ¹	2001 ¹
	<i>(Milliards de DTS)</i>					
Réserves	1,9	2,0	2,1	2,6	2,8	3,0
CSC-1	0,7	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2
CSC-2 ²	0,9	1,0	1,0	1,0	—	—
Encaisses de précaution	3,5	3,8	4,0	4,6	3,9	4,2
Moins : arriérés	-1,1	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0	-0,9
CSC-2 ²	-0,9	-1,0	-1,0	-1,0	—	—
Réserves disponibles	1,5	1,7	2,0	2,6	2,9	3,3
	<i>(Pourcentage)</i>					
Réserves disponibles/crédits à jour	4,2	5,1	4,1	4,3	7,0	8,0
Encaisses de précaution/encours des crédits	9,7	10,9	8,1	7,5	9,0	10,0

¹À l'exclusion des effets cumulés du changement de méthode comptable durant l'exercice 2000.

²Voir encadré II.9.

Les réserves sont constituées à partir du revenu net cumulé et comprennent la réserve spéciale et la réserve générale. Les ressources de la réserve spéciale peuvent servir aux mêmes fins que celles de la réserve générale, hormis les distributions.

- La réserve spéciale a été créée en 1957 et a été initialement constituée du produit d'un programme de placement en or, afin de parer à des déficits opérationnels. Depuis, cette réserve est alimentée à partir du revenu net autre que celui provenant de la FRS.
- La réserve générale a été créée en 1958 pour pouvoir éponger les pertes de capital ou les déficits administratifs. Depuis l'exercice 1998, le revenu net de la FRS y est placé, le seul d'ailleurs depuis 1971. Toutes les distributions de la réserve générale doivent être réalisées auprès de tous les pays membres au prorata de leur quote-part.

Des comptes spéciaux conditionnels ont été établis pour détenir des encaisses de précaution dans le cadre de la stratégie globale du FMI

consistant à se protéger des retombées financières négatives des arriérés persistants, c'est-à-dire les obligations qui demeurent impayées pendant au moins six mois ⁴⁰. Le compte spécial conditionnel n° 1 a été créé en 1987 pour se protéger contre les pertes pouvant résulter de l'incapacité des pays membres en situation d'arriérés persistants à honorer leurs obligations financières auprès du FMI. Après un dépôt initial de 26,5 millions de DTS d'excédent de revenu cette année-là, des apports ont été effectués chaque année à partir des ajustements opérés aux taux de commission et taux de rémunération au titre de la répartition des charges (encadré II.9). Ces affectations ont représenté 5 % des réserves du compte des ressources générales au début de l'année jusqu'à l'exercice 2001, date à laquelle l'allocation a été réduite à 3,3 %. Les encaisses du compte spécial conditionnel n° 1 sont censées être remboursées aux pays membres créanciers et débiteurs qui y contribuent une fois que toutes les obligations impayées sont réglées, voire plus tôt si le FMI le décide⁴¹.

Jusqu'à présent, l'objectif du FMI a été de maintenir le niveau global des encaisses de précaution à un niveau au moins égal à celui des crédits accordés aux pays membres en situation d'arriérés persistants. Cet objectif a été initialement atteint durant l'exercice 1993 et s'est depuis maintenu. Outre la protection dont il entend se doter contre le risque de crédit général, le FMI a fixé un niveau d'encaisses de précaution supérieur aux obligations impayées. La fourchette ciblée pour ces «réserves disponibles» représente de 3 à 5 % de l'encours des crédits «à jour». À la fin avril 2001, ce pourcentage était monté à 8 % (voir tableau II.5).

Revenu et dépenses

Le montant ajouté aux réserves chaque année est le revenu net, qui est la différence entre le revenu opérationnel, d'une part, et les dépenses opérationnelles et les dépenses administratives, d'autre part.

Le revenu opérationnel provient pratiquement dans son intégralité des commissions (intérêts sur prêts) perçues sur l'encours des crédits du

⁴⁰Le FMI prélève en outre des commissions spéciales sur les rachats et sur les commissions en arriéré depuis moins de six mois. Voir chapitre V «Préserver la position financière du FMI».

⁴¹Le FMI a créé un deuxième compte spécial conditionnel (CSC-2) afin de couvrir les pertes pouvant être encourues au titre des achats financés par la mobilisation de droits, à l'issue des programmes d'accumulation de droits, et de fournir un complément de liquidité pour financer ces mobilisations (voir encadré II.9 et chapitre V). Le CSC-2 a été clos en 1999.

ENCADRÉ II.9. MÉCANISME DE RÉPARTITION DES CHARGES

Depuis 1986, le mécanisme de répartition des charges permet de compenser le manque à gagner au titre des commissions impayées et d'alimenter deux comptes spéciaux conditionnels (CSC). Il repose sur le principe des ajustements du taux de base des commissions (à la hausse) et du taux de rémunération (à la baisse).

Les ressources perçues auprès des États membres en vertu de ce mécanisme sont censées leur être rétrocédées dès qu'il n'y a plus d'arriérés ou à toute date antérieure que peut fixer le FMI. Autrement dit, les ressources perçues au titre des commissions impayées sont remboursées lorsque ces commissions sont finalement réglées. À la fin avril 2001, les commissions différées cumulées soumises à la répartition des charges s'élevaient à 1.796 millions de DTS, et des commissions impayées avaient été finalement réglées puis rétrocédées pour un montant de 993 millions de DTS.

Des deux comptes spéciaux conditionnels, le premier a été spécifiquement créé pour parer aux conséquences financières des impayés en général. Le second avait été établi pour 1) financer l'utilisation des droits cumulés d'un pays admissible ayant des arriérés en vue de futurs tirages sur les ressources du FMI, et 2) parer au risque de perte résultant d'achats effectués par utilisation des droits cumulés. Ce compte a été supprimé en 1999 et son solde fut alors remboursé. Il avait en effet été conclu que les autres encaisses de précaution du compte des ressources générales offraient une protection suffisante contre les risques liés à l'octroi de crédit fondé sur l'accumulation de droits. La clôture de ce deuxième compte s'inscrivait par ailleurs dans un accord global sur le financement de la FRPC (à l'époque, la FASR) et de l'initiative PPTE, en vertu duquel certains membres étaient censés apporter à titre volontaire les montants du CSC-2 qui leur avaient été remboursés.

