

# Le renouvellement du Fonds monétaire international : examen des enjeux

Danielle Lecavalier et Eric Santor, département des Relations internationales\*

- *Devant l'intégration rapide et continue de l'économie à l'échelle du globe, le rôle du Fonds monétaire international (FMI) en tant qu'institution chargée de la promotion de la stabilité financière mondiale apparaît plus pertinent que jamais.*
- *Cependant, le maintien de l'efficacité du FMI en ce XXI<sup>e</sup> siècle passe par une nécessaire rénovation du rôle, de la structure de gouvernance et des fonctions du Fonds.*
- *L'institution s'est engagée dans la voie de la réforme sous l'impulsion de son directeur général, Rodrigo de Rato, qui a lancé une réflexion sur la stratégie à moyen terme du Fonds.*
- *La Banque du Canada prend une part active au processus de réforme du FMI, tout particulièrement en ce qui a trait aux activités de surveillance et à la structure de gouvernance.*
- *Les recherches menées par la Banque ont ainsi été axées sur la formulation d'un nouveau cadre qui clarifierait les objectifs, l'étendue et la conduite des activités de surveillance du FMI.*
- *Les chercheurs de la Banque se sont également penchés sur la manière dont l'amélioration de la structure de gouvernance du Fonds pourrait renforcer les mécanismes décisionnels de l'organisme.*
- *Le but ultime de cette réforme est d'aider le FMI à mieux prévenir les crises et à mieux soutenir le bon fonctionnement du système financier international.*

O n assiste depuis quelques décennies à une intégration sans précédent des marchés financiers de par le monde. S'il est vrai que cette intégration procure des avantages extraordinaires, la mondialisation est également porteuse de nombreux risques. En effet, les déséquilibres mondiaux persistants, les craintes que suscite l'excès de liquidités à l'échelle du globe et l'expérience encore récente des crises financières en Amérique latine et en Asie de l'Est font ressortir combien il importe de garantir la stabilité et le bon fonctionnement du système financier international. Le caractère mondial de ces questions a ainsi amené les responsables politiques à prôner une redéfinition et une relance du rôle du Fonds monétaire international (King, 2006; Dodge, 2006).

À l'évidence, le FMI reste l'institution responsable au premier chef du maintien de la stabilité financière mondiale, et il a dû évoluer au fil des décennies pour pouvoir assumer son rôle. Il y a lieu toutefois de se demander si sa structure de gouvernance et ses moyens d'action se trouvent toujours au diapason des nouvelles réalités économiques mondiales. En clair, le monde dans lequel le Fonds a vu le jour — caractérisé par des taux de change fixes, des restrictions aux mouvements de capitaux et des échanges internationaux limités — n'existe plus. Le FMI doit désormais exercer ses activités dans un monde où bon nombre de monnaies flottent, où les échanges et les comptes de capital ont été libéralisés et où les économies émergentes ont gagné en importance. D'où la nécessité de revoir le rôle, la structure de gouvernance et les fonctions du Fonds.

C'est dans ce but que le directeur général du FMI a présenté, en 2005, un rapport sur la stratégie à moyen terme de l'institution (de Rato, 2005). Ayant pour objectif d'actualiser le mandat du FMI, cette initiative est l'occasion d'analyser en profondeur tous les aspects du Fonds. Un grand débat à l'échelle mondiale est en cours en vue de déterminer la meilleure façon de remodeler le FMI pour le XXI<sup>e</sup> siècle, et peu d'aspects

\* Les auteurs tiennent à remercier Tiff Macklem, Graydon Paulin, Larry Schembri ainsi que leurs collègues du ministère des Finances et du Bureau de l'administrateur canadien au Fonds monétaire international pour leurs précieux commentaires.

échappent à cette remise en cause. La réforme projetée distingue six chantiers prioritaires : i) quotes-parts, droits de vote et représentation; ii) gouvernance interne; iii) surveillance; iv) instruments de prêt; v) finances; et vi) rôle du Fonds dans les pays à faible revenu.

---

*Le gouverneur David Dodge et le sous-gouverneur Tiff Macklem prônent activement l'amélioration du cadre de surveillance et la refonte de la structure de gouvernance.*

---

Le FMI a un rôle important à jouer dans le système monétaire international. C'est pourquoi la Banque du Canada s'applique à faciliter le processus de réforme dans plusieurs des domaines mentionnés ci-dessus. En particulier, le gouverneur David Dodge (2006) et le sous-gouverneur Tiff Macklem (2006) prônent activement l'amélioration du cadre de surveillance et la refonte de la structure de gouvernance. Il importe cependant de souligner que les six volets de la réforme proposée sont intrinsèquement liés et doivent se renforcer mutuellement. Le présent article se propose

donc d'examiner chacun d'eux et d'explorer les solutions susceptibles d'être adoptées. Il met aussi en lumière la contribution apportée par la Banque sur le plan de la recherche, contribution bien ancrée dans l'analyse économique, les données empiriques et l'expérience<sup>1</sup>.

L'article est structuré comme suit : la prochaine section porte sur les questions de gouvernance, y compris celles des quotes-parts et du mode de prise de décision au FMI. La suivante traite de la réforme des moyens d'action du Fonds, notamment les activités de surveillance et les prêts. Suit une analyse des sources de financement du FMI et du rôle de l'institution dans les pays à faible revenu. L'article se termine par une brève synthèse.

## Gouvernance

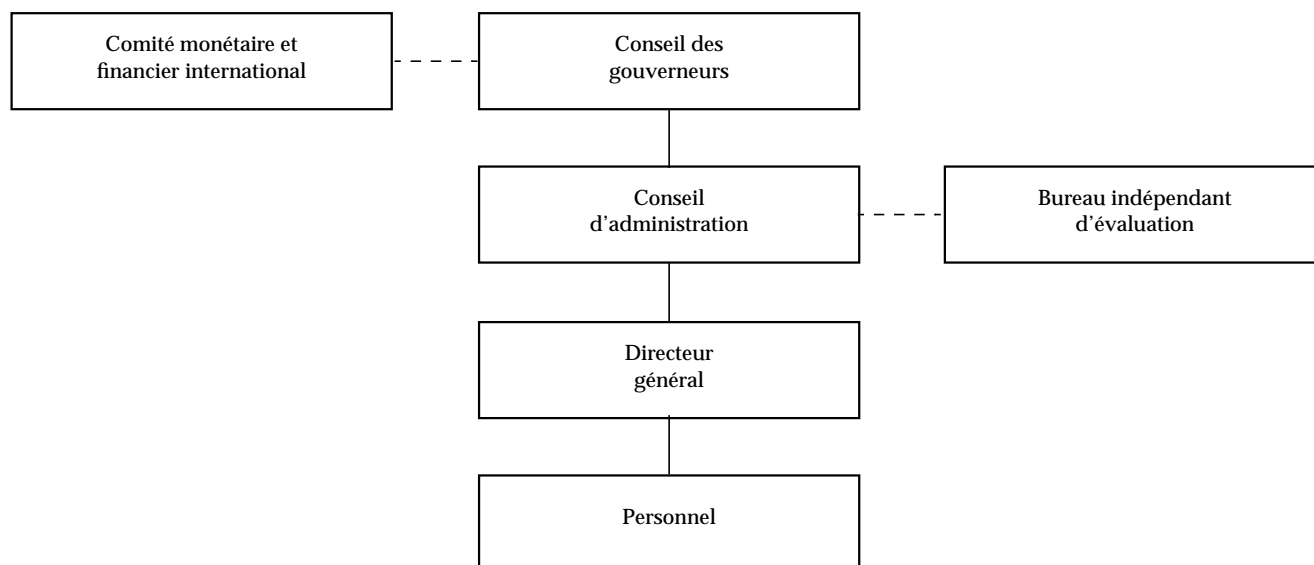
La structure de gouvernance du FMI se compose de cinq grandes entités : le Conseil des gouverneurs, le Conseil d'administration, le directeur général et le personnel, le Bureau indépendant d'évaluation (BIE) et le Comité monétaire et financier international (voir la Figure 1)<sup>2</sup>.

