

Le 18 janvier 2011

INITIATIVE DU  
PALAIS-ROYAL\*

LA REFORME DU SYSTEME  
MONETAIRE INTERNATIONAL :  
UNE APPROCHE COOPERATIVE POUR  
LE VINGT-ET-UNIEME SIECLE

\* Groupe réuni par  
**Michel Camdessus, Alexandre Lamfalussy et Tommaso Padoa-Schioppa,**  
et comprenant également  
**Sergey Aleksashenko, Hamad Al Sayari, Jack T. Boorman, Andrew Crockett,**  
**Guillermo de la Dehesa, Arminio Fraga, Toyoo Gyohten, Xiaolian Hu,**  
**André Icard, Horst Koehler, Guillermo Ortiz, Maria Ramos,**  
**Y.Venugopal Reddy, Edwin M. Truman, et Paul A. Volcker**

*« Tous ceux qui veulent penser l'après-crise  
en termes constructifs doivent, à mon sens,  
se poser la question de la reconstruction  
d'un véritable ordre monétaire international. »*

**TOMMASO PADOA-SCHIOPPA (†)**

*« Le Fantôme du Bancor:  
La crise et le désordre monétaire mondial »*

25 février 2010

Tommaso Padoa-Schioppa, qui fut l'un des promoteurs de l'Initiative du Palais-Royal, est décédé le 18 décembre 2010, quelques jours après l'avant-dernière réunion du Groupe.

Avec lui, le monde a perdu un remarquable architecte et avocat du bien commun mondial.

## PREFACE

La crise mondiale, qui s'est propagée à la quasi-totalité des économies développées et a réduit la croissance mondiale au cours de la première décennie de ce nouveau siècle, est en voie d'être maîtrisée. Toutefois, son coût en termes humains et financiers a été considérable : le chômage a atteint un niveau inacceptable, des institutions et des marchés financiers ont été ébranlés, les déficits budgétaires menacent de devenir ingérables.

Le but de ce rapport n'est pas de faire le procès de tous les facteurs qui ont contribué à la crise, qu'il s'agisse de l'importance relative de politiques économiques erronées, des faiblesses structurelles des institutions financières, des défaillances de la régulation et de la supervision ou des carences des dispositifs monétaires internationaux. Certes, des progrès ont été réalisés récemment, mais beaucoup reste à faire dans le secteur financier. Le présent rapport s'attachera à la réforme du système monétaire international. Nous pensons, en effet, que l'on n'a pas consacré une attention suffisante à l'importance du système monétaire international (SMI).

À l'occasion du Sommet de Toronto, les dirigeants du G20 se sont donné pour objectif commun de « construire un système monétaire international plus stable et résistant ». Les risques inhérents au système actuel (un « non-système » selon nombre d'observateurs) sont, en effet, trop importants pour être négligés. Ce sont notamment le repli sur un système économique éclaté et vulnérable aux pressions protectionnistes, le recours aussi à des politiques nationales ou régionales incompatibles. En un mot, le progrès vers des marchés ouverts et compétitifs à l'échelle mondiale, à l'origine de tant de bienfaits pour une si grande partie de la population mondiale, se trouve menacé.

Comme anciens ministres, gouverneurs de banques centrales et responsables d'institutions nationales ou internationales<sup>1</sup>, nous ne connaissons que trop bien les faiblesses et les insuffisances du système actuel. Ce document présente notre diagnostic et quelques orientations de réforme pour une gouvernance plus coopérative du système monétaire mondial, susceptible d'assurer la discipline et la stabilité nécessaires à une croissance soutenable et créatrice d'emplois.

M. Sergey Aleksashenko

M. Hamad Al Sayari

M. Jack T. Boorman

M. Michel Camdessus

M. Andrew Crockett

M. Guillermo de la Dehesa

M. Arminio Fraga

M. Toyoo Gyohten

Mme Xiaolian Hu

M. André Icard

M. Horst Koehler

M. Alexandre Lamfalussy

M. Guillermo Ortiz

M. Tommaso Padoa-Schioppa (†)

Mme Maria Ramos

M. Y. Venugopal Reddy

M. Edwin M. Truman

M. Paul A. Volcker

---

<sup>1</sup> Un seul d'entre nous est encore en activité. Tous les avis exprimés sont les opinions personnelles des membres du groupe.

