

Rapport évolutif

# La réforme du système financier international : une réponse aux défis posés par la mondialisation

**Lucie Verreault, MA**  
*Relations internationales*



Laboratoire d'étude  
sur les politiques publiques  
et la mondialisation

## INTRODUCTION

La crise financière de 2008 a révélé au grand jour l'existence de lacunes importantes quant à la structure, le fonctionnement et la supervision du système financier mondial. La capacité de ce dernier à juguler les risques associés à la mondialisation a été remise en cause par plusieurs experts. En novembre dernier, lors du sommet du Groupe des 20 (G20) à Séoul, en Corée du Sud, les dirigeants des principales puissances économiques mondiales se sont félicités des progrès jusqu'ici accomplis dans le processus de réforme du système financier international (G20, 2010-a). Mais qu'en est-il vraiment? Quelles sont ces réformes? Quels mécanismes et institutions visent-elles? En quoi ces changements répondent-ils aux critiques soulevées et comment peuvent-ils contribuer à améliorer la stabilité de l'économie mondiale?

Cet examen succinct de la réforme du système financier international a pour objectif de permettre une meilleure compréhension des principaux enjeux qui s'y rattachent<sup>1</sup>. Il s'intéresse d'abord aux

acteurs et aux institutions qui occupent une place centrale dans la gouvernance financière mondiale. Les principales critiques formulées à l'endroit du système financier international font, par la suite, l'objet d'un rappel. Cette démarche préalable permet de contextualiser les réformes que se sont engagés à mettre en œuvre les États, notamment en ce qui a trait au fonctionnement du système bancaire et aux rôles des organisations internationales. Finalement, de manière à évaluer la portée concrète des engagements des principaux intervenants, ce rapport rend compte des réformes adoptées par l'Union européenne et les États-Unis.

## 1. LE SYSTÈME FINANCIER INTERNATIONAL

La finance internationale s'est énormément transformée depuis la création du « système de Bretton Woods ». À mesure que se sont accélérés la mondialisation et le développement exponentiel des flux de capitaux privés<sup>2</sup>, l'idéologie néolibérale a fortement influencé la gouvernance du secteur financier; d'où une adhésion accrue

### Le système de Bretton Woods

Le « système de Bretton Woods » désigne à la fois les institutions et les principes nés de la Conférence de Bretton Woods qui s'est tenue dans le New Hampshire, en 1944. À cette occasion, 45 gouvernements avaient établi un cadre de coopération économique qui s'appuyait sur trois pôles :

- la gestion du système monétaire international;
- le relèvement de l'Europe;
- la gestion du système commercial international.

Ce système, fondé sur la convertibilité à l'or du dollar américain, a conduit à la création de deux institutions : le Fonds monétaire international (FMI) responsable de la gestion du système monétaire international, principalement l'équilibre des balances des paiements et la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), maintenant la Banque mondiale, chargée de coordonner la reconstruction de l'Europe.

Lors de la Conférence de Bretton Woods, la gestion du commerce international fut confiée à une Organisation internationale du Commerce (OIC), dont la création fut toutefois reportée à une rencontre ultérieure.

La Charte de l'OIC fut bel et bien adoptée à La Havane en 1947, mais, en raison de l'opposition des États-Unis, l'OIC ne put voir le jour. Elle fut « remplacée » par l'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce (GATT), un accord intergouvernemental signé peu avant la rencontre de La Havane et qui visait à assurer la libéralisation des échanges. Jusqu'à l'établissement de l'Organisation mondiale du commerce (OMC), en 1995, le GATT fut le seul instrument multilatéral régissant le commerce international.

Source : Malone, 2010.

aux principes de libre marché, d'autorégulation et d'intervention réglementaire minimale. Cette dynamique s'est accompagnée d'une redistribution des pouvoirs de supervision et de régulation entre plusieurs organismes internationaux.