1. Ces efforts ne sont pas nouveaux. En effet, la Banque s'intéresse à la réforme du FMI depuis de nombreuses années (Lafrance et Powell, 1996; Powell, 2001; Haldane et Kruger, 2001-2002).

2. Voir Van Houtven (2002) pour en savoir davantage sur le Bureau indépendant d'évaluation et le Comité monétaire et financier international.

Figure 1

### Structure de gouvernance du Fonds monétaire international



Source : Fonds monétaire international

Tableau 1

**Répartition des quotes-parts**

	Quote-part relative (en %)	Part du PIB mondial (en %)*	Part du PIB mondial (PPA) (en %)**
Pays avancés	60,5	79,3	55,1
États-Unis	17,1	29,8	20,5
Principaux pays avancés	45,2	64,0	43,0
Pays en développement et pays en transition	39,5	20,7	44,9

Source : Fonds monétaire international, *Perspectives de l'économie mondiale*

\* Part calculée sur la base du PIB moyen pour la période 2002-2004, mesuré aux taux de change du marché

\*\* Part calculée sur la base du PIB moyen pour la période 2002-2004, mesuré aux taux de change assurant la parité des pouvoirs d'achat (PPA)

En tant qu'organe de décision suprême du FMI, le Conseil des gouverneurs supervise le processus d'élaboration des politiques du Fonds et porte une attention particulière à des questions telles que la révision des quotes-parts et l'admission de nouveaux membres. Chaque membre du FMI — l'organisme en compte actuellement 185 — est représenté par un gouverneur au Conseil. Le système de vote repose sur une combinaison de quotes-parts et de voix de base<sup>3</sup>. Les États-Unis disposent ainsi de 17,1 % du total des quotes-parts, et les principaux pays avancés de 45,2 % (Tableau 1). Globalement, les pays développés détiennent la majorité des quotes-parts au FMI.

La taille gigantesque du Conseil des gouverneurs signifie naturellement que la prise de décisions est laissée essentiellement au soin du Conseil d'administration, et les Statuts du FMI assignent à ce dernier tous les pouvoirs qui ne sont pas explicitement dévolus au Conseil des gouverneurs. Le Conseil d'administration est constitué de 24 administrateurs et du directeur général. Les États-Unis, le Japon, l'Allemagne, la France, le Royaume-Uni, la Chine, la Russie et l'Arabie saoudite ont chacun leur administrateur siégeant au Conseil; les autres postes d'administrateur sont associés à des groupes de pays, le plus gros du groupe étant souvent celui à qui revient le poste<sup>4</sup>. Le directeur général veille à la gestion quotidienne du Fonds, en

3. Chaque membre du FMI dispose de 250 voix de base, auxquelles s'ajoute une voix supplémentaire pour chaque fraction de la quote-part équivalant à 100 000 DTS (droits de tirage spéciaux).

4. Par exemple, le groupe constitué d'Antigua-et-Barbuda, des Bahamas, de la Barbade, du Belize, du Canada, de la Dominique, de la Grenade, de l'Irlande, de la Jamaïque, de Saint-Kitts-et-Nevis, de Sainte-Lucie et de Saint-Vincent-et-les-Grenadines est représenté par l'administrateur canadien.

s'inspirant des recommandations et des avis du personnel. Il joue aussi un rôle important dans l'orientation de l'action du FMI, travaillant en étroite collaboration avec le Conseil d'administration, dont lui ou ses adjoints président les réunions. La gouvernance du FMI comporte deux aspects distincts : la représentation et le processus décisionnel. Chacun d'eux est abordé ci-après.

**Représentation**

La question des quotes-parts est fondamentale pour le FMI, parce qu'elle touche de nombreux aspects de la gouvernance et de l'activité du Fonds, en particulier les droits de vote et la représentation des pays membres. Les quotes-parts déterminent i) le pouvoir de vote des États membres au Conseil des gouverneurs et au Conseil d'administration (par le nombre des voix attribuées, y compris les voix de base), ii) leur contribution financière et iii) leur accès aux ressources du Fonds. Le calcul des quotes-parts se fonde sur la combinaison de cinq formules qui comprennent quatre variables : produit intérieur brut (PIB) aux prix du marché, réserves internationales, degré d'ouverture et variabilité des recettes extérieures courantes<sup>5</sup>. Ces variables servent à mesurer la capacité des pays membres de contribuer au financement de l'institution ainsi qu'à établir leur accès potentiel aux ressources de celle-ci.

À l'heure actuelle, on note beaucoup d'insatisfaction au sein des États membres du FMI à l'égard des quotes-parts et de la représentation. Certains pays, notamment les économies de marché émergentes en croissance rapide, s'estiment sous-représentés, puisque leur quote-part effective est de beaucoup inférieure à leur « quote-part calculée », qui est le chiffre obtenu au moyen des cinq formules (voir la colonne 2 du Tableau 2)<sup>6</sup>. Par ailleurs, les formules de calcul actuelles sont complexes et peuvent parfois donner des résultats contraires au sens commun. Ainsi, il peut arriver qu'un pays voie sa quote-part théorique diminuer après que son PIB a augmenté, toutes choses égales par ailleurs. En outre, les membres n'ont pas tous la même opinion quant à la définition des variables qui devraient

5. On trouvera plus d'information sur les formules de calcul des quotes-parts dans FMI (2006b).

6. La sous-représentation vient de ce que les quotes-parts sont le plus souvent rajustées à l'occasion de la révision générale des quotes-parts, qui a lieu tous les cinq ans pour déterminer si le bilan du Fonds est bien équilibré. De plus, le relèvement général des quotes-parts qui en résulte est pour l'essentiel « équiproportionnel », c'est-à-dire que les nouvelles quotes-parts sont en gros réparties en proportion des quotes-parts existantes, et les disparités ne sont que peu atténuées.