Globalement, créanciers et débiteurs contribuent à parts égales — au titre des commissions impayées et des allocations — au premier compte, alors que les créanciers avaient financé les trois quarts des soldes du second. À la fin avril 2001, le montant cumulé dans le premier compte totalisait 1,2 milliard de DTS. Durant la période 1990–97 le compte n° 2 avait reçu 1 milliard de DTS.

compte des ressources générales. Outre le taux de commission de base (c'est-à-dire, avant qu'entre en jeu la répartition des charges), des commissions additionnelles sont appliquées dans certains cas à l'utilisation des ressources du FMI et des commissions de tirage, des commissions d'engagement (sur les lignes de crédit) et des commissions spéciales le sont

également à tous les crédits du FMI (tableau II.2)⁴². Des recettes proviennent en outre, dans une modeste proportion, des intérêts perçus sur les avoirs en DTS du FMI (le chapitre III donne des explications à ce sujet).

Les dépenses opérationnelles comprennent la rémunération (intérêts) des positions dans la tranche de réserve, les allocations au compte spécial conditionnel n° 1 et, le cas échéant, les intérêts servis sur l'encours des emprunts du FMI. Le revenu opérationnel net (revenu opérationnel moins dépenses opérationnelles) sert à financer les dépenses administratives du FMI, le solde constituant le revenu net (tableau II.6)⁴³.

Revenu opérationnel

Le FMI fixe pour chaque exercice un objectif de revenu net destiné à alimenter ses réserves⁴⁴. À partir de ce chiffre, du taux d'intérêt du DTS, des projections de crédit et des prévisions en matière de dépenses administratives, le FMI établit une estimation du taux de commission de base nécessaire pour atteindre cet objectif⁴⁵. Ce taux est fixé pour l'année par rapport au taux d'intérêt du DTS. Pour l'exercice 2001, cette proportion était fixée à 115,9 %.

Un examen de la situation financière du FMI est effectué en milieu d'exercice pour voir si des ajustements du taux de commission sont devenus nécessaires.

À la fin de l'exercice, si le revenu net dépasse les prévisions établies au début de l'année, la pratique suivie par le Conseil d'administration depuis quelques années consiste à réduire le taux de commission de manière rétroactive. Autrement, le Conseil d'administration peut décider :

- d'affecter la totalité ou une partie de l'excédent aux réserves,
- de distribuer l'excédent aux pays membres, ou bien encore
- d'imputer l'excédent au revenu de l'exercice suivant et donc de réduire les projections y afférentes.

⁴²Le FMI a également accès à un volume de ressources non rémunérées relativement modeste, principalement constitué des encaisses de précaution et de la partie non rémunérée des positions dans la tranche de réserve.

⁴³Le compte de résultats du département général comprend également le revenu du compte de versements spécial, dont il est question plus loin.

⁴⁴L'augmentation annuelle des réserves a été fixée à 3 % des réserves du compte des ressources générales en début d'exercice pour la période 1981-84, à 5 % pour la période 1985-99, à 3,9 % pour l'exercice 2000 et à 1,7 % pour la période 2001-02. Ces chiffres excluent le revenu provenant des commissions additionnelles.

⁴⁵La règle I-6 4) décrit la procédure à suivre pour calculer le taux de base.

ORGANISATION ET OPÉRATIONS FINANCIÈRES DU FMI

TABLEAU II.6. COMPTES DE RÉSULTATS DU DÉPARTEMENT GÉNÉRAL,
EXERCICE CLOS LE 30 AVRIL 2001
(Millions de DTS)

Revenu opérationnel	
Intérêts et commissions	2.207,1
Intérêts sur les avoirs en DTS	112,5
Autres commissions et recettes	68,7
	<u>2.388,3</u>
Dépenses opérationnelles	
Rémunération et frais de financement	1.734,3
Allocation au CSC-1	94,0
	<u>1.828,3</u>
Dépenses administratives	
	<u>384,6</u>
Revenu net du CRG	175,5
Revenu du CVS	
Revenu des investissements	150,0
Intérêts sur prêts	1,4
	<u>151,4</u>
Revenu net du CVS	151,4

Note : Les chiffres étant arrondis, il se peut que la somme des composantes ne corresponde pas au total.

Lorsque le revenu net est inférieur aux prévisions, le Conseil d'administration décide en général d'accroître le taux de commission de l'exercice suivant afin de compenser le déficit.

Dépenses opérationnelles

Le FMI verse une rémunération (des intérêts) égale au taux d'intérêt du DTS sur les positions dans la tranche de réserve des pays membres, sauf sur une faible partie de ces positions comme cela a été signalé plus haut (voir «Positions dans la tranche de réserve»)⁴⁶. Les paiements effectués au titre de cette rémunération représentent la quasi-totalité des dépenses

⁴⁶Le taux de rémunération de base (hors ajustements) est égal au taux d'intérêt du DTS depuis le 1^{er} février 1987. Cependant, des ajustements remboursables sont apportés à ce taux au titre du mécanisme de «répartition des charges». Les Statuts exigent que le taux de rémunération soit maintenu dans la fourchette de 80–100 % du taux d'intérêt du DTS. La règle I-10 régit la relation actuelle entre le taux de rémunération et le taux d'intérêt du DTS.

opérationnelles lorsque l'encours des emprunts du FMI est nul. Si cet encours n'est pas nul, le FMI doit alors également verser les intérêts correspondants. Le taux d'intérêt des emprunts effectués dans le cadre des accords généraux d'emprunt est égal au taux d'intérêt du DTS, et celui des emprunts relevant des nouveaux accords d'emprunt peut être supérieur comme l'explique la section «Emprunts» ci-après.

Dépenses administratives

Les dépenses administratives comprennent les frais de personnel, de déplacement et d'occupation des locaux et d'autres coûts connexes. Les dépenses de personnel et de déplacement représentent en règle générale environ 80 % du total. Le compte des ressources générales est remboursé des dépenses occasionnées par la gestion du département des DTS moyennant un prélèvement proportionnel aux allocations en DTS des participants. Par ailleurs, le compte de fiducie de la FRPC est censé rembourser au compte des ressources générales les dépenses qu'entraîne l'administration dudit compte. Cependant, depuis l'établissement de la FRS et l'augmentation du revenu net qui s'en est suivie, ce remboursement est suspendu et les sommes correspondantes sont transférées au compte du fonds fiduciaire FRPC-PPTE. Cette formule est appliquée depuis 1998 et devrait continuer de l'être jusqu'en 2004.