Le système financier international se compose maintenant d'organisations internationales, d'agences nationales et de ministères (banques centrales, ministères des Finances, etc.), d'institutions bancaires et financières privées actives sur la scène financière internationale, de marchés, des pouvoirs publics et des entreprises. Il s'agit donc d'un ensemble complexe de structures et de normes dont la réforme nécessite la collaboration d'un grand nombre d'acteurs.

L'actuel processus de réformes est conduit par le G20. Cette section traite donc d'abord du rôle du G20 en tant que maître d'œuvre des réformes. Par la suite, les principales institutions qui composent le système financier international sont présentées.

### 1.1 Le G20 : maître d'œuvre des réformes

Le G20 a été établi en 1999 sous l'impulsion du ministre des Finances du Canada d'alors, M. Paul Martin. Jusqu'en 2008, ce groupe *ad hoc* réunissait une fois par année les ministres des Finances et les gouverneurs des banques centrales des pays membres<sup>3</sup>. Durant la crise financière, les gouvernements des pays industrialisés et des pays émergents ont démontré une volonté de coopération sans précédent et les rencontres du G20 ce sont rapidement transformées en sommets<sup>4</sup>.

Le G20 représente 85 % de l'économie et les deux tiers de la population mondiale. Il est devenu la principale enceinte décisionnelle concernant la réforme financière internationale.

Jusqu'à présent, les chefs d'États et de gouvernements des pays membres se sont réunis à cinq reprises, soit lors du sommet de Washington en 2008, puis à Londres et à Pittsburgh en 2009, ainsi qu'à Toronto et à Séoul en 2010. La prochaine rencontre est prévue à Cannes, en novembre 2011.

Lors de leur première rencontre à Washington, les dirigeants du G20 se sont entendus sur cinq objectifs destinés à orienter l'ensemble des réformes : 1) renforcer la transparence des marchés et la responsabilité des acteurs financiers, 2) favoriser une régulation saine en renforçant les régimes de contrôle, 3) promouvoir l'intégrité des marchés financiers en limitant les activités frauduleuses, 4) renforcer la coopération internationale dans tous les secteurs des marchés financiers et 5) réformer les institutions financières internationales. Un plan d'action à court et moyen termes, visant chacun des cinq objectifs, a aussi été adopté (G20, 2008-a).

### 1.2 Le Conseil de la stabilité financière

Créé en 1999 par les ministres du Groupe des 7 (G7)<sup>5</sup>, le Conseil de la stabilité financière (CSF)<sup>6</sup> a depuis édicté plusieurs standards<sup>7</sup> concernant les politiques macroéconomiques, la transparence, la supervision et les infrastructures financières. Ceux-ci sont largement acceptés par les États en tant qu'exigences minimales en matière de bonnes pratiques.

Depuis 2009, le CSF relève du G20. En étroite collaboration avec le FMI, il assure la coordination internationale des travaux conduits par les autorités responsables de la stabilité financière dans les pays du G20 (trésor public, banque centrale et organismes de surveillance financière). Sa mission est de réduire les vulnérabilités associées à la finance internationale en élaborant des politiques de réglementation et de surveillance.

### 1.3 Le Fonds monétaire international

Créé en 1944 en tant qu'instrument du système de Bretton Woods, le FMI compte 187 États membres. L'organe décisionnel du FMI, le Conseil des gouverneurs, est composé des gouverneurs de la Banque centrale des pays membres. Sa mission est de veiller à la stabilité financière et de promouvoir la coopération monétaire, le commerce international, la croissance et la lutte contre la pauvreté.

Son action se limite principalement à la prévention, la surveillance et l'aide d'urgence<sup>8</sup>. Ses principales activités sont les suivantes : fournir des conseils aux gouvernements et aux banques centrales, produire des études, apporter de l'assistance technique et accorder des prêts aux pays traversant des difficultés économiques ou aux pays en développement (PED).

### 1.4 La Banque mondiale

Le mandat et la structure de la Banque mondiale ont évolué depuis sa création en 1944<sup>9</sup>. Deuxième institution du système de Bretton Woods, elle fournit maintenant de l'assistance technique et financière aux PED. Sa mission est de lutter contre la pauvreté et de contribuer au développement. Pour ce faire, elle accorde des prêts à faibles taux d'intérêt (ou nuls) et des dons aux PED.