Tableau 2

**Sous-représentation de certains pays**

	Quote-part effective (en % du total)	Quote-part calculée (en % du total)	Quote-part effective moins quote-part calculée (en % du total)
Singapour	0,40	1,92	-1,52
Chine	3,72	5,20	-1,48
Corée du Sud	1,35	2,51	-1,16
Mexique	1,45	1,93	-0,48
Turquie	0,55	0,74	-0,19

Source : Fonds monétaire international

composer les équations. Par exemple, un certain nombre de pays en développement souhaiteraient que le PIB soit mesuré aux taux de change assurant la parité des pouvoirs d'achat (voir les colonnes 2 et 3 du Tableau 1), tandis que de nombreux pays à faible revenu contestent l'érosion progressive de leur pouvoir de vote, imputable à la diminution de l'importance des voix de base dans le total des voix attribuées aux États membres<sup>7</sup>. Les déséquilibres existants au chapitre des quotes-parts ont pour conséquence que certains pays s'estiment mal représentés au FMI, et cette absence de voix au chapitre ébranle leur confiance dans l'institution et, en définitive, sape la légitimité et l'efficacité du Fonds.

Afin de s'attaquer à ces problèmes, le FMI a mis en œuvre en septembre 2006 la première phase d'un projet de réforme des quotes-parts et du système de représentation devant s'étaler sur deux ans<sup>8</sup>. L'objectif de cette réforme est quadruple : i) mettre au point une formule de calcul unique qui soit plus simple et plus transparente que les formules existantes; ii) accomplir des progrès sensibles dans l'attribution aux pays membres d'une quote-part correspondant à leur poids dans l'économie mondiale; iii) faire en sorte que le calcul des quotes-parts et des droits de vote soit plus sensible à l'évolution de l'économie mondiale; et iv) accroître la participation des pays à faible revenu et leur donner voix au chapitre<sup>9</sup>.

7. Le nombre absolu de voix de base (250) n'a pas changé depuis la création du FMI; leur proportion dans le nombre total des voix attribuées est passée de plus de 10 % en 1945 à 2 % aujourd'hui.

8. Quatre États membres fortement sous-représentés — Chine, Corée du Sud, Mexique et Turquie — ont vu leurs quotes-parts respectives majorées; les hausses accordées équivalent à 1,8 % du total des quotes-parts.

9. Le processus de réforme actuel ne remet pas en question le rôle des quotes-parts. Il reste que le recours à un seul outil a ses limites. Il faudrait peut-être envisager de dissocier l'accès aux ressources du Fonds et la représentation.

*Tous les membres seront gagnants si chacun d'eux est représenté adéquatement, car la crédibilité et la légitimité du FMI en tant qu'institution véritablement mondiale en seront rehaussées.*

Le rajustement des quotes-parts signifie que des États membres doivent accepter une réduction de leur quote-part relative pour que celles d'autres États puissent être augmentées, le total des quotes-parts relatives étant égal à 100 %. Par conséquent, pour garantir le succès de la réforme, les pays membres doivent coopérer et agir dans le meilleur intérêt du système monétaire international. En effet, tous les membres seront gagnants si chacun d'eux est représenté adéquatement, car la crédibilité et la légitimité du FMI en tant qu'institution véritablement mondiale en seront rehaussées. Par ailleurs, il serait utile de mettre au point un mécanisme par lequel les révisions futures des quotes-parts se traduiront par une actualisation régulière des quotes-parts relatives, puisque la position relative des pays dans l'économie mondiale continuera d'évoluer. Idéalement, le processus de rajustement des quotes-parts devrait s'opérer en temps utile, d'une manière relativement automatique; il devrait en outre être transparent. Enfin, la révision des quotes-parts ne devrait pas être considérée isolément; au contraire, « l'importance de la voix accordée à un pays va de pair avec la responsabilité qui lui est dévolue » (Macklem, 2006). Tous les membres devraient donc être prêts à assumer leur juste part de la promotion de la stabilité et du bon fonctionnement du système monétaire international.

### Processus décisionnel

Bien que la question des quotes-parts retienne beaucoup l'attention, celle du mode de prise de décision au FMI revêt également une grande importance. La structure de gouvernance du Fonds reposait sur le principe que le processus décisionnel du FMI devait jouir de l'appui général des États membres (Van Houtven, 2002). Or, certains membres sont d'avis que les objectifs et les décisions du FMI sont parfois davantage motivés par des considérations politiques que par une analyse économique rigoureuse (Cottarelli, 2005; Calomiris, 2000). De plus, la ligne de démarcation entre le rôle et

les responsabilités dévolus au Conseil d'administration et ceux qui relèvent du directeur général n'est pas toujours claire. En effet, le Conseil d'administration siège en session « quasi permanente » et il supervise en étroite collaboration avec le directeur général les activités quotidiennes du Fonds. Dans ce contexte, il peut être difficile d'établir qui est vraiment responsable des décisions<sup>10</sup>.

La question de la gouvernance, tant des entreprises du secteur privé que des institutions du secteur public, a reçu une attention considérable ces dernières années. Et s'il est vrai que les structures de gouvernance doivent être adaptées aux caractéristiques particulières de chaque institution, il n'en demeure pas moins que certains principes se sont imposés comme « pratiques exemplaires ». En particulier, les institutions peuvent tirer avantage — sur le plan notamment de l'efficacité — d'une définition claire de leurs objectifs, de la transparence de leur processus de décision et de la capacité de rendre compte de ses actes chaque niveau de décision. Ces principes ont d'ailleurs trouvé un écho dans l'évolution récente de la structure de gouvernance des banques centrales. La capacité de ces institutions à maintenir l'inflation à un niveau bas et stable s'explique en partie par le fait qu'elles ont, elles aussi, amélioré leurs mécanismes de gouvernance suivant les axes énoncés ci-dessus (Cukierman, 1998).

Le FMI bénéficierait lui aussi de la mise en place de ces bons mécanismes de gouvernance (Macklem, 2006). Il pourrait améliorer sa gouvernance en formulant clairement ses objectifs, en faisant preuve d'une plus grande transparence et en s'employant à mieux répondre de ses actes. Ce changement pourrait être facilité par une séparation nette des rôles respectifs du Conseil d'administration et du directeur général. Comme l'a du reste souligné ce dernier, le Conseil d'administration devrait se concentrer davantage sur les questions stratégiques et moins s'occuper de la conduite des affaires courantes<sup>11</sup>. Il pourrait, par exemple, accorder davantage d'attention à la définition des objectifs du Fonds et à la conception des moyens d'intervention requis pour réaliser ces objectifs (p. ex., les modalités de surveillance). Une fois les objectifs et les moyens d'intervention clairement définis, le directeur général verrait à mettre en application les programmes et rendrait compte des résultats au

Conseil d'administration. La clarification des rôles et des responsabilités du Conseil d'administration et du directeur général rendrait plus transparent le processus décisionnel du Fonds, ce qui mènerait à une responsabilisation accrue et, au bout du compte, à une plus grande efficacité de l'institution.