## I. LA NECESSITE D'UNE REFORME

**1. La crise mondiale.** La crise qui a submergé l'économie mondiale en 2008 a pris par surprise la plupart des experts et des responsables politiques. Elle mettait en lumière un certain nombre de vulnérabilités passées jusque-là inaperçues. Bien que ces vulnérabilités aient été principalement situées dans les secteurs financiers des principales économies avancées, les difficultés se sont rapidement étendues à l'ensemble du système monétaire et financier international et ont donné lieu à l'interruption soudaine voire à l'inversion des flux de capitaux, d'où une pénurie de liquidité ; les investisseurs se sont, en effet, hâtés de réduire leur exposition au risque et à limiter leurs financements financés par emprunts. La crise a mis en évidence davantage encore les liens étroits entre les économies et les marchés financiers du monde : un choc subi par un grand pays se propage rapidement à l'ensemble du système.

**2. La réponse.** La réponse à la crise a mis en lumière l'effet bénéfique d'une coordination mondiale des politiques de relance budgétaire et monétaire ; l'injection massive de liquidités a évité un effondrement encore plus spectaculaire de l'activité économique dans le monde. Cela a permis une certaine réduction des déséquilibres mondiaux. Dans la sphère financière, une série de réformes ont été adoptées et sont mises en œuvre ; d'autres sont en cours d'examen. Ces évolutions justifient un certain optimisme.

**3. Des dangers persistent.** Le secteur financier, toutefois, présente toujours d'importantes vulnérabilités liées, entre autres, au rôle du « système bancaire de l'ombre » (*shadow banking system*) en rapide développement. En outre, il n'a pas été remédié pour l'instant aux faiblesses structurelles présentes de longue date dans les dispositifs monétaires internationaux. Ces faiblesses mettent en cause la capacité du système monétaire international à remplir durablement son objectif fondamental, qui est de « fournir un cadre facilitant les échanges de biens, de services et de capitaux entre nations et favorisant une croissance économique saine » (article IV des statuts du Fonds monétaire international). Parmi ces faiblesses, citons notamment :

### ➤ *Un processus d'ajustement mondial inefficace*

- Le système manque d'une discipline efficace et les pays peuvent accumuler d'importants déséquilibres de leurs comptes courants pendant des périodes prolongées sans subir de réelles pressions pour leur ajustement.
- L'« examen par les pairs » des politiques des États membres dans le cadre du FMI -sa surveillance- s'est souvent révélé inefficace lorsqu'il s'est agi d'amener des pays en déséquilibres interne et externe à ajuster leur politique ; il en a été notamment ainsi en l'absence de besoin d'emprunter auprès du Fonds, reflétant entre autres l'insuffisante rigueur des procédures du FMI.
- Cette situation comporte trois risques majeurs : (a) la réapparition de déséquilibres prolongés et, finalement, insoutenables des comptes courants, pouvant conduire à de graves désordres, (b) des tensions inflationnistes mondiales si de trop nombreux pays mènent des politiques budgétaires et monétaires trop expansionnistes ou, à l'inverse, (c) un effet de resserrement sur l'économie mondiale si de trop nombreux pays tentent simultanément de dégager des excédents de leur compte de transactions courantes.

➤ *Des excès financiers et des flux de capitaux déstabilisants*

- Dans la période qui a précédé la crise, une expansion mondiale insoutenable a été favorisée par une croissance rapide du crédit à l'échelle mondiale. Des taux d'intérêt exceptionnellement bas, accompagnés d'une accumulation massive d'avoires de réserve officiels sur cette période, ont suscité une poursuite effrénée de rendements. Dans le cadre d'une surveillance inadéquate d'un système financier en rapide développement, les primes de risque ont atteint des niveaux irréalistes et des « bulles » ont affecté les prix d'actifs. Ces vulnérabilités croissantes ont échappé à tout contrôle, pour partie en raison de l'absence de définitions et d'instruments de mesure communément admis de la liquidité mondiale.
- Les importantes fluctuations des flux de capitaux observées récemment, reflétant en partie l'essor incontrôlé de la liquidité mondiale, sont de nature à compromettre l'aptitude des pays à préserver leur stabilité macroéconomique et financière.
- La capacité des différents pays ou des institutions internationales à faire face à une future crise systémique de liquidité n'est pas garantie. Il n'existe pas de prêteur en dernier ressort au plan mondial pour faire face aux variations brutales de la liquidité internationale, contrairement à ce qui existe au niveau national. Au plus profond de la crise récente, des mesures de coopération efficaces ont été adoptées. Elles ont pris la forme de *swaps* et de lignes de crédit octroyées par un certain nombre de banques centrales à leurs partenaires, y compris sur certains marchés émergents. Un triplement des ressources du FMI est intervenu ainsi qu'un réaménagement de ses facilités de prêt pour offrir à grande échelle un soutien de précaution et des liquidités ; enfin, une allocation de droits de tirage spéciaux (DTS) a été décidée pour un montant de 250 milliards de dollars. Toutes ces mesures, cependant, demeureraient ponctuelles.