La Banque mondiale est un groupe composé de cinq institutions, dont les deux principales sont la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) et l'Association internationale de développement (IDA)<sup>10</sup>. Son organe décisionnel, le Conseil des Gouverneurs, se compose des ministres des Finances (ou du Développement) des pays membres<sup>11</sup>.

### 1.5 La Banque des règlements internationaux

Moins connue que le FMI et la Banque mondiale, la Banque des règlements internationaux (BRI) est néanmoins la plus ancienne organisation financière internationale. Créée à Bâle en 1930<sup>12</sup>, la BRI offre un forum de discussions destiné à améliorer la coopération entre les banques centrales des États, lesquelles en sont les actionnaires<sup>13</sup>. Elle agit aussi en tant que « banque centrale » pour les banques centrales.

En tant que forum de discussions, elle favorise la coopération financière et monétaire internationale. Elle produit des rapports, des études et des recommandations sur des questions de politiques économiques et financières, destinés à renforcer l'action concertée des banques centrales. En tant que banque centrale, la BRI peut faire office de contrepartie aux banques centrales nationales. Elle peut aussi agir comme mandataire et fiduciaire lors de transactions financières internationales.

#### 1.5.1 Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire

Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire de la BRI est composé des représentants des banques centrales de 27 États<sup>14</sup>, dont la majorité fait aussi partie du G20. Il a pour mandat d'améliorer la supervision bancaire mondiale, par la diffusion d'information et l'élaboration de normes<sup>15</sup>, visant à la fois le renforcement de la coopération des banques et l'harmonisation de leurs pratiques.

## 2. LES DÉFAILLANCES DU SYSTÈME : PRINCIPALES CRITIQUES

À qui la faute? Aurait-on pu prévenir la crise financière de 2008 et ainsi la crise économique qui s'en est suivie? Depuis près de trois ans, de nombreuses hypothèses ont été émises. En janvier 2011, la *Financial Crisis Inquiry Commission*, mise sur pied par le gouvernement américain, concluait que le marasme économique actuel aurait pu être évité. La crise financière résulterait d'une combinaison de facteurs, au premier rang desquels figurerait une régulation financière inadéquate et mal adaptée à une économie mondialisée, de plus en plus complexe (Financial Crisis Inquiry Commission, 2011).

Les politiques néolibérales<sup>16</sup> qui ont progressivement été mises en œuvre depuis les années 1980, notamment sous l'impulsion des États-Unis, n'auraient pas permis d'assurer la stabilité des systèmes financiers nationaux, ni celle du système financier international.

### 2.1 Les critiques des systèmes financiers nationaux

Le système financier international ne se compose pas uniquement – ni même principalement – d'institutions dites « internationales », c'est-à-dire créées par une pluralité d'acteurs jouissant d'une personnalité juridique internationale. Au contraire, de nombreux acteurs influents – sociétés ou institutions nationales – « agissent » sur la scène internationale. Avant l'éclatement de la crise, le système financier international s'appuyait principalement sur la diligence des acteurs privés en matière de surveillance et de régulation. Conséquemment, plusieurs critiques du système financier international portent sur des éléments propres aux systèmes

financiers nationaux et vise le comportement d'acteurs privés.

#### 2.1.1 Le transfert du risque et les profits à court terme

La crise financière a éclaté dans la foulée de la « crise des *subprimes* »<sup>17</sup> aux États-Unis. De nombreuses critiques accusent les banques et les autres institutions émettrices de prêts hypothécaires d'avoir pris des risques déraisonnables dans une perspective de profits à court terme.