## Les instruments du FMI

Une bonne structure de gouvernance ne suffit pas à promouvoir efficacement le fonctionnement harmonieux du système monétaire international. Le FMI doit aussi avoir à sa disposition une panoplie d'outils adaptés. Il peut compter actuellement sur trois grands instruments : la surveillance, les opérations de prêt et l'assistance technique. La présente section traite des deux premiers. Le troisième sera examiné dans la section portant sur le rôle du FMI dans les pays à faible revenu.

### La surveillance du FMI

Selon ses statuts, le FMI a le mandat de veiller au bon fonctionnement du système financier international. Le principal moyen dont dispose le Fonds pour atteindre cet objectif est la surveillance bilatérale. S'exerçant habituellement au moyen de consultations menées conformément aux dispositions de l'Article IV, la surveillance bilatérale consiste dans le suivi de la situation économique des pays membres et la prestation de conseils économiques en temps utile visant principalement à prévenir les crises (FMI, 2006c). Le Fonds assure aussi une surveillance multilatérale en étudiant les liens économiques entre pays et l'évolution de la conjoncture internationale, y compris les répercussions à l'échelle mondiale des politiques suivies par les États membres. Le FMI rend généralement compte des résultats de ses activités de surveillance multilatérale dans deux publications distinctes : les *Perspectives de l'économie mondiale* et son rapport sur la stabilité financière dans le monde (*Global Financial Stability Report*).

Le FMI a fait face avec professionnalisme aux défis que pose un environnement mondial en mutation rapide en assumant de nouvelles responsabilités et en développant une nouvelle expertise. Toutefois, les responsables politiques, et le FMI, relèvent plusieurs problèmes. Premièrement, l'instrument juridique qui fonde le cadre de surveillance du FMI, la *Décision de 1977 sur la surveillance des politiques de change*, est dépassé (Lomax, 2006). Le monde pour lequel a été rédigée cette décision est révolu, l'économie mondiale étant de plus en plus intégrée et axée sur le marché, et les régimes de changes flottants étant devenus en quelque

10. Santor (2006) analyse les mécanismes décisionnels et le processus de reddition de comptes au FMI.

11. Voir de Rato (2005).

sorte la norme. En outre, les pays sont aujourd'hui plus vulnérables aux chocs transfrontaliers et aux retombées des politiques poursuivies par les autres pays.

Deuxièmement, le champ d'application de la surveillance bilatérale est souvent très étendu, englobant des questions qui débordent le cadre strict de la stabilité externe (Adams, 2005). Le Bureau indépendant d'évaluation (FMI, BIE, 2006) note par ailleurs qu'il faudrait accorder une plus grande attention aux liens entre les sphères financière et réelle de l'économie et que les questions multilatérales traitées dans les *Perspectives de l'économie mondiale* et le rapport du Fonds sur la stabilité financière dans le monde pourraient davantage être prises en compte dans les consultations bilatérales. Enfin, le cadre institutionnel qui sert de base aux activités de surveillance du Fonds fait aussi problème. Comme le souligne le FMI (2005), malgré les progrès accomplis ces dernières années, les résultats de certaines consultations au titre de l'Article IV ne sont toujours pas publiés, et ainsi que le fait remarquer Dodge (2006), les analyses présentées manquent parfois d'impartialité et de franchise. Certains membres estiment par surcroît qu'ils ne sont pas traités sur le même pied que les autres (Akyüz, 2005; Lombardi et Woods, 2007). C'est en gardant présents à l'esprit ces problèmes que les responsables politiques, ainsi que le FMI, se sont attaqués à la question de la réforme du cadre de surveillance.

### **Vers un nouveau cadre de surveillance**

Tous les membres tireront avantage de l'amélioration des activités de surveillance, puisque celle-ci soutiendra les efforts que déploie le FMI pour assurer la stabilité du système financier international, favoriser un ajustement harmonieux et prévenir les crises. La volonté de réformer le cadre de surveillance est venue de divers acteurs, dont la Banque d'Angleterre (King, 2006), le Trésor américain (Adams, 2005) et le Comité monétaire et financier international (2006). Ce dernier, par exemple, a souligné la nécessité de se préoccuper davantage des questions multilatérales et d'envisager l'établissement d'un mandat (*remit*) en matière de surveillance. Ce mandat confierait au FMI un pouvoir de surveillance tout en créant un mécanisme permettant de rendre le Fonds comptable de ses actes (Lomax, 2006).

Par ailleurs, à l'occasion de l'examen de sa stratégie à moyen terme, le FMI a reconnu que le cadre de surveillance devait figurer parmi les chantiers prioritaires

de la réforme (de Rato, 2005). Avec l'appui du Conseil d'administration, les fonctionnaires de l'institution sont à évaluer l'opportunité de réviser la décision de 1977 et de définir un mandat en matière de surveillance (de Rato, 2006). De toute évidence, il s'agit là de progrès notables. Et la Banque du Canada contribue à cet effort en favorisant la discussion sur la réforme du cadre de surveillance (Dodge, 2006).

À la Banque, des recherches ont été consacrées à la définition d'un cadre intégré pour les activités de surveillance du FMI (Lavigne, Maier et Santor, à paraître). Ce cadre renferme deux composantes : i) des lignes directrices relatives à la conduite des politiques économiques et ii) un nouveau dispositif institutionnel, qui comprend un mandat de surveillance, un processus de communication et un mécanisme de reddition des comptes. La première composante consiste en une modification et une mise à jour de la décision de 1977 : plus particulièrement, elle vise à expliciter l'objectif et le champ des activités de surveillance, ainsi que les critères sur lesquels se fondera l'évaluation des cadres de conduite des politiques économiques des pays membres. Afin de mieux cibler ses activités de surveillance, le FMI devrait évaluer la cohérence globale des politiques monétaire, budgétaire, financière et de change appliquées par les États membres, en vue d'en analyser les effets sur la stabilité externe. Les lignes directrices ont également pour objet de clarifier et d'actualiser les principes qui guideront la fonction de surveillance et de réaffirmer l'intérêt particulier des membres pour le processus de surveillance aux termes de leurs obligations au titre de l'Article IV.

La seconde composante du cadre proposé définit un dispositif institutionnel à l'appui de la fonction de surveillance. L'élément clé de ce dispositif est l'instauration d'un mandat de surveillance, inspiré des travaux de la Banque d'Angleterre sur le sujet (King, 2006; Lomax, 2006). Le mandat de surveillance s'apparente beaucoup à un contrat de résultat : il précise l'objectif de la surveillance bilatérale et multilatérale et les obligations que doit respecter le Fonds dans la poursuite de cet objectif, ainsi que les moyens par lesquels l'institution devra répondre de la qualité de la surveillance exercée. Les membres se trouvent essentiellement à confier au Fonds la conduite des activités de surveillance, en retour de quoi ils acceptent de reconnaître son rôle et la valeur des conseils qu'il fournit en matière de politiques. Fait important, en insistant sur la

responsabilisation accrue, le mandat devrait aider le FMI à conseiller les membres d'une manière plus franche et plus objective<sup>12</sup>.