Emprunts

Le FMI peut emprunter pour compléter les ressources provenant des quotes-parts. Il a ainsi mis en place deux accords permanents d'emprunt auprès de créanciers officiels et il peut en outre faire appel aux marchés privés, encore qu'il ne se soit pas encore prévalu de cette dernière option. L'emprunt joue un rôle important en ce sens qu'il a permis de mobiliser des ressources complémentaires à titre temporaire à des moments décisifs pour le FMI (tableau II.7). Durant ces dernières années, les accords d'emprunt avec les créanciers officiels se sont développés et la participation s'est élargie, renforçant de la sorte les liquidités du FMI.

Accords d'emprunt actuellement en vigueur

Mis en place en 1962, les Accords généraux d'emprunt (AGE) ont été initialement conçus comme un dispositif en vertu duquel les principaux pays industrialisés (Groupe des Dix) acceptaient de se tenir prêts à accorder au FMI des crédits en leur monnaie pour lui permettre de

TABLEAU II.7. EMPRUNTS CONTRACTÉS PAR LE FMI
(Milliards de DTS)

	Nombre de pays ou de banques centrales	Montant convenu
Accords d'emprunt actuellement en vigueur		
Accords généraux d'emprunt (1983–2003)	11	17,0
Accord associé avec l'Arabie Saoudite (1983–2003)	1	1,5
Nouveaux accords d'emprunt (1998–2003)	25	34,0
Accords d'emprunt		
Accords généraux d'emprunt (1962–83)	10	6,4
Mécanisme pétrolier (1974)	7	2,8
Mécanisme pétrolier (1975)	12	2,9
Mécanisme de financement supplémentaire (1979–84)	14	7,8
Accès élargi aux ressources		
Emprunts à moyen terme (1981)		
Agence monétaire de l'Arabie Saoudite (SAMA)	1	8,0
Emprunts à court terme (1981)		
Banque des règlements internationaux (BRI) et autres prêteurs	19	1,3
Emprunts à court terme (1984)		
SAMA, BRI, Gouvernement du Japon et Banque nationale de Belgique	4	6,0
Gouvernement du Japon (1986)	1	3,0

renforcer sa position financière. Ces prêts seraient accordés à l'institution si elle venait à avoir besoin de ressources supplémentaires pour satisfaire les demandes de tirages des pays parties aux AGE de manière à empêcher ou à pallier toute défaillance du système monétaire international. Étant donné que les pays industrialisés ont les quotes-parts les plus élevées et qu'ils peuvent, en cas de nécessité, se prévaloir d'une grande partie des ressources utilisables du FMI, les AGE servent à étayer fermement l'assise financière du FMI tout en évitant de réduire le niveau de ressources mises à la disposition des autres pays.

Les AGE permettent au FMI d'emprunter des montants spécifiques de monnaies auprès de 11 pays industrialisés ou de leur banque centrale, dans certaines circonstances, à des taux d'intérêt liés aux marchés (tableau II.8).

TABLEAU II.8. ACCORDS GÉNÉRAUX D'EMPRUNT
 ET NOUVEAUX ACCORDS D'EMPRUNT
 (Millions de DTS)

Participant	Accords généraux d'emprunt	Nouveaux accords d'emprunt
Arabie Saoudite	n.a.	1.780,0
Australie	n.a.	810,0
Autorité monétaire de Hong Kong	n.a.	340,0
Autriche	n.a.	412,0
Banque nationale suisse	1.020,0	1.557,0
Belgique	595,0	967,0
Canada	892,5	1.396,0
Corée	n.a.	340,0
Danemark	n.a.	371,0
Deutsche Bundesbank	2.380,0	3.557,0
Espagne	n.a.	672,0
États-Unis	4.250,0	6.712,0
Finlande	n.a.	340,0
France	1.700,0	2.577,0
Italie	1.105,0	1.772,0
Japon	2.125,0	3.557,0
Koweït	n.a.	345,0
Luxembourg	n.a.	340,0
Malaisie	n.a.	340,0
Norvège	n.a.	383,0
Pays-Bas	850,0	1.316,0
Royaume-Uni	1.700,0	2.577,0
Singapour	n.a.	340,0
Sveriges Riksbank	382,5	859,0
Thaïlande	n.a.	340,0
Total	17.000,0	34.000,0
Accord associé avec l'Arabie Saoudite	1.500,0	n.a.

Le montant de crédit dont le FMI peut disposer dans le cadre des AGE s'élève à 17 milliards de DTS, ce à quoi il convient d'ajouter 1,5 milliard de DTS au titre d'un accord associé avec l'Arabie Saoudite.

Les AGE sont revus et reconduits à intervalles réguliers. Une revue générale a eu lieu en 1983 dès l'apparition de la crise de la dette des pays en développement. Cette révision a eu pour principales conséquences d'accroître sensiblement les ressources disponibles pour les porter à leur montant actuel (de 6 à 17 milliards de DTS), d'ajouter 1,5 milliard de DTS au titre de l'accord associé avec l'Arabie Saoudite, et de permettre de recourir aux AGE pour financer les prêts du FMI aux pays non participants si le FMI fait face à une pénurie de ressources. Depuis 1983, les AGE, ainsi que l'accord associé avec l'Arabie Saoudite, ont été reconduits tous les quatre ou cinq ans sans modification supplémentaire. La dernière reconduction portait sur une nouvelle période de cinq ans à compter du 26 décembre 1998.

Les AGE ont été activés dix fois, la dernière en juillet 1998 pour 6,3 milliards de DTS (1,4 milliard de DTS tiré) au titre de l'augmentation des concours à la Russie dans le cadre d'un accord élargi. Le dispositif au bénéfice de la Russie a été désactivé en mars 1999, date où le FMI a remboursé l'encours de l'emprunt après l'entrée en vigueur de la onzième révision générale des quotes-parts et le versement de la majeure partie des augmentations de quotes-parts. Avant juillet 1998, date de l'appel de fonds au bénéfice de la Russie, les recours les plus récents dataient de 1977, lorsque le FMI avait emprunté pour financer des accords de confirmation en faveur du Royaume-Uni et de l'Italie, et de 1978, pour financer un achat dans la tranche de réserve par les États-Unis. Une proposition d'appel de fonds présentée par le Directeur général du FMI ne peut devenir effective que si les participants aux AGE y consentent, et c'est seulement ensuite qu'elle est approuvée par le Conseil d'administration.