Alors que les banques affichaient, depuis la crise financière de 1929, une attitude prudente en matière de gestion du risque lié aux défaillances de paiements, elles ont progressivement, au cours des vingt dernières années, adopté des pratiques plus téméraires. À partir des années 1990, les banques ont commencé à diversifier leurs sources de revenus en procédant par ventes et achats successifs de nouveaux produits financiers structurés<sup>18</sup>, une manière de transférer les risques de crédit en les dispersant auprès de nombreux investisseurs. Cette approche, fondée sur l'innovation financière, permet de dégager rapidement des profits. Ce type de pratiques a fragilisé le système bancaire, notamment aux États-Unis (OCDE, 2010, p. 23-24).

#### 2.1.2 Des réserves de fonds propres insuffisantes

Le recours accru aux produits financiers structurés n'est pas, à lui seul, responsable de la débâcle financière des dernières années. Les problèmes sont réellement apparus lorsque plusieurs banques américaines se sont trouvées incapables de couvrir un grand nombre de défaillances de paiements sur les prêts hypothécaires qui composaient ces produits financiers. Une telle situation résulte de l'insuffisance

(en qualité et en quantité) des fonds propres et des liquidités dont disposaient les banques<sup>19</sup>.

### 2.1.3 Une surveillance et une réglementation inadéquates

À la veille de la crise, si les institutions financières ont pris de gros risques en investissant dans des produits financiers incertains tout en maintenant de faibles réserves de fonds propres, c'est d'abord parce qu'elles en avaient les moyens.

Certains auteurs soutiennent que les instruments réglementaires et juridiques nationaux étaient mal adaptés, parce qu'ils s'appuyaient principalement sur la diligence des acteurs privés (Moschella, 2010, p. 424). En d'autres mots, le système en place, issu de la dérégulation du secteur financier des années 1990 et fondé sur l'autorégulation et l'intervention minimale des autorités étatiques, n'aurait pas permis de gérer adéquatement les nouveaux risques financiers.

### 2.1.4 Des lacunes liées à l'information

Depuis les années 1990, les banques ont développé de nouveaux produits financiers « de plus en plus complexes et opaques, rendant possibles des effets de levier excessifs ». (G20, 2008) C'est pour cette raison que des sociétés privées, soit les agences de notation de crédit, offrent désormais aux investisseurs des cotations traduisant la qualité de ces produits<sup>20</sup>.

La transparence des informations transmises par les agences de notation de crédit et l'exactitude de celles-ci ont été sévèrement critiquées (Paquet, 2009). En effet, en accordant de bonnes notes de crédit à des produits financiers contenant des actifs à haut risque, ces agences ont indirectement incité les investisseurs à effectuer des

choix beaucoup plus risqués qu'ils ne le souhaitent. De plus, en modifiant à la baisse les notations de dettes souveraines<sup>21</sup> en période de turbulences financières, l'action des agences de notation de crédit aurait accéléré et amplifié la crise (IMF, 2010).

## 2.2 Les critiques du système financier international

Avant la création du Conseil de la stabilité financière (CSF), à la veille de la crise, la Banque des règlements internationaux (BRI) était la seule institution internationale spécifiquement vouée à la surveillance des marchés financiers. Par conséquent, la structure même du système financier international a été critiquée. La gouvernance des institutions de Bretton Woods et le rôle marginal joué par celles-ci dans la régulation financière mondiale ont été pointés du doigt. Des lacunes ont aussi été ciblées en ce qui a trait aux cadres institutionnels et réglementaires.

### 2.2.1 FMI et Banque mondiale : rôles restreints et gouvernance inadéquate

L'essentiel des critiques visant le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale concerne le caractère limité de leur action multilatérale et l'inadéquation de leur structure de gouvernance. Sous l'impact de la mondialisation, l'économie internationale a considérablement changé au cours des trente dernières années, alors qu'en parallèle, la gouvernance du FMI et de la Banque mondiale n'a pratiquement pas évolué. Plusieurs insistent donc sur la nécessité d'accroître le rôle des institutions financières internationales, dont le directeur général du FMI, Dominique Strauss-Kahn : « In an increasingly globalized world there is an increasing need for a multilateral institution like the IMF [Fonds monétaire international]. » (IMF, 2011)

La place prépondérante des pays industrialisés, de même que la sous-représentation des pays émergents et en développement au sein de ces institutions ont été fortement contestées (Truman, 2010). Parmi les principales lacunes à corriger afin d'améliorer la légitimité des institutions de Bretton Woods, notons la réallocation des quotes-parts<sup>22</sup> au FMI et à la Banque mondiale et l'ajustement des contributions des pays émergents et en développement au financement la Banque mondiale. Leurs droits de vote et leurs contributions devraient donc être rehaussés.