---

*À la Banque, des recherches ont été consacrées à la définition d'un cadre intégré pour les activités de surveillance du FMI. Ce cadre renferme deux composantes : des lignes directrices relatives à la conduite des politiques économiques et un nouveau dispositif institutionnel, qui comprend un mandat de surveillance, un processus de communication et un mécanisme de reddition des comptes.*

---

Le cadre proposé clarifie les rôles et les responsabilités respectifs du FMI et des États membres dans le processus de surveillance. Il vise également à fusionner les propositions actuelles concernant la révision de la décision de 1977, la création d'un mandat de surveillance et les mesures destinées à accroître la responsabilisation. Ces réformes bénéficieront à tous les membres. En clair, ces derniers pourront s'attendre à recevoir des conseils de qualité bien ciblés dans le cadre d'activités de surveillance bilatérale et multilatérale destinées spécifiquement à prévenir les crises. En outre, cette surveillance sera assurée de façon impartiale, et les pays en développement et les pays développés seront traités sur le même pied. Les économies émergentes étant très tributaires du commerce extérieur et des mouvements de capitaux, elles tireront grandement profit d'une surveillance bilatérale et multilatérale efficace, qui leur permettra d'être mieux protégées des chocs économiques mondiaux. Ce sont souvent les pays les plus vulnérables qui sont les plus durement frappés par les crises financières; par consé-

---

12. Le mandat s'accompagne d'un processus de communication des résultats de la surveillance. Selon le cadre proposé, le FMI serait tenu de communiquer intégralement, rapidement et en toute transparence les résultats de ses activités de surveillance. Et pour veiller à ce que le Fonds remplisse ses obligations en matière de surveillance, on propose un cadre d'évaluation de la surveillance. Cet outil servirait à déterminer si le directeur général et le personnel de l'organisation ont exercé la surveillance d'une manière efficace et transparente.

quent, ce sont aussi eux qui ont le plus à gagner de la stabilité du système monétaire international. De plus, en focalisant clairement son attention sur les politiques macroéconomiques qui ont rapport à la stabilité externe, le FMI évitera de faire dériver la mission de surveillance vers les questions de politiques structurelles et de réforme institutionnelle. Bref, la réforme du cadre de surveillance aidera le FMI à mieux promouvoir le bon fonctionnement du système financier international.

### **Activités de prêt**

Au fil des ans, le FMI a mis au point divers instruments ou « facilités » de prêt afin de répondre aux besoins particuliers des États membres (Tableau 3). On peut répartir ces facilités en deux grandes catégories. La première consiste dans les prêts à long terme accordés aux pays à faible revenu au moyen de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance. Selon une évaluation du BIE (FMI, BIE, 2004), ces prêts auraient eu des retombées plutôt limitées. La deuxième catégorie de facilités englobe les prêts octroyés aux pays qui traversent une crise financière<sup>13</sup> et qui ne peuvent trouver suffisamment de financement à des conditions abordables pour pouvoir respecter leurs obligations internationales. Les prêts de cette catégorie visent à faciliter la mise en œuvre des politiques d'ajustement et des réformes que doivent adopter ces pays pour résoudre leurs difficultés de balance des paiements. Par exemple, devant les crises financières qu'ont connues l'Amérique latine, l'Asie et d'autres régions du globe, le Fonds a consenti de gros prêts par l'intermédiaire des accords de confirmation et de la facilité de réserve supplémentaire, ce qui a engendré un fort niveau d'utilisation de ses ressources (voir la Figure 2). Malgré ce recours élevé (et souvent persistant) aux prêts du FMI, les recherches semblent indiquer que, même si ces prêts ont permis d'améliorer la situation de la balance des paiements des pays emprunteurs, ils ont eu un effet limité sur les autres variables macroéconomiques (voir de Resende, 2007, pour une analyse de la question)<sup>14</sup>. Par ailleurs, de nombreux emprunteurs étaient d'avis que les conditions rattachées au programme de prêts du FMI étaient

---

13. Cette catégorie regroupe la plupart des autres facilités et a toujours constitué la plus grande part de l'encours des crédits du FMI. L'organisme propose aussi une aide d'urgence aux pays qui ont subi une catastrophe naturelle ou qui sortent d'un conflit. Ce type d'assistance n'est pas examiné ici.

14. D'aucuns affirment que les activités de prêt du FMI peuvent créer un aléa moral et induire éventuellement des distorsions dans le processus de restructuration après la crise, d'où de moins bons résultats macroéconomiques.

Tableau 3

**Principales facilités de prêt du FMI**

Facilité <sup>1</sup>	Objectif
Accords de confirmation	Aider les pays à surmonter des difficultés temporaires de balance des paiements. C'est le principal mécanisme de prêt du FMI.
Mécanisme élargi de crédit	Aider les pays à remédier à des difficultés prolongées de balance des paiements nécessitant des réformes économiques plus fondamentales.
Facilité de financement compensatoire	Assister les pays confrontés à une chute soudaine de leurs recettes d'exportation ou à une augmentation du coût de leurs importations de céréales, souvent dues à la fluctuation des prix mondiaux des produits de base.
Facilité de réserve supplémentaire	Mécanisme d'accès exceptionnel <sup>2</sup> institué en 1997 pour répondre aux besoins de financement des membres qui ont souffert d'une perte soudaine de confiance ayant provoqué des sorties massives de capitaux.
Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) <sup>3</sup>	Prêts concessionnels ayant pour objectif d'aider les pays à faible revenu à élaborer des stratégies à long terme pour la croissance et la réduction de la pauvreté.

Source : Fonds monétaire international

1. Le FMI débloque aussi une aide d'urgence aux pays qui ont subi une catastrophe naturelle ou qui sortent d'un conflit.
2. Grâce à cette facilité, le membre a accès à une tranche des ressources générales du Fonds (c.-à-d. toutes les facilités sauf la FRPC et la facilité de protection contre les chocs exogènes) en excédent de la limite annuelle de 100 % de sa quote-part, ou de la limite cumulative de 300 % de sa quote-part.
3. Les pays à faible revenu ont aussi accès à la facilité de protection contre les chocs exogènes lorsqu'ils subissent les effets de perturbations telles qu'une évolution défavorable des prix des produits de base, une catastrophe naturelle, ou encore une perturbation des échanges commerciaux consécutive à un conflit ou à une crise dans des pays voisins.