Le FMI a également conclu de Nouveaux accords d'emprunt (NAE) pour faire face à des crises financières. Suite à la crise financière mexicaine de décembre 1994, et comme des ressources beaucoup plus importantes risquaient d'être nécessaires pour répondre aux futures crises financières, les participants au Sommet du G7 tenu à Halifax en juin 1995 ont demandé au Groupe des Dix et à d'autres pays ayant une situation financière solide de mettre au point des modalités financières qui permettraient de doubler les ressources dont le FMI pouvait disposer dans le cadre des AGE. Les Nouveaux accords d'emprunt sont entrés en vigueur le 17 novembre 1998.

Les NAE mettent effectivement à disposition le double des ressources disponibles dans le cadre des seuls AGE. Ils constituent un ensemble d'accords de crédits aux termes desquels 25 pays membres et institutions sont convenus de fournir des ressources supplémentaires au FMI pour prévenir ou pallier un dysfonctionnement du système monétaire international ou faire face à une situation exceptionnelle menaçant sa stabilité. Ils ne remplacent pas les AGE, qui restent en vigueur. Ils constituent toutefois le premier et principal recours au cas où il serait nécessaire de fournir un complément de ressources au FMI. Le montant total dont le FMI peut disposer au titre des AGE et des NAE s'élève à 34 milliards de DTS.

Les NAE peuvent être reconduits et élargis. Les dispositions resteront en vigueur pendant les cinq années consécutives à la date d'entrée en vigueur de la décision et pourront être reconduites; à ce moment-là, les pays membres ou institutions qui ne participent pas encore aux NAE pourront y adhérer avec le consentement du FMI et d'un nombre de participants représentant 80 % du total des accords de crédit. De nouveaux participants peuvent être acceptés à d'autres occasions, par amendement des NAE entériné par une décision du Conseil d'administration du FMI et avec le consentement d'un nombre de participants représentant 85 % du total des accords de crédit. Les montants engagés par chaque participant sont fonction de leur poids économique relatif, mesuré principalement par leur quote-part effective au FMI.

Les procédures d'activation s'inspirent de celles des AGE. Les NAE ont été activés une fois — pour financer un accord de confirmation en faveur du Brésil en décembre 1998, lorsque le FMI a lancé un appel de fonds de 9,1 milliards de DTS (sur lequel 2,9 milliards de DTS ont été effectivement tirés). Le dispositif a été désactivé le 11 mars 1999, date à laquelle le FMI a remboursé l'encours de l'emprunt après l'entrée en vigueur de la onzième révision générale des quotes-parts et le versement de la majeure partie des augmentations de quotes-parts.

Accords d'emprunt passés

Face à des déséquilibres prononcés et persistants de balance des paiements, le FMI a dû faire considérablement appel à l'emprunt. Cela a été particulièrement le cas au début des années 70 et au milieu des années 80 où les déficits ont été particulièrement lourds et où les emprunts ont permis de financer de 40 à 60 % des crédits du FMI. Le besoin de ressources complémentaires pour financer la forte demande des ressources

du FMI s'explique en partie par les modestes augmentations de quotes-parts approuvées durant les années 70 en attendant les augmentations de 1980 et de 1983. À cela il convient également d'ajouter comme autre facteur important le fait que la répartition des déséquilibres de balance des paiements ne concordait pas avec celle des quotes-parts à ce moment-là :

- de considérables excédents se concentraient dans un petit nombre de pays membres dont la quote-part était relativement modeste;
- les déficits étaient beaucoup plus répandus et importants par rapport à la quote-part de la plupart des pays membres.

Le FMI a uniquement fait appel à des sources d'emprunt officielles, et presque toujours à des pays membres ou à leurs autorités monétaires, à l'exception de la Suisse (qui alors n'était pas membre), de l'autorité monétaire de Hong Kong (au titre des NAE) et de la Banque des règlements internationaux (BRI). Emprunter à des sources officielles a cela d'avantageux que ces dernières sont familiarisées avec les besoins du FMI et avec son fonctionnement. En outre l'expérience acquise de la sorte peut être mise à profit. Le FMI est habilité à emprunter auprès de sources privées et a d'ailleurs envisagé cette possibilité à plusieurs reprises. Toutefois l'idée qui s'est imposée à chaque fois était que le recours au marché privé de la dette risquait de toucher de manière intempestive la nature coopérative et monétaire de l'institution. Du reste, pour emprunter auprès du secteur privé il faudrait régler un certain nombre de questions pratiques, comme par exemple celles ayant trait aux garanties, à la gestion du risque financier et au coût par rapport aux emprunts de source officielle.

Les divers accords d'emprunt partagent un certain nombre de caractéristiques communes :

- *Unité de libellé.* Les dettes contractées par les pays membres auprès du FMI sont libellées en DTS. Afin d'éviter les risques de change, les emprunts du FMI sont généralement libellés en DTS ou dans les monnaies qui entrent dans leur calcul proportionnellement à leur pondération dans le panier.
- *Moyens de paiement.* Le FMI ne peut pas emprunter de DTS. Dans la plupart des accords d'emprunt bilatéraux, le prêteur a fourni des dollars EU ou sa monnaie lorsqu'elle était librement convertible ou bien encore, le cas échéant, il a converti sa propre monnaie dans une monnaie librement convertible conformément aux exigences du FMI. S'agissant du remboursement, le FMI s'efforce en général d'avoir la

plus grande latitude possible dans les accords d'emprunt, mais il arrive que les prêteurs insistent pour que le remboursement se fasse dans la monnaie de leur choix, ce qui signifie en général leur propre monnaie ou le dollar EU.