➤ *Des variations excessives des taux de change et des écarts par rapport aux fondamentaux*

- Depuis l'avènement du flottement généralisé en 1973, les taux de change des principales monnaies du système ont largement fluctué, reflétant le jeu de forces spéculatives puissantes et changeantes, souvent sans lien avec les fondamentaux. Les taux de change n'ont pas toujours évolué dans un sens favorable à la résorption des déséquilibres. Ces écarts par rapport aux fondamentaux peuvent découler de politiques budgétaires, monétaires et de change inappropriées, ou du comportement des marchés. Les économies ouvertes de petite taille, en particulier, ont été confrontées à des difficultés. Des fluctuations fortes et durables des monnaies peuvent ainsi entraîner des distorsions sévères dans l'ensemble du système et affecter l'allocation des ressources.

➤ *Une expansion excessive des réserves internationales*

Ni l'offre ni la demande d'avoires de réserves ne relèvent de décisions collectives. Il en résulte plusieurs conséquences :

- Un certain nombre d'économies émergentes et -à un moindre degré- d'économies avancées, ont accumulé un volume sans précédent de réserves internationales, soit comme un objectif en soi (par exemple, pour se prémunir contre des incertitudes futures), soit en vertu d'autres politiques intérieures ou extérieures (pour limiter, par exemple, l'appréciation de leur taux de change). Les exportations nettes de capitaux des économies émergentes vers les économies avancées qui en découlent semblent en contradiction avec les priorités à long terme de leur développement économique.
- L'accès facile au financement a contribué aux déséquilibres financiers en permettant de retarder les ajustements nécessaires, y compris des politiques nationales, en matière budgétaire par exemple.

- Les avoirs de réserves sont restés concentrés sur un petit nombre de monnaies, principalement le dollar des États-Unis. Une certaine diversification des avoirs de réserve se manifeste actuellement. La question se trouve posée du besoin d'un moyen multilatéral pouvant faciliter cette diversification et éviter que les anticipations relatives aux décisions des détenteurs de réserves officielles ne suscitent des arbitrages déstabilisateurs de la part des investisseurs privés. Il est important de traiter cette question de façon appropriée.

**4. L'absence d'une gouvernance mondiale effective.** Il n'existe aucune structure de gouvernance globale à l'échelle mondiale qui garantisse la cohérence entre elles des décisions majeures de politique économique et financière prises au niveau national, y compris en matière de change, et qui puisse contribuer ainsi à la stabilité mondiale. Pourtant, dans un monde aussi étroitement interconnecté, les résultats de chaque pays dépendent très largement des évolutions et des décisions prises ailleurs. Dans un tel environnement, la nécessité s'impose de règles et de procédures contribuant donc à garantir cette cohérence globale. Le FMI était censé offrir ce cadre de cohérence, mais trois raisons ont contribué à réduire son efficacité :

- Pendant trop longtemps, on a largement admis qu'il serait suffisant -pour garantir la stabilité mondiale- que chaque pays gère convenablement ses propres affaires et évite de manipuler son taux de change. Cette conception d'une fonction auto-équilibrante des marchés et des économies s'est révélée trop optimiste.
- Il n'existe pas de cadre d'analyse largement accepté pour mesurer les effets des politiques menées dans les grands pays sur les autres économies et sur le système financier dans son ensemble.
- Le FMI, au centre du système, a souffert d'un « déficit de légitimité », lié à la fois à la sous-représentation de certaines économies émergentes et de certaines pays en développement, et à l'inefficacité du processus d'« examen par les pairs » pour influencer les politiques de ses principaux pays membres.