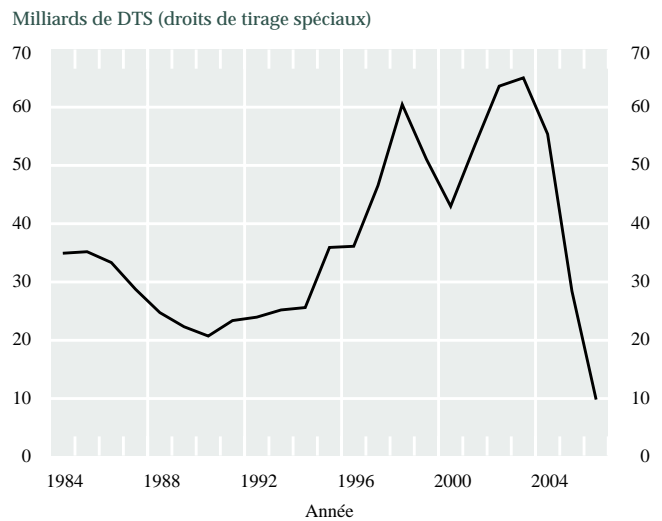
souvent trop onéreuses et n'étaient pas appliquées de la même façon d'un pays à l'autre (Goldstein, 2000).

Ces dernières années, de nombreuses économies émergentes ont constitué d'importantes réserves de change, peut-être afin de se prémunir contre les crises de compte de capital et de ne pas avoir à emprunter auprès du FMI<sup>15</sup>. Certains ont donc suggéré que le FMI se dote d'un nouvel instrument de prêt de type

15. Certains de ces pays ont en outre constitué d'importantes réserves au moyen d'interventions stérilisées, afin d'empêcher l'appréciation réelle de leur monnaie et de stimuler la croissance de leurs exportations. Ces mesures ont peut-être contribué à aggraver les déséquilibres mondiaux et affaibli le système financier national, surtout si elles ont été appliquées à l'aide de méthodes ne respectant pas le jeu du marché.

Figure 2

**FMI : encours total des crédits au Compte des ressources générales**



Source : Fonds monétaire international

préventif pour soutenir les efforts que déploient les économies émergentes actives sur les marchés des capitaux pour prévenir les crises et réduire la nécessité pour elles d'accumuler des réserves par précaution.

**Création d'une ligne de crédit pour l'augmentation des réserves**

Le FMI a donc commencé à travailler à l'élaboration d'un nouveau dispositif d'accès exceptionnel à ses ressources, appelé « Reserve Augmentation Line ». Destiné à la prévention des crises, cet instrument viendrait s'ajouter aux propositions touchant la réforme du cadre de surveillance. Il s'adresserait particulièrement aux économies émergentes dotées de politiques macroéconomiques robustes, dont la dette est viable, qui publient leurs données de façon transparente et qui s'attaquent avec succès aux vulnérabilités qui subsistent<sup>16</sup>. Cet instrument assurerait un accès

16. Voir FMI (2006a et 2007b). Un membre pourrait être admissible à ce type d'aide s'il satisfait à un certain nombre de critères. Selon la proposition avancée par les fonctionnaires de l'organisme, le membre aurait aussitôt accès à un crédit équivalant à 300 % de sa quote-part en cas de crise du compte de capital. La durée du financement serait courte (de 12 mois jusqu'à peut-être 24), mais le membre pourrait avoir accès à plusieurs lignes de crédit simultanément. Il convient de noter que les membres du Conseil d'administration n'appuient pas nécessairement toutes les modalités de cette proposition. Ainsi, certains administrateurs considèrent que l'accès devrait s'établir entre 300 et 500 % de la quote-part. D'autres souhaitent un financement de plus longue durée (deux ou trois ans par exemple). Voir FMI (2006d et 2007c) pour plus de détails. Ce nouvel instrument fera l'objet d'autres travaux et analyses.



prévisible, immédiat et à grande échelle aux ressources du Fonds dès l'apparition de difficultés, ce qui contribuerait à maintenir la confiance des marchés et réduirait la probabilité de sorties massives et soudaines de capitaux, qui souvent précipitent la crise. De plus, si cet instrument était considéré comme un proche substitut des réserves, il réduirait la nécessité pour les pays de constituer leurs propres réserves. Il pourrait aussi servir d'indicateur aux marchés financiers en les aidant à évaluer correctement la solvabilité d'un pays membre, à condition que les critères d'admissibilité reflètent adéquatement la solidité économique et financière du pays. Cependant, la conception de cet instrument se heurte à quelques obstacles. Il faudra par exemple trouver un juste équilibre entre l'accès au crédit et le niveau d'engagement du Fonds.

### **Nécessité de revoir le cadre de résolution des crises**

Il est important aussi de voir quelle place le nouveau mécanisme occuperait dans la panoplie des instruments de prêt du FMI. De façon plus générale, comme le font ressortir les recherches menées conjointement par la Banque du Canada et la Banque d'Angleterre (Haldane et Kruger, 2001-2002), le cadre de résolution des crises du FMI bénéficierait de la clarification des règles d'accès au financement et d'un plafonnement explicite des crédits. Dès lors, les pays emprunteurs ne pourraient plus tabler sur le financement du Fonds pour différer les ajustements nécessaires à l'atténuation des pressions s'exerçant sur le compte de capital ou à la correction des problèmes de balance des paiements. Idéalement, les activités de prêt du FMI devraient contribuer à maintenir la stabilité en apportant une aide financière limitée et temporaire aux pays solvables qui se trouvent dans une situation exceptionnelle. Dans cet esprit, l'imposition de plafonds aux prêts obligerait le secteur privé à prendre une part active au règlement des crises et inciterait les débiteurs et les créanciers à travailler ensemble à la recherche de solutions.

---

*Il est important aussi de voir quelle place le nouveau mécanisme occuperait dans la panoplie des instruments de prêt du FMI.*

---

## **Autres aspects de la réforme du Fonds**

Parmi les nombreux autres aspects abordés durant l'examen par le FMI de sa stratégie à moyen terme figure en bonne place la nécessité pressante de ré-examiner le modèle de financement de l'institution et le rôle de celle-ci auprès des pays à faible revenu.

### **Vers une révision du modèle de financement du FMI**

La baisse marquée du coût des emprunts sur le marché et l'amélioration des facteurs fondamentaux dans maintes économies émergentes ont entraîné une réduction plutôt rapide de la demande de prêts du FMI, qui est tombée à un seuil inédit depuis des décennies (voir la Figure 2). Bien qu'il s'agisse là d'un changement très positif, il reste que ce recul de la demande de liquidités du Fonds fragilise la situation financière de l'institution et amène à s'interroger sur la viabilité de son modèle financier. Le FMI tire l'essentiel de ses revenus d'une seule source : ses activités de prêt. Il obtient de ses membres des sommes qu'il prête à un taux majoré par rapport à ses propres coûts d'emprunt. La marge ainsi dégagée constitue sa principale ressource pour couvrir les dépenses administratives. Conçu en ces termes, le modèle de financement actuel du Fonds l'incite implicitement à prêter. Par ailleurs, lorsque la demande de crédits de l'institution décline, le taux d'intérêt nécessaire afin de supporter les coûts peut atteindre un niveau élevé, susceptible d'accroître l'amenuisement de cette même demande s'il conduit les États débiteurs à rembourser le FMI avant terme et à se tourner vers le marché pour satisfaire leurs besoins d'emprunt<sup>17</sup>.