- *Échéances.* Le FMI s'efforce de faire concorder les échéances des ses actifs et de ses passifs. Par exemple, dans le cadre des deux mécanismes pétroliers et du MFS, le FMI a emprunté pour financer les achats, puis il a remboursé les prêteurs une fois les rachats effectués. Cette formule n'a pas pu être appliquée dans le cas de la politique d'accès élargi, car certaines des banques centrales n'étaient disposées à prêter qu'à court terme (tableau II.7). L'asymétrie des échéances qui s'en est suivie a motivé la création des comptes d'attente pour les ressources empruntées dans le compte des ressources générales afin de pouvoir détenir et placer à titre temporaire des devises disponibles pour financer les achats au titre de la politique d'accès élargi.
- *Liquidité et transférabilité.* Les accords d'emprunt avec les prêteurs autres que la BRI ont toujours permis de mobiliser la valeur nominale en invoquant un besoin de soutien à la balance des paiements. En outre, ces accords stipulent que le FMI accorde tout le bénéfice du doute aux déclarations faisant état de ce type de besoin. Les prêts des pays membre au FMI représentent donc des réserves liquides et sont inclus dans leurs réserves internationales. En outre, les créances sur le FMI peuvent en général être transférées à d'autres détenteurs officiels, ce qui offre une certaine protection en matière de liquidité.
- *Taux d'intérêt.* Durant les premières années d'existence du FMI, les taux d'intérêt sur les emprunts et les commissions appliquées aux achats financés sur des ressources empruntées étaient très faibles. Suite à l'adoption du principe de rémunération dans le cadre du premier amendement des Statuts en 1969, le taux de rendement des réserves que les pays membres mettaient à la disposition du FMI a commencé à recevoir une plus grande attention. Pour les pays membres, il était de plus en plus clair que les taux du marché représentaient le coût d'opportunité des prêts au FMI. Conformément à la pratique suivie sur le marché, depuis 1977 les accords prévoient des taux d'intérêt flottants. Afin de protéger les revenus du FMI les taux de commission appliqués à l'utilisation des ressources empruntées couvrent les coûts d'emprunt majorés d'une faible marge.

Gestion des ressources financières et position de liquidité

Comme signalé plus haut, toutes les ressources du FMI ne sont pas immédiatement à la disposition des emprunteurs. Les ressources utilisables comprennent les monnaies des pays membres dont la position de balance des paiements est solide ainsi que les DTS, qui proviennent principalement du versement des quotes-parts. Le FMI conserve un volume considérable d'avoirs en or et d'autres actifs fixes, mais ils ne servent pas aux opérations de prêt. Les emprunts qu'il effectue pour financer des crédits par le biais du compte des ressources générales représentent un important complément des quotes-parts, mais ils continuent d'être l'exception plutôt que la règle. Cela dit, les emprunts jouent un rôle important dans les prêts que le FMI accorde au titre de la FRPC, comme l'explique le chapitre IV.

Les avoirs utilisables en devises varient dans le temps. En principe, les monnaies de tous les pays membres sont disponibles pour les transactions du FMI. Les pays membres ont pour obligation de convertir dans l'une des quatre monnaies librement convertibles (dollar EU, euro, yen et livre sterling) les montants dans leur monnaie que d'autres pays membres achèteront au FMI⁴⁷. Lors de la préparation de son programme trimestriel de transactions financières (voir plus loin), le FMI détermine les pays membres dont la position extérieure est suffisamment solide pour assumer cette obligation de change. La monnaie de ces pays membres est considérée comme utilisable pour les transactions du FMI durant le trimestre visé et toutes les autres monnaies sont déclarées inutilisables.

Les avoirs en DTS du FMI sont des ressources directement utilisables, mais ils ne représentent qu'un faible pourcentage de la totalité de ses avoirs. L'utilisation de ces avoirs en DTS n'est donc pas limitée dans la même mesure que l'utilisation des avoirs en devises. Le FMI fixe périodiquement des objectifs à long terme quant au niveau de ses avoirs en DTS, afin d'orienter l'utilisation effective des DTS dans ses transactions. On trouvera au chapitre III une analyse des autres facteurs qui ont une incidence sur le niveau des avoirs en DTS du FMI.

Le FMI suit de près sa position de liquidité. Le tableau II.9 présente les ressources financières du FMI et sa position de liquidité au 30 avril 2001⁴⁸.

⁴⁷Article V, section 3 e) i).

⁴⁸Les ressources financières et la position de liquidité («Financial Resources and Liquidity Position») sont affichées chaque mois sur le site du FMI (<http://www.imf.org/external/np/tre/liquid>).

TABLEAU II.9. RESSOURCES FINANCIÈRES DU FMI
ET POSITION DE LIQUIDITÉ, AU 30 AVRIL 2001
(Milliards de DTS, sauf indication contraire)

I.	Ressources totales	217,5
	Monnaies des pays membres	207,9
	Avoirs en or	5,9
	Avoirs en DTS	2,4
	Autres avoirs	1,3
	Ressources disponibles sur activation des AGE/NAE	—
II.	Ressources inutilisables	105,4
III.	Ressources utilisables (I – II)	112,1
IV.	Montants engagés au titre d'accords	18,1
V.	Fonds de roulement minimum	15,3
VI.	Ressources nettes non engagées utilisables (III – IV – V)	78,7
VII.	Soldes disponibles dans le cadre des AGE/NAE	34,0
VIII.	Passifs liquides	46,7
	Positions dans la tranche de réserve	46,7
	Encours des emprunts dans le cadre des AGE/NAE	—
IX.	Ratio de liquidité (VI/VIII, en pourcentage)	168,4

Note : Les chiffres étant arrondis, il se peut que la somme des composantes ne corresponde pas au total.

À cette fin, les ressources utilisables sont ajustées à la baisse afin de tenir compte des montants déjà engagés en faveur des pays membres dans le cadre d'accords. Un autre ajustement à la baisse est opéré pour veiller à ce qu'à tout moment le FMI dispose d'un fonds de roulement suffisant dans chacune des monnaies des pays membres inclus dans le programme de transactions financières. Le montant net de ressources utilisables non engagées qui en résulte représente les ressources qui sont en principe disponibles pour satisfaire les nouvelles demandes de ressources du FMI. Cela dit, dans la pratique pour jauger la position de liquidité du FMI, il faut

également tenir compte des créances liquides accumulées par ses pays membres créanciers, à savoir les positions dans la tranche de réserve et l'encours éventuel des emprunts au titre des AGE et des NAE. On les considère comme des passifs liquides car des tirages peuvent être effectués avec des préavis très courts — comme des dépôts à vue auprès d'une banque commerciale — en cas de besoin de soutien à la balance des paiements, et elles représentent les premières créances sur les ressources du FMI. Le ratio de liquidité relie ces deux concepts pour donner une valeur unique de la liquidité du FMI. Jusqu'à présent, le ratio de liquidité n'est jamais descendu en dessous de 25–30 %.