L'échec du Fonds à adapter à temps sa structure de gouvernance a compromis sa capacité à jouer le rôle qui lui était dévolu de mécanisme institutionnel de promotion de la coopération monétaire internationale (Article I). Le G20, qui s'est imposé *de facto* comme la principale instance de coopération économique et financière, a contribué à combler cette lacune. Au-delà de ses succès face à la récente crise, le G20 pourrait voir son efficacité et sa légitimité renforcées s'il était en mesure, de quelque manière, de s'exprimer au nom de l'ensemble des pays constituant l'économie mondiale.

**5. L'urgence.** La plupart des problèmes évoqués ci-dessus ne sont pas nouveaux, mais tout retard à y porter remède constitue autant d'obstacles empêchant de recueillir tous les effets bénéfiques de la mondialisation. Aussi longtemps que les problèmes du système monétaire international ne seront pas traités, l'économie mondiale en voie d'intégration croissante sera de plus en plus vulnérable. Des réformes au coup par coup sont donc de plus en plus inadéquates. Pour être pleinement significative, une réforme globale passe nécessairement par la mise en œuvre de mesures à court terme s'inscrivant dans une vision à plus long terme.

La suite de ce rapport présente les grands axes de réforme susceptibles de permettre la réalisation de ces objectifs. À la demande du Président du G20, un rapport plus détaillé fournira dans les prochaines semaines des propositions plus précises sur ces questions.

\*  
\*   \*   \*

## II. LES VOIES D'UNE REFORME

**6. Les principaux problèmes** que, de longue date, les gouvernements doivent résoudre paraissent être les suivants :

- i. L'absence dans ce système d'une discipline efficace assurant son ajustement global ;
- ii. La volatilité des taux de change et leur évolution, souvent incompatibles avec un ajustement ordonné et une efficace allocation des ressources ;
- iii. Les difficultés de gestion de la liquidité mondiale pour éviter tant son insuffisance que ses excès ;
- iv. Les questions relatives au rôle du droit de tirage spécial (DTS) ;
- v. Les problèmes de gouvernance présents dans le processus de décision et le fonctionnement du système.

Les développements ci-dessous décrivent quelques questions qui nous paraissent devoir être traitées parmi les éléments d'une large réforme du système monétaire international.

### 1. POLITIQUES ECONOMIQUES ET FINANCIERES

**7. Les répercussions des politiques nationales.** Les politiques internes et externes des différents pays interagissent et influent sur la stabilité régionale et mondiale bien au-delà de l'horizon des politiques nationales et de la stabilité de chaque pays. L'expérience des dernières décennies montre que, souvent, les problèmes apparus dans les économies nationales n'ont pas été résolus en temps opportun, reflétant à la fois des différences d'analyse et l'échec de la surveillance du FMI à produire les ajustements nécessaires des politiques économiques et financières de ses membres. Enfin, même lorsque la politique économique menée par un pays est propice à sa propre stabilité, elle peut avoir des répercussions négatives sur les autres pays.

**8. Le renforcement de la surveillance.** Il est donc nécessaire de renforcer la surveillance du FMI sur ses membres. Celle-ci doit porter sur les politiques budgétaire, monétaire et financière des États, avec une attention particulière accordée aux évolutions du taux de change et de la liquidité mondiale, comme cela est évoqué ci-après. Cette surveillance renforcée appelle un réexamen de la gouvernance des principales institutions internationales ainsi que de leurs relations avec l'ensemble des pays. Elle doit, en particulier, intégrer les principaux éléments suivants : (a) des obligations multilatérales renforcées, adossées à des normes claires et objectives ou à des indicateurs quantitatifs s'appliquant aux politiques et aux performances économiques et financières, et servant de signal d'alarme en cas de franchissement de certains seuils appropriés, (b) des procédures d'évaluation permettant d'identifier les causes et les conséquences de tout écart par rapport à ces normes, et (c) des suites, y compris la possibilité de mettre en place des dispositifs d'incitations et des sanctions. Si tous les pays doivent être soumis aux mêmes obligations et aux mêmes procédures d'évaluation, une attention particulière doit être portée à ceux dont les politiques sont susceptibles d'avoir une plus grande incidence sur la stabilité du système monétaire international.