### 2.2.2 L'insuffisance des dispositifs de contrôle supranationaux

Cet intérêt renouvelé pour les institutions de Bretton Woods s'enracine dans une critique plus générale de la structure et du fonctionnement du système financier international. L'empressement des dirigeants du Groupe des 20 (G20) à renforcer les organisations existantes et les mesures de contrôle témoigneraient d'un changement idéologique (Moschella, 2010). La capacité des marchés à se réguler eux-mêmes et la compétence des acteurs financiers à assurer une surveillance adéquate de leur fonctionnement sont désormais remises en question. À cet égard, Louis W. Pauly soutient que la récente crise financière témoigne en faveur de la nécessaire existence de structures multilatérales de surveillance des marchés financiers<sup>23</sup>.

Avant l'éclatement de la crise, aucune organisation internationale n'était autorisée à réguler ou superviser les mouvements de capitaux internationaux ni les organisations, à la fois publiques et privées, au sein desquelles ceux-ci s'opéraient. L'essentiel de la supervision et de la régulation était assuré par les acteurs de la sphère financière. Toutefois, la « main

invisible du marché » aurait échoué. Par conséquent, le développement d'un système financier régulé et encadré, qui serait inspiré du modèle de Bretton Woods, apparaît, pour certains, comme la voie à emprunter (UNCTAD, 2009, p. xi-xii).

### 2.2.3 Les risques liés aux déséquilibres mondiaux

Plusieurs experts pressent le G20 d'agir sans délai afin que des mesures concrètes soient mises en œuvre en matière de gouvernance internationale des flux de capitaux (Wolf, 2010). Les déséquilibres des comptes courants<sup>24</sup> entre les pays font peser un risque sur l'ensemble du système financier mondial. En effet, si les pays déficitaires n'arrivent plus à rembourser les dettes contractées auprès de pays excédentaires, ils mettent en danger la stabilité financière de ces derniers et, par effet de contagion, celle du système en entier<sup>25</sup>.

La locomotive économique mondiale, les États-Unis, affiche un compte courant largement déficitaire, ce qui a récemment fait naître des inquiétudes. À court et moyen termes, cette situation n'est pas nécessairement alarmante puisque ses créanciers, au nombre desquels figurent la Chine, le Japon et l'Allemagne, paraissent avoir intérêt à continuer de les financer pour des motifs relatifs à la stabilité du système. Toutefois, plusieurs souhaitent que ces déséquilibres soient corrigés (Wolf, 2010, p. 149).

### 2.2.4 Les risques associés aux institutions d'importance systémiques

Les institutions d'importance systémique sont des firmes œuvrant dans le secteur financier qui sont irremplaçables à court terme, en raison notamment de leur taille

et des nombreuses interconnexions qui les lient aux autres composantes du système financier (Lepetit, 2010). Si elles devaient faillir, elles entraîneraient dans leur chute d'autres institutions, ce qui affecterait de manière considérable l'économie globale, d'où l'expression largement répandue « *too big to fail* »<sup>26</sup>. Par conséquent, au sein d'une économie mondialisée, la stabilité financière ne saurait être assurée sans que ce type d'acteurs ne soit soumis à une réglementation qui reconnaisse leur rôle stratégique.

Le G20 s'était engagé, lors du Sommet de Pittsburgh, à prendre, avant la fin de 2010, des mesures concernant les institutions financières d'importance systémique. Le Sommet de Séoul n'a pas permis l'adoption de normes concrètes à cette fin.