Programme de transactions financières

Le FMI assure la gestion de ses ressources utilisables au moyen d'un programme de transactions financières, mécanisme par lequel il désigne les pays membres dont il entend utiliser la monnaie pour ses transactions, et répartit le financement desdites transactions entre les divers membres inclus dans le programme. Ce dernier comprend aussi bien des devises que des DTS pour les transferts (crédits) du FMI en faveur des pays emprunteurs, mais uniquement des devises pour les sommes perçues des pays emprunteurs (remboursements). Les remboursements en DTS ne sont pas gérés dans ce programme car le FMI n'a que très peu d'influence, voire aucune, sur l'utilisation qu'en font les pays membres. Le montant total de transferts dans le programme de transactions financières repose sur le volume de crédit que l'on compte accorder aux pays membres et sur les paiements que le FMI prévoit dans le cadre de ses opérations (comme par exemple les paiements d'intérêt sur ses emprunts officiels) pendant la période visée. Les remboursements en devises sont estimés à partir de l'échéancier correspondant et des préférences que manifestent les pays membres en matière de support de paiement (c'est-à-dire, devises ou DTS).

Le choix des monnaies part de l'appréciation de la position extérieure des pays membres concernés. Pour inclure une monnaie dans le programme, le FMI doit conclure que la balance des paiements et la position de réserves du pays concerné sont suffisamment solides. Le FMI emploie des indicateurs spécifiques de solidité extérieure afin d'assurer un degré raisonnable d'homogénéité, mais en dernière analyse cette évaluation repose sur des éléments d'appréciation. Aussi a-t-on estimé qu'il n'était pas souhaitable de faire appel à des indicateurs automatiques ou de

définir de façon trop rigide ce qu'est une position extérieure suffisamment solide. Chaque membre connaît une situation différente et, notamment, les besoins en matière de réserves varient d'un cas à l'autre.

Cette évaluation s'appuie sur tous les facteurs et données pertinents, en accordant une importance particulière aux soldes des transactions courantes passés et projetés, à la compétitivité et aux indicateurs de la dette extérieure, notamment ceux qui renseignent sur les pressions à court terme sur les liquidités. Un pays membre peut être inclus dans le programme même s'il accuse certaines faiblesses du point de vue de la balance des paiements et des réserves en général.

Pour tirer une conclusion quant à la solidité extérieure d'un pays membre, les services et le Conseil d'administration du FMI partent de deux considérations de base qui sous-tendent la structure financière du FMI.

- Premièrement, le FMI fait appel à un large éventail de pays membres — grands et petits, avancés, en développement et en transition — pour ses activités financières, traduisant ainsi avant tout la nature coopérative de l'institution. Une vaste participation des pays membres au programme de transactions financières contribue en outre à maximiser la liquidité du compte des ressources générales.
- Deuxièmement, l'utilisation de la monnaie d'un pays membre dans le programme de transactions financières entraîne généralement un changement dans la composition de ses réserves internationales. Pour la plupart des pays membres, les transactions du FMI entraînent une réduction (un accroissement) de leurs avoirs en devises, qui est pleinement compensée par un accroissement (une réduction) de leur position dans la tranche de réserve au FMI. Cette position créditrice fait partie des réserves internationales des pays membres car il s'agit d'une créance liquide sur des ressources en devises sur laquelle ils peuvent tirer à vue en cas de besoin de soutien à la balance des paiements.

C'est le Conseil d'administration qui décide quelles monnaies doivent être retenues. Chaque trimestre, les services du FMI présentent une liste des pays membres qu'ils estiment suffisamment solides et le Conseil d'administration se prononce à partir de cette liste. Un administrateur peut demander l'exclusion ou l'inclusion d'un pays membre, mais la décision appartient au Conseil d'administration dans son ensemble. Pour qu'un pays membre soit inclus dans le programme il n'est pas nécessaire qu'il y consente, mais avant de prendre une décision, le Conseil d'administration prend note de ses vues quant à sa balance des paiements et la position de

ses réserves. Le programme de transactions financières qui résulte de ces délibérations est affiché sur le site Internet du FMI⁴⁹.

Le choix des monnaies vise à maintenir globalement une participation équitable des pays membres. L'allocation de transferts et de remboursements entre les divers pays s'appuie sur des directives établies par le Conseil d'administration⁵⁰. S'agissant des transferts, les monnaies de tous les pays membres inclus dans le programme de transactions financières sont allouées au prorata de la quote-part. Pour les remboursements, la répartition des monnaies vise à assurer que les positions créditrices des pays membres demeurent généralement stables dans le temps par rapport à leur quote-part. La figure II.6. illustre l'incidence nette des transferts et des remboursements sur les positions dans la tranche de réserve.

Si une monnaie incluse dans le programme ne fait pas partie de celles que le FMI considère librement convertibles sur les principaux marchés de change, et qu'au moment de l'achat de ressources un pays membre acheteur la demande, le pays émetteur doit échanger le montant de sa monnaie dans une monnaie librement convertible (dans la plupart des cas le dollar EU) au taux de change représentatif indiqué par le FMI. Des procédures ont aussi été établies pour échanger des devises librement convertibles contre d'autres devises librement convertibles. Des procédures comparables d'échange existent pour les rachats.

Compte de versements spécial

Le compte de versements spécial (CVS) est initialement entré en opération pour recevoir des ressources transférées du Fonds fiduciaire, dont les ressources provenaient en grande partie de la vente d'or. À la liquidation du Fonds fiduciaire, tous les remboursements de prêt ont été transférés au CVS. Des prêts ont été accordés à partir du CVS au titre de la facilité d'ajustement structurel (FAS), qui fut établie en mars 1986 pour fournir un appui en matière de balance des paiements à des conditions concessionnelles aux pays membres à faible revenu admissibles, entre

⁴⁹Le rapport trimestriel sur les transactions financières du FMI («Quarterly Report on Financing IMF Transactions») est affiché sur le site Internet du FMI trois mois après la fin de la période (<http://www.imf.org/external/np/tre/ftp>).