### 2. TAUX DE CHANGE

**9. Importance.** Les régimes de taux de change sont au cœur de tout système monétaire international. L'un des objectifs essentiels d'un système monétaire international efficace doit être de conduire à des taux de change relativement stables et conformes aux fondamentaux des différentes économies. À cet égard, le monde connaît actuellement des tensions flagrantes. Les taux de change sont déterminés par une combinaison de politiques actuelles ou anticipées et par les forces du marché. L'instabilité peut donc avoir plusieurs origines : des politiques incohérentes ou

insoutenables, ou la combinaison de politiques susceptibles d'entraîner des désajustements importants et durables des taux de change ; il peut s'y ajouter des perceptions inexactes de la part des intervenants de marché de ce que sont les fondamentaux à long terme ou les politiques futures ; il s'y ajoute enfin des activités purement spéculatives.

**10. Politiques et indicateurs de référence.** Pour que le système puisse fonctionner efficacement, les pays doivent conduire leurs politiques économiques et financières en veillant à ce que les taux de change soient globalement conformes aux fondamentaux et à l'équilibre mondial. Les membres du FMI, en vertu de ses statuts, ont le choix de leur régime de change et ont obligation d'éviter de les manipuler ou de se soustraire des règles du système monétaire international pour s'assurer de façon déloyale un avantage concurrentiel. Le FMI est chargé d'exercer une « ferme surveillance » sur les politiques de change de tous ses États membres. Ses prises de position sur ce sujet ont été rarement catégoriques et leur impact a été généralement insuffisant, voire inexistant, sur les politiques de ses membres les plus importants. Il est donc nécessaire de rendre les obligations des pays en ce domaine plus spécifiques, en utilisant par exemple des indicateurs fondés sur leurs données macro-économiques de base et permettant d'identifier les degrés d'instabilité ou de désajustement. Ces indicateurs pourraient également fournir des indications sur le renforcement nécessaire des politiques pour réduire les déviations entraînées par le marché par rapport aux données fondamentales.

Les principaux pays ont la responsabilité particulière d'atténuer les fluctuations importantes et persistantes de leurs monnaies et leurs incidences négatives sur le reste du monde. Une réflexion plus approfondie sur les meilleurs moyens d'y parvenir dans ce nouveau contexte international est nécessaire.

### 3. LIQUIDITE GLOBALE

**11. Un concept essentiel.** Les conditions de liquidité au niveau mondial sont influencées par les orientations de politique monétaire sur les principales places financières, par les régimes de change ainsi que par le comportement du système financier en matière d'innovation et de prise de risque. Des conditions trop accommodantes ou trop restrictives peuvent avoir des effets indésirables. La liquidité recouvre de nombreuses dimensions et elle peut changer rapidement car, dans une certaine mesure, les perceptions qu'on peut en avoir sont le fruit d'un état d'esprit déterminé par la confiance ou la crainte ; elles peuvent donc changer rapidement. La recherche d'une gestion de la liquidité qui puisse contribuer à l'instauration au plan mondial de conditions monétaires et financières équilibrées s'avère donc particulièrement délicate.

**12. Le suivi et la surveillance.** Une approche commune pour comprendre et mesurer la liquidité globale est nécessaire, de même qu'une meilleure surveillance des évolutions qui peuvent faire varier la liquidité de façon spectaculaire en cas de brusques changements de la confiance des marchés reflétée dans l'évolution des *spreads* de risque. Cette approche nécessitera une coopération plus étroite entre les banques centrales et les autorités responsables des politiques macro-prudentielles des principales économies et places financières, afin de veiller à ce que les conditions de liquidité au plan mondial soient compatibles avec une stabilité systémique durable.

**13. Faire face aux flux de capitaux.** Des flux de capitaux importants et volatils, de nature à gravement compromettre la stabilité macroéconomique et financière, sont l'une des conséquences potentielles d'un excès de liquidité au niveau mondial. Il convient donc de réfléchir plus avant à de nouvelles mesures, telles que les contrôles des mouvements de capitaux et des mesures macro-prudentielles plus importantes permettant aux pays de protéger efficacement leurs économies des effets négatifs de ces flux. Ces interventions doivent être limitées au strict nécessaire ; la principale difficulté à cet égard est de s'assurer que ces mesures ne créent pas des distorsions plus dommageables à long terme que les entrées de capitaux elles-mêmes et ne créent pas de



conséquences défavorables sur les autres pays (par exemple, en détournant vers eux les flux de capitaux). Il serait utile dans ce domaine de développer des orientations internationales couvrant les problèmes soulevés autant par les entrées que les sorties de capitaux déstabilisatrices. Il doit être clair que le recours au contrôle des flux de capitaux pour maintenir un taux de change surévalué ou sous-évalué n'est pas compatible avec le bon fonctionnement du système monétaire international.