Le Fonds a déjà pris des mesures pour accroître ses revenus et restreindre ses dépenses en prévision des pertes d'exploitation attendues dans les prochaines années<sup>18</sup>. Les difficultés budgétaires du FMI pourraient toutefois durer. Quoique le contexte mondial favorable semble aujourd'hui témoigner de l'influence de

---

17. Depuis janvier 2005, la Russie, le Brésil, l'Argentine, l'Indonésie, l'Uruguay et les Philippines ont acquitté avant terme le solde de leurs obligations financières envers le Fonds. Avec un tout petit peu plus de 50 % de l'encours des crédits de l'institution, la Turquie est en ce moment le principal débiteur du FMI.

18. Par exemple, le Fonds a créé l'an dernier un compte de placement pour investir ses réserves dans un portefeuille de titres à revenu fixe qui devrait lui rapporter des recettes supplémentaires. D'autre part, il vise une croissance réelle nulle de ses dépenses en 2007 (à savoir, un taux d'augmentation nominal de 3,5 %) et une diminution réelle de 1 % pour 2008 et 2009 (taux d'augmentation nominal de 2,5 %).

facteurs cycliques — comme l'abondance de liquidités —, l'amélioration généralisée du cadre de conduite de la politique macroéconomique dans beaucoup de pays à marché émergent a sans doute réduit la probabilité que ces États fassent appel aux ressources du FMI. Résultat, même si le volume des prêts du Fonds venait à grossir, cette hausse risquerait de ne pas suffire à préserver le modèle de financement actuel de l'institution. C'est pourquoi une révision en profondeur du modèle s'imposait.

### La réforme du financement

Les efforts accomplis jusqu'ici ont porté sur le volet recettes du budget administratif du FMI. En mai 2006, l'institution a nommé un comité de personnalités éminentes chargé de donner un point de vue indépendant sur les options envisagées pour élargir les sources de revenus du Fonds et pérenniser le financement de ses coûts de fonctionnement. Dirigé par sir Andrew Crockett, président de JPMorgan Chase International et ancien directeur général de la Banque des Règlements Internationaux, ce comité a déposé son rapport à la fin janvier (FMI, 2007a). Il propose une transformation du modèle financier du FMI, en recommandant essentiellement de coupler les ressources et leurs affectations. De la sorte, le produit des prêts couvrirait les frais d'intermédiation (ainsi que la constitution de réserves). En tant que biens publics, les activités de surveillance se verraient financées à partir de ressources tirées proportionnellement des contributions de tous les États membres; le comité préconise plus précisément que leur coût soit financé par une extension des opérations d'investissement<sup>19</sup>. Les services de renforcement des capacités pourraient en outre être facturés aux pays membres.

Le rapport du comité marque une importante avancée. Il conviendrait également d'entreprendre un examen de la nature et de l'ampleur des dépenses du Fonds. Les États membres sont en effet en droit d'exiger que la gestion du FMI soit la plus efficace possible. Par ailleurs, l'examen des finances de l'institution ne peut être isolé des autres volets de la réforme. Idéalement, le modèle de financement devrait prendre appui sur les activités et les atouts du Fonds par rapport aux autres institutions internationales.

### Le rôle du FMI dans les pays à faible revenu

Le FMI fournit deux importants biens publics aux pays à faible revenu. Premièrement, l'assistance technique

qu'il leur procure permet à ces États de développer les capacités humaines et institutionnelles qui soutiendront la mise en place de politiques macroéconomiques saines et de réformes structurelles à même de diminuer leur vulnérabilité face aux crises et d'élever le niveau de vie de leurs populations. En second lieu, la normalisation des informations statistiques à laquelle concourt le Fonds favorise dans ces pays l'adoption de pratiques optimales de collecte et de diffusion de données. Dans une certaine mesure, les responsabilités du FMI en ces domaines rejoignent celles de la Banque mondiale. Les deux institutions collaborent régulièrement et participent à des entreprises communes<sup>20</sup>.

Il reste que la présence de deux acteurs engagés dans des projets similaires rend nécessaire de limiter les chevauchements tout en évitant les lacunes et en clarifiant les attributions. Conscients de ce risque de superposition inutile des actions, le directeur général du FMI, Rodrigo de Rato, et le président du Groupe de la Banque mondiale, Paul Wolfowitz, ont créé en mars 2006 le Comité externe d'examen de la collaboration Banque mondiale-FMI. Ce comité est présidé par Pedro Malan, président du Conseil d'administration d'Unibanco et ancien ministre des Finances du Brésil. Sa mission est d'examiner les champs de coopération entre les deux organisations et de proposer des améliorations qui permettront de répartir les tâches avec efficacité et efficacité. Le Comité a publié son rapport à la fin février (Malan et coll., 2007). Il recommande aux deux institutions de resserrer la collaboration autour de leurs pôles d'expertise respectifs. À titre d'exemple, il invite le FMI à recentrer son intervention auprès des pays à faible revenu sur son travail d'évaluation macroéconomique et de prestation de conseils en matière de politiques économiques, et à renoncer graduellement à l'octroi de financement à long terme à des taux concessionnels.

Le rapport contient toute une série de recommandations qu'il faudra analyser attentivement à la lumière de la proposition clé du document, selon laquelle chaque institution gagnerait à se concentrer sur ses propres atouts, c'est-à-dire, s'agissant du FMI, sur les projets à court terme visant à soutenir la stabilité du système financier international, sur l'assistance technique dans son domaine de compétence, de même que sur la collecte et la diffusion de données. À la Banque mondiale seraient réservés les projets de long terme destinés à stimuler le développement économique et à réduire la

19. Fait important, le comité propose de créer un fonds de dotation financé par la vente d'une partie des réserves d'or du FMI et dont l'actif serait ensuite placé.

20. Le Fonds collabore aussi avec des banques de développement régionales comme la Banque africaine de développement, la Banque asiatique de développement et la Banque interaméricaine de développement.

pauvreté. Ce réaménagement faciliterait la réorganisation des activités des deux institutions et, partant, l'obtention de gains d'efficacité et d'efficacité.

## Conclusion

Le FMI demeure l'institution pivot de la promotion du bon fonctionnement d'un système monétaire international reposant sur le marché. Bien qu'il se soit déjà adapté à un grand nombre des défis posés par l'interpénétration croissante des économies du monde, le Fonds a besoin de poursuivre sa réforme. Comme l'a bien montré l'examen de l'orientation stratégique à moyen terme entrepris à la demande de son directeur général, Rodrigo de Rato, le FMI lui-même s'est engagé dans la voie de la réforme. La Banque du Canada s'applique à nourrir le dialogue autour de cette réforme et travaille activement sur nombre d'aspects, en particulier sur ceux qui concernent la gouvernance, la surveillance et les facilités de prêt.