### 3. LES PRINCIPALES RÉFORMES

Ce survol des critiques du système financier international laisse entrevoir l'ampleur des réformes à mettre en œuvre. Une part importante des réformes adoptées par le Groupe des 20 (G20) vise à corriger les défaillances du système bancaire et à limiter les risques globaux associés à la mondialisation. Cette section présente d'abord les recommandations issues du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. Elle dresse ensuite un portrait des réformes concernant la gouvernance des institutions de Bretton Woods et du Conseil de la stabilité financière (CSF).

#### 3.1 Les réformes du secteur bancaire

Les recommandations du Comité de Bâle, formulées à l'intention de l'ensemble des pays, ne revêtent formellement aucun caractère contraignant. Néanmoins, le corpus normatif appelé « accords de Bâle », constitué de trois « générations »

de contrôles pruden­tiels (Accord de Bâle I, Bâle II et Bâle III), constitue la référence internationale en matière de fonctionnement des banques et de gestion des produits financiers.

L'Accord de Bâle, élaboré en 1988, a d'abord établi une limite minimale à la quantité de fonds propres que devaient détenir les banques. Son adoption a été suivie par la production d'un ensemble de directives prudentielles connu sous le nom de Bâle II. Jusqu'en 2008, ces directives, combinées à l'action conjointe de la Banque des règlements internationaux (BRI), de la Banque mondiale et du FMI, devaient, en principe, prémunir le système financier international contre ce type de chocs.

Toutefois, face aux défaillances de l'appareil mis en place, de nouvelles normes ont été négociées. C'est ainsi qu'a été lancé un nouvel instrument, Bâle III<sup>27</sup>. Il s'agit d'une série de réformes visant à réduire les risques associés au fonctionnement des banques que les pays du G20 se sont engagés à intégrer à leur législation nationale d'ici janvier 2018.

##### 3.1.1 La réforme du fonctionnement interne des banques

La majorité des dispositions de Bâle III concerne l'accroissement, en quantité et en qualité, de la capitalisation des banques. En ce qui a trait à la quantité des fonds propres, l'une des principales mesures mises de l'avant consiste à hausser de 2 % à 4,5 % les exigences minimales de fonds propres des banques. Afin d'améliorer la résilience des banques en période de tension, celles-ci devront par ailleurs mettre en place un volant de conservation de fonds propres<sup>28</sup>, équivalent à 2,5 % des actions ordinaires. Ce volant s'ajoutera à l'exigence minimale de 4,5 %. En moyenne, les nouvelles normes de Bâle III feront en sorte que le



total des fonds propres des banques sera de trois à quatre fois supérieur aux niveaux qui prévalaient avant la crise.

En ce qui concerne la qualité des fonds propres, l'accord redéfinit leur composition et établit des critères plus stricts en ce qui a trait aux types d'actifs pouvant les constituer. Certains actifs jugés trop risqués, comme les fonds commerciaux (en anglais, « goodwill »), en seront désormais exclus. Des exigences plus contraignantes ont aussi été adoptées pour les produits financiers structurés détenus dans les portefeuilles de négociation.

### **3.1.2 Nouvelle approche : la gestion des risques systémiques**

Mieux encadrer les risques auxquels s'exposent individuellement les banques est certes une approche susceptible de renforcer l'ensemble du système financier international. Mais le Comité de Bâle a estimé que cela ne suffisait pas. Pour la première fois, il a introduit des directives visant spécifiquement la stabilisation systémique. Bâle III recommande aux banques la création, en plus du volant de conservation précédemment mentionné, d'un volant supplémentaire pouvant atteindre 2,5 % des actions ordinaires. Ce dernier pourra être utilisé, sous avis des autorités nationales, pour atténuer l'impact des épisodes d'expansion et de repli du cycle financier.

Toutefois, en tant qu'instrument systémique, Bâle III demeure incomplet. À l'heure actuelle, aucune mesure ne concerne directement les établissements financiers d'importance systémique. Le G20 s'est engagé à traiter de cette question. Le CSF et le Comité de Bâle poursuivent actuellement une réflexion sur d'éventuelles stratégies à adopter.