**14. La fourniture de liquidité en périodes de crise.** Compte tenu de l'expérience acquise lors de la crise récente, il convient de prendre de nouvelles mesures permettant au FMI de se rapprocher davantage d'un rôle de prêteur en dernier ressort au niveau mondial, prêt à agir d'une manière fiable, en fonction de règles, avec les garde-fous appropriés pour limiter l'aléa moral. Cela permettrait à ses membres de bénéficier d'un filet de sécurité financière plus solide, à un coût moindre pour les pays et pour le système lui-même que l'accumulation de réserves.

#### 4. ROLE DES DTS

**15.** Le système monétaire international va continuer d'évoluer, reflétant pour partie le changement constant des poids relatifs des différentes économies dans le monde. La question se pose de savoir si des instruments monétaires non nationaux peuvent avoir un rôle à jouer en réponse à des besoins nouveaux suscités par un monde multipolaire. Tel serait le cas de la demande d'un avoir de réserve supplémentaire ou d'un numéraire international qui ne soit pas directement affecté par les politiques domestiques d'un pays donné. Le DTS, panier composé à l'heure actuelle de quatre devises librement utilisables émises par des économies représentant une large part du commerce mondial, a été créé en 1969 pour garantir une création suffisante à long terme d'avoirs de réserve primaires dans le cadre du système de taux de change fixes de Bretton Woods. Son usage s'est considérablement réduit après le démantèlement de celui-ci et la fin du rattachement du dollar à l'or. Le DTS a toutefois démontré son utilité durant la crise récente avec une allocation à caractère exceptionnel. Il pourrait être intéressant d'examiner à nouveau son rôle potentiel (comme avoir de réserve, comme unité de compte, etc.) au service du bien public commun de la stabilité monétaire et financière dans le monde d'aujourd'hui globalisé et de plus en plus multipolaire. De plus, la question de son rôle potentiel dans une perspective à long terme devrait rester à l'étude, non seulement pour rester en conformité avec les engagements pris au titre des statuts du FMI<sup>2</sup>, mais également en raison du rôle qu'il pourrait jouer pour répondre à toute demande éventuelle.

#### 5. GOUVERNANCE

**16. Les problèmes.** Ces dernières années, la gouvernance du système monétaire international a été confrontée à trois problèmes essentiels qui ont entravé son bon fonctionnement.

- La nécessité de disposer d'une structure de prise de décision alliant à la fois légitimité et efficacité en fournissant un cadre formel pour les relations entre le groupe des chefs d'État et de gouvernement concerné, leurs suppléants et les principales institutions financières internationales.
- Le fait que le processus d'évaluation par les pairs a tendance à fonctionner comme un système de protection mutuelle, invite à établir un mécanisme rompant avec ce pacte de facto de non-agression entre les pays, laissant l'intérêt général global sans défense efficace.
- L'insuffisante légitimité reconnue au FMI, problème qui a été en partie traité lors de la réunion du G20 à Séoul en novembre 2010.

---

<sup>2</sup> Art VIII, Section 7 : « Chaque État membre s'engage à collaborer avec le Fonds et avec les autres États membres afin de veiller à ce que la politique qu'il suit en ce qui concerne les avoirs de réserve soit compatible avec les objectifs consistant à favoriser une meilleure surveillance internationale des liquidités internationales et à faire du droit de tirage spécial le principal instrument de réserve du système monétaire international. »

**17. Une architecture intégrée.** Le fonctionnement du système pourrait être amélioré grâce à l'adoption d'une gouvernance fondée sur une architecture intégrée à trois niveaux :

- Les chefs d'État ou de gouvernement, se réunissant, sauf en périodes de crise, à intervalles peu fréquents (par exemple une fois par an) ;
- Les ministres des Finances et les gouverneurs de banques centrales prenant les décisions stratégiques liées au fonctionnement du système monétaire international dans le cadre d'un « Conseil » prévu par les statuts du Fonds, et
- Les administrateurs qui contrôlent les travaux du FMI, et son Directeur général.

Les trois niveaux seraient organisés sur la base de circonscriptions, méthode qui, dans l'ensemble, a fait ses preuves au FMI et à la Banque mondiale.