⁵⁰See *Selected Decisions and Documents of the International Monetary Fund* (Washington: IMF, Twenty-Fifth Issue, June 30, 2000), p. 260–65.

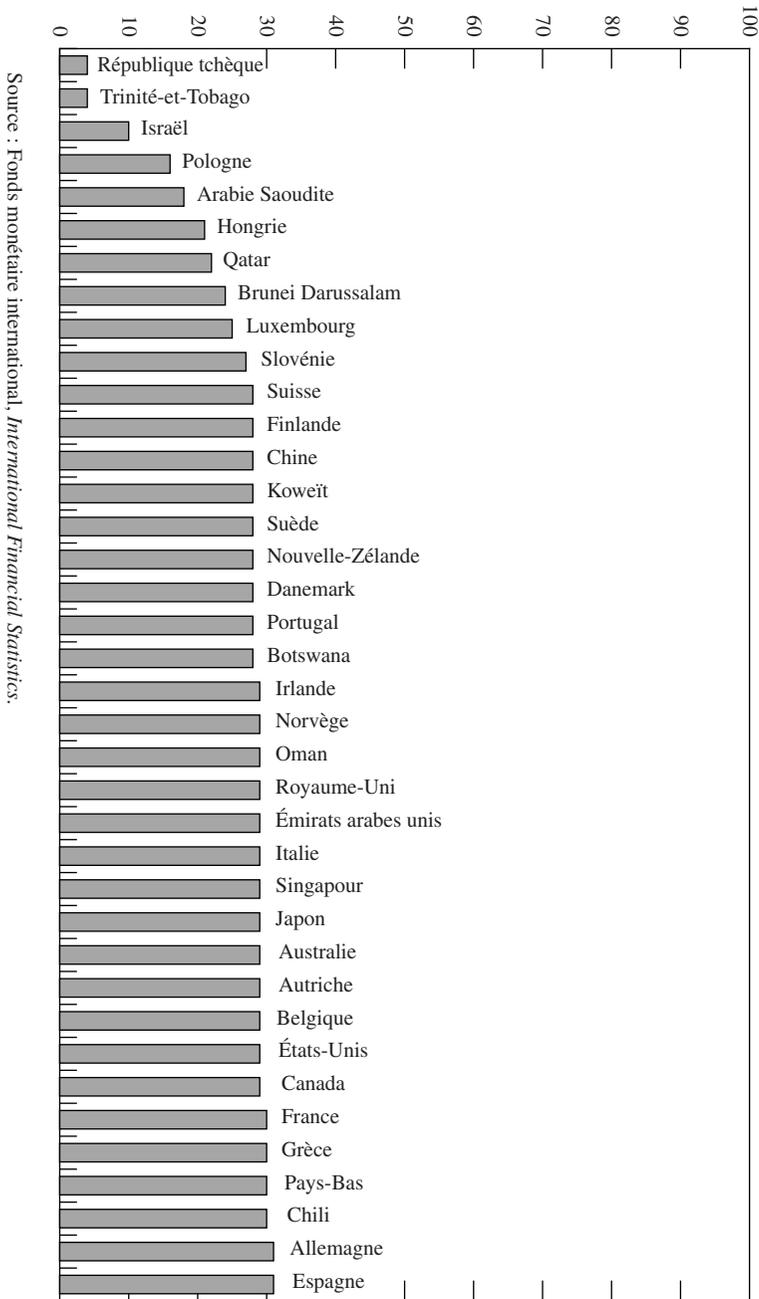


FIGURE II.6. POSITIONS DE RÉSERVE AU 30 AVRIL 2001
(En pourcentage des quotes-parts)

1986 et la fin de 1995, date à laquelle la FAS fut progressivement démantelée⁵¹. Depuis la mise en place de la facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR) en décembre 1987 jusqu'en février 1994, les ressources non utilisées du CVS ont également servi à financer des prêts de la FASR.

Les avoirs du CVS sont actuellement constitués de l'encours des prêts au titre de la FAS et de placements dans des titres négociables à revenu fixe. Ces avoirs proviennent des transferts reçus du Fonds fiduciaire et des profits de la vente d'une partie des avoirs en or du FMI durant l'exercice 2000. Le transfert du revenu net du placement des profits de la vente d'or a été autorisé selon les besoins, conformément aux décisions du FMI, en faveur du compte du fonds fiduciaire FRPC–PPTE.

Le chapitre IV traite du financement et du traitement des prêts concessionnels, notamment à partir des ressources du compte de versements spécial.

Comptes du FMI dans les pays membres

Le FMI entretient ses relations financières avec les pays membres par le biais d'un agent financier et d'un dépositaire désignés par eux. L'agent financier peut être le Trésor (le ministère des finances), la banque centrale, une institution monétaire officielle, un fonds de stabilisation ou quelque autre entité analogue. Le FMI ne peut traiter qu'avec l'agent financier désigné, ou par son intermédiaire, et celui-ci doit donc être habilité à effectuer au nom du pays membre toutes les opérations et transactions autorisées par les Statuts. Chaque pays membre doit en outre désigner sa banque centrale comme dépositaire de tous les avoirs du FMI en sa monnaie. S'il n'a pas de banque centrale, il peut désigner une autre institution — par exemple un établissement monétaire ou même une banque commerciale — susceptible d'être agréée par le FMI. La plupart des pays membres confient les rôles d'agent financier et de dépositaire à leur banque centrale. Le dépositaire a l'obligation d'exécuter sur demande et sans retard les instructions de paiement en faveur de tout bénéficiaire désigné par le FMI sur le territoire du pays membre et, si celui-ci émet des bons non négociables et ne portant pas intérêt ou des instruments financiers similaires en remplacement d'une partie des avoirs du FMI en sa monnaie, d'assurer la garde de ces titres pour le compte du FMI. En outre,

⁵¹Le taux d'intérêt annuel sur les prêts de la FAS est de 0,5 %.

chaque pays membre garantit tous les avoirs du FMI contre les pertes qui pourraient résulter de la faillite ou de la défaillance du dépositaire qu'il a désigné. Autrement dit, les monnaies et les actifs de réserve du compte des ressources générales ne sont pas détenus au FMI mais par des dépositaires dans les pays membres.