La réforme d'une organisation multilatérale peut sembler herculéenne, mais les efforts que continuent à consentir le FMI et ses membres afin de trouver des solutions sont encourageants. Ainsi, la mise en œuvre d'une augmentation ponctuelle des quotes-parts des membres les plus sous-représentés de l'institution est

un pas dans la bonne direction, vers une refonte plus profonde et plus durable des quotes-parts. Parallèlement, le choix de réviser la « décision de 1977 », de concert avec la proposition d'instaurer un mandat de surveillance, constitue un geste important pour recadrer les activités de surveillance du Fonds. Enfin, allée à une clarification de son rôle auprès des pays à faible revenu, la rationalisation de ses instruments de prêt et de ses sources de financement permettrait au FMI de mieux cibler son action et d'en accroître l'efficacité. Ensemble, les réformes de la gouvernance, des instruments et des politiques se renforceront mutuellement. Il est important non seulement que le Fonds améliore sa gouvernance, mais aussi qu'il possède les outils appropriés pour remplir sa mission.

Le but ultime de toutes ces réformes est de favoriser l'émergence d'une institution qui soit crédible et légitime aux yeux de ses membres et qui parvienne à défendre efficacement la stabilité du système financier mondial. En s'attachant à éclaircir ses objectifs et à se doter d'instruments et d'une structure de gouvernance adaptés aux buts poursuivis, le FMI pourra continuer à jouer son rôle crucial au sein du système monétaire international, et ce, au bénéfice de tous les États membres.

---

## Ouvrages et articles cités

- Adams, T. (2005). « The US View on IMF Reform », discours prononcé à la conférence sur la réforme du FMI de l'Institute for International Economics, Washington.
- Akyüz, Y. (2005). *Reforming the IMF: Back to the Drawing Board*, Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, coll. « G24 Discussion Paper Series », n° 38.
- Calomiris, C. (2000). « When Will Economics Guide IMF and World Bank Reforms? », *Cato Journal*, vol. 20, n° 1, p. 85-103.
- Comité monétaire et financier international (2006). « Communiqué du Comité monétaire et financier international du Conseil des gouverneurs du Fonds monétaire international », 22 avril.
- Cottarelli, C. (2005). « Efficiency and Legitimacy: Trade-Offs in IMF Governance », document de travail n° 05-107, Fonds monétaire international.
- Cukierman, A. (1998). « The Economics of Central Banking », dans *Contemporary Economic Issues: Proceedings of the Eleventh World Congress of the International Economic Association*, vol. 5 : *Macroeconomic Policy and Financial Systems*, sous la direction de W. Holger, Londres, Macmillan Press, p. 37-82.
- de Rato, R. (2005). « The Managing Director's Report on the Fund's Medium-Term Strategy », Fonds monétaire international, 15 septembre.
- (2006). « Statement by Rodrigo de Rato, Managing Director of the International Monetary Fund, on the Work Program of the Executive Board », communiqué n° 06-267, Fonds monétaire international.
- de Resende, C. (2007). « IMF-Supported Adjustment Programs: Welfare Implications and the Catalytic Effect », document de travail n° 2007-22, Banque du Canada.

## Ouvrages et articles cités (suite)

- Dodge, D. (2006). « L'ordre monétaire international en mutation et la nécessaire évolution du FMI », conférence prononcée à la Woodrow Wilson School of Public and International Affairs, Princeton (New Jersey), 30 mars.
- Fonds monétaire international (2005). « IMF Executive Board Reviews the Fund's Transparency Policy », note d'information au public n° 05/116.
- (2006a). « Consideration of a New Liquidity Instrument for Market Access Countries », 3 août.
- (2006b). « Quotas-Updated Calculations », 4 août.
- (2006c). « Surveillance du FMI », fiche technique, août. Document accessible à l'adresse [www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/surv.htm](http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/surv.htm).
- (2006d). « IMF Executive Board Holds Board Seminar on Consideration of a New Liquidity Instrument for Market Access Countries », note d'information au public n° 06/104.
- (2007a). *Final Report, Committee to Study Sustainable Long-Term Financing of the IMF*, 31 janvier.
- (2007b). « Further Consideration of a New Liquidity Instrument for Market Access Countries—Design Issues », 13 février.
- (2007c). « IMF Executive Board Discusses Design Issues for a New Liquidity Instrument for Market Access Countries », note d'information au public n° 07/40.
- Fonds monétaire international. Bureau indépendant d'évaluation (2004). *Evaluation of the IMF's Role in Poverty Reduction Strategy Papers and the Poverty Reduction and Growth Facility*, rapport d'évaluation.
- (2006). *An Evaluation of the IMF's Multilateral Surveillance*, rapport d'évaluation.
- Goldstein, M. (2000). « IMF Structural Conditionality: How Much Is Too Much? », communication présentée au colloque du National Bureau of Economic Research intitulé « Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies » et tenu à Woodstock (Vermont) du 19 au 21 octobre.
- Haldane, A., et M. Kruger (2001-2002). « La résolution des crises financières internationales : capitaux privés et fonds publics », *Revue de la Banque du Canada*, hiver, p. 3-14.
- King, M. (2006). « Reform of the International Monetary Fund », discours prononcé devant l'Indian Council for Research on International Economic Relations (ICRIER), New Delhi (Inde), 20 février.
- Lafrance, R., et J. Powell (1996). « Le Canada et les institutions financières internationales », *Revue de la Banque du Canada*, automne, p. 37-61.
- Lavigne, R., P. Maier et E. Santor (à paraître). « A Vision for IMF Surveillance », document de travail de la Banque du Canada.
- Lomax, R. (2006). « International Monetary Stability—Can the IMF Make a Difference? », conférence prononcée à la cérémonie de remise du prix Gam Gilbert de Botton, Londres, 1<sup>er</sup> novembre.
- Lombardi, D., et N. Woods (2007). « The Political Economy of IMF Surveillance », document de travail n° 17, Centre for International Governance Innovation.
- Macklem, T. (2006). « Le renouvellement du FMI : enseignements tirés de la modernisation des banques centrales », allocution prononcée devant le Global Interdependence Center, Philadelphie (Pennsylvanie), 9 mars.
- Malan, P., M. Callaghan, C. Koch-Weser, W. McDonough, S. M. Indrawati et N. Okonjo-Iweala (2007). *Report of the External Review Committee on Bank-Fund Collaboration*, février.
- Powell, J. (2001). « La réforme du système financier international », *Revue de la Banque du Canada*, printemps, p. 7-19.
- Santor, E. (2006). « Governance and the IMF: Does the Fund Follow Corporate Best Practice? », document de travail n° 2006-32, Banque du Canada.
- Van Houtven, L. (2002). *La gouvernance du FMI : processus de décision, surveillance, transparence et responsabilité institutionnelles*, Fonds monétaire international, Série des brochures, n° 53-F, août.