**18. L'intérêt général.** Afin que l'intérêt général soit mieux pris en compte, un Comité consultatif mondial (*Global Advisory Committee – GAC*), composé de personnalités indépendantes et éminentes, nommées selon une procédure transparente, pourrait s'avérer utile ; il offrirait, en toute indépendance et de façon publique, des conseils aux principaux organes du FMI dans le domaine de la surveillance, de la gestion de la liquidité et des réserves internationales, à sa propre initiative ou à leur demande.

\*  
\*   \*

## CONCLUSION

La crise a annoncé, et même accéléré, une transition vers un monde nouveau où les économies émergentes jouent un rôle important pour la croissance mondiale, au même rang que les économies avancées ; il s'agit d'un monde fondamentalement multipolaire et dans lequel les problèmes monétaires devront être traités en coopération. Le système monétaire international issu de la réforme à laquelle nous aspirons doit préserver les gains des soixante-cinq dernières années, sans succomber à sa propre instabilité. Il s'agit d'un système qui préserve la liberté des échanges commerciaux et des paiements courants et qui permet un meilleur partage des gains liés à une mondialisation financière convenablement régulée. Un système dans lequel tous les pays reconnaissent leur rôle dans la stabilité mondiale et acceptent que les objectifs nationaux à court terme puissent, le cas échéant, être subordonnés à l'intérêt commun. La coopération internationale est, dans le long terme, un élément indispensable de la recherche de la prospérité au niveau national. Cela devrait inciter chaque pays à faire preuve d'un sens renouvelé de responsabilité et de discipline envers le système dans son ensemble. Le G20 occupe une position privilégiée pour promouvoir le bien commun à l'échelle mondiale et le faire prévaloir, s'il le faut parfois, aux dépens d'interprétations limitées et étroites des intérêts nationaux.

Les chances de l'instauration d'un véritable ordre monétaire international se trouvent ici en jeu.

## COMPOSITION DU GROUPE « INITIATIVE DU PALAIS-ROYAL »

<b>Membres</b>		
Sergey	<b>Aleksashenko</b>	Ancien Sous-gouverneur, Banque centrale de Russie
Hamad	<b>Al Sayari</b>	Ancien Gouverneur, Saudi Arabian Monetary Agency
Jack T.	<b>Boorman</b>	Ancien Directeur, Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation, et Conseiller spécial auprès du Directeur général, FMI
Michel	<b>Camdessus</b>	Ancien Directeur général, FMI
Andrew	<b>Crockett</b>	Ancien Directeur général, BRI
Guillermo	<b>De la Dehesa</b>	Ancien Secrétaire d'État à l'Économie et aux Finances, Espagne
Arminio	<b>Fraga</b>	Ancien Gouverneur, Banque centrale du Brésil
Toyoo	<b>Gyohten</b>	Ancien Vice-ministre des Finances, Japon
Xiaolian	<b>Hu</b>	Vice-président de la China Society of Finance and Banking
André	<b>Icard</b>	Ancien Directeur général adjoint, BRI
Horst	<b>Koehler</b>	Ancien Directeur général, FMI
Alexandre	<b>Lamfalussy</b>	Ancien Directeur général, BRI
Guillermo	<b>Ortiz</b>	Ancien Gouverneur, Banco de México
Tommaso	<b>Padoa-Schioppa</b> (†)	Ancien ministre des Finances, Italie
Maria	<b>Ramos</b>	Ancien Directeur général, Trésor national, Afrique du Sud
Y. Venugopal	<b>Reddy</b>	Ancien Gouverneur, Reserve Bank of India
Edwin M.	<b>Truman</b>	Ancien Secrétaire adjoint aux Affaires internationales du Trésor américain
Paul A.	<b>Volcker</b>	Ancien Président, Federal Reserve Board

<b>Experts</b>		
Isabelle	<b>Mateos y Lago</b>	Conseiller, FMI
Pietro	<b>Catte</b>	Directeur, Département des Études internationales, Banca d'Italia
Corrinne	<b>Ho</b>	Économiste senior, BRI
Irena	<b>Asmundson</b>	Économiste, FMI
Sylvie	<b>Naville</b>	Administrateur, Forum des marchés émergents

La préparation de ce rapport à été rendue possible grâce au généreux soutien de :

- Compagnia di San Paolo, Turin
- Emerging Markets Forum, Washington
- Groupe AXA, Paris
- Institute for New Economic Thinking, New York

Nous souhaitons leur exprimer à tous notre profonde gratitude.

Groupe « **Initiative du Palais-Royal** »

-----