Chaque dépositaire administre sans frais ni commissions deux comptes qui servent à enregistrer les avoirs du FMI dans la monnaie du pays membre: les comptes n° 1 et n° 2 du FMI. Le compte n° 1 est utilisé pour les transactions et les opérations du FMI, dont les versements des souscriptions, les achats, les rachats (c'est-à-dire, l'utilisation et le remboursement des ressources du compte des ressources générales) et les remboursements des emprunts du FMI. Le paiement des commissions pour l'utilisation des ressources du FMI et le paiement, par le FMI, des intérêts sur les positions dans la tranche de réserve sont libellés en DTS et ne sont donc pas enregistrés dans ces comptes. Comme on le verra plus loin, dans la mesure où un solde minimum est maintenu au compte n° 1, toutes ces transactions peuvent aussi être effectuées par l'intermédiaire du compte titres du FMI. Un pays membre peut établir un compte titres pour détenir des bons non négociables et ne portant pas intérêts, ou des engagements similaires, payables à vue au FMI, si celui-ci a besoin de la monnaie en question pour mener à bien ses opérations et transactions. Le dépositaire assure la garde de ces bons au nom du FMI et veille, le cas échéant, en qualité d'agent du FMI, à les convertir en liquidités de façon à maintenir en permanence le solde minimum requis au compte n° 1⁵².

Le compte n° 2 sert à comptabiliser les dépenses et recettes administratives du FMI (par exemple le produit de la vente de ses publications) payables en monnaie du pays membre et sur son territoire national. Le solde des comptes n° 1 et n° 2 issu du paiement de la portion en monnaie locale de la souscription des quotes-parts ne dégage pas d'intérêt pour le FMI. La portion en monnaie locale du capital souscrit, bien qu'entièrement libérée, n'est pas rémunérée et ne produit pas de revenu pour le FMI jusqu'à ce qu'elle soit convertie en crédit du FMI et qu'elle devienne alors une créance sur les pays membres.

⁵²Si un paiement quelconque effectué par le FMI fait tomber le solde du compte n° 1 à un niveau inférieur à 1/4 % de la quote-part du pays membre, le solde minimum doit être reconstitué le jour ouvrable suivant par la liquidation d'un volume suffisant de titres.

Divulgarion de la position financière auprès du FMI dans les pays membres⁵³

Lorsqu'un pays membre désigne la banque centrale comme dépositaire et agent financier, celle-ci est tenue de présenter l'intégralité de la position financière du pays membre auprès du FMI dans son bilan⁵⁴. La banque centrale peut choisir de le faire sur une base brute ou sur une base nette. La position au département général est présentée sur une base brute si le compte n° 1, le compte n° 2 et le compte titres apparaissent comme des passifs et que la quote-part du pays membre est enregistrée comme un actif. La participation au département des DTS se traduit par la détention de DTS à l'actif et par une allocation cumulée de DTS au passif.

Les pays membres peuvent, s'ils le souhaitent, enregistrer leur position financière sur une base nette. Un pays membre qui a une position nette dans la tranche de réserve et ne fait pas appel au crédit du FMI présenterait ce solde net comme un actif⁵⁵. S'il fait appel au crédit du compte des ressources générales, il doit enregistrer la position dans la tranche de réserve comme un actif et les avoirs en devises provenant de l'utilisation des ressources du FMI comme un passif, étant donné que le FMI n'est pas habilité à défalquer le crédit de la position dans la tranche de réserve. Les pays membres peuvent également enregistrer leur position au département des DTS sur une base nette. Des précisions doivent être données sur la présentation des actifs et des passifs liés au FMI dans les notes relatives aux états financiers. Au minimum, il faudra fournir les renseignements sur la quote-part, la composition des avoirs en devises du FMI et, le cas échéant, les échéances des crédits du FMI lorsque toutes ces données n'apparaissent pas au bilan.

Lorsque la banque centrale agit en qualité de dépositaire et que le ministère des finances, le Trésor ou une autre institution monétaire

⁵³La présente section traite de la position des pays membres au département général et au département des DTS.

⁵⁴C'est pourquoi il est également recommandé d'inclure le compte titres dans la position au FMI quand bien même les titres proprement dit peuvent être émis par les pouvoirs publics. Le FMI considère les titres émis à la place de dépôts dans le compte n° 1 comme des avoirs en monnaie car ils peuvent être convertis en liquidités à vue. Si le compte titres n'était pas inclus, la position globale du pays membre auprès du FMI ne serait pas fidèlement représentée.

⁵⁵Un pays membre a une position nette dans la tranche de réserve lorsque sa quote-part dépasse les avoirs du FMI dans sa monnaie, à l'exclusion des avoirs qui proviennent des crédits du FMI et des avoirs au compte n° 2 qui sont inférieures à 0,1 % de sa quote-part.

officielle joue le rôle d'agent financier, il est recommandé que la banque centrale enregistre tous les actifs et les passifs liés au FMI et qu'elle les défalque des comptes des administrations publiques⁵⁶. Les pratiques peuvent certes changer d'un pays à l'autre suivant la relation qui existe entre la banque centrale et l'agent financier, mais cette démarche assure la divulgation de la relation financière du pays membre avec le FMI, car les institutions publiques ne préparent généralement pas d'états financiers⁵⁷. Consolider la position auprès du FMI dans le bilan de la banque centrale permet aussi de procéder aisément au rapprochement des données sur les réserves internationales, suivies dans le cadre d'un programme appuyé par le FMI ou publiées par les pays membres, et du bilan de la banque centrale. Comme la plupart des banques centrales font l'objet d'un audit annuel, la présentation de toutes les données relatives à la position auprès du FMI offre des garanties supplémentaires quant à l'exactitude des données sur les réserves internationales et à la disponibilité de ces dernières.

L'appendice IV décrit à titre illustratif la présentation de la position au FMI sur une base brute ou nette au bilan d'une banque centrale qui agit à la fois en qualité de dépositaire et d'agent financier.

⁵⁶Sur 183 pays membres, 41 seulement n'ont pas désigné leur banque centrale comme agent financier.

⁵⁷Les transactions liées à la FRPC apparaîtraient également au bilan de la banque centrale si celle-ci recevait le produit des décaissements effectués au titre de cette facilité.