## **3.2 Les réformes des institutions financières internationales**

Depuis le premier sommet du G20 en 2008, plusieurs mesures ont été adoptées afin de renforcer la structure de gouvernance du système financier international. Pour ce faire, de nouveaux pouvoirs et ressources additionnelles ont été octroyés à certaines organisations internationales, dont le FMI, la Banque mondiale et le CSF.

### **3.2.1 Le Fonds monétaire international : son action et sa gouvernance**

Depuis 2008, au FMI, les prêts d'urgence ont été accrus, de nouveaux instruments de prêts ont été mis en œuvre et leurs conditions d'obtention ont été revues. Il est à noter que les critères de réalisation structurels<sup>29</sup> ont été supprimés. Les fonctions du FMI en matière de surveillance, de prévention et de conseil technique ont par ailleurs été renforcées. Selon son directeur général, Dominique Strauss-Kahn, le FMI jouirait d'un mandat rénové en vertu duquel il serait « garant de la stabilité systémique » (Strauss-Kahn, 2010). En collaboration avec le Conseil de la stabilité financière (CSF), le FMI assure notamment la conduite du Processus d'évaluation mutuelle (PEM), le nouveau mécanisme d'évaluation de la mise en œuvre des engagements du G20.

À ce jour, les éléments les plus déterminants de la réforme de la gouvernance du FMI ont trait à la multiplication de ses ressources financières, à la réallocation des quotes-parts<sup>30</sup> et aux modalités d'accès au Conseil d'administration de l'organisation. En 2009, lors du Sommet du G20 à Londres, il a été décidé de tripler la capacité de prêt du FMI, soit de 250 à 750 milliards de dollars américains. Un nouveau dispositif d'emprunt de plus de 550 milliards de dollars américains devrait être lancé sous peu afin de concrétiser cet engagement<sup>31</sup>.

Le financement du fonctionnement annuel du FMI, jusqu'à présent essentiellement assuré par les intérêts perçus sur l'encours des crédits, est en cours de révision.

En décembre 2010, les chefs d'États et de gouvernement du G20 ont réaffirmé leur volonté de réallouer les quotes-parts du FMI. Cette réforme, qui devrait être mise en œuvre en 2012, permettra une meilleure représentation des pays émergents et des pays en développement (PED) « dynamiques »<sup>32</sup>. En reflétant de manière plus fidèle le nouvel ordre mondial, ce remaniement des pouvoirs vise à accroître la légitimité, la crédibilité et la capacité d'action de l'organisation. Un transfert de 6 % des quotes-parts actuellement détenues par les pays industrialisés aux économies émergentes et aux économies en développement et une augmentation de 100 % de la quantité de quotes-parts totale sont prévus.

Au-delà de la révision des quotes-parts, le G20 a exprimé à Séoul son intention de rendre plus ouvert et démocratique l'accès au Conseil d'administration (CA)<sup>33</sup> du FMI, entre autres, en réduisant de deux le nombre de sièges attribués aux pays européens. Le G20 s'est aussi engagé à mettre en place une authentique procédure d'élection des membres du CA. Une révision de la composition du CA devrait avoir lieu tous les huit ans.

### **3.2.2 La Banque mondiale : vers une meilleure représentativité**

La réforme de la Banque mondiale touche la gouvernance de trois institutions membres du groupe, soit la Banque des règlements internationaux (BIRD), la Société financière internationale (SFI) et l'Association internationale de développement (AID). Tout comme pour le FMI, l'un des principaux objectifs poursuivis est d'accroître la

participation des PED et des pays émergents. À Toronto, en juin 2010, le G20 a notamment approuvé un accroissement de 4,59 % des droits de vote aux PED et en transition, par rapport à 2008. Le processus de révision du fonctionnement de la Banque mondiale étant en cours, d'autres développements devraient suivre, dès cette année.

### **3.2.3 Le Conseil de la stabilité financière : un acteur incontournable**

Au cours des deux dernières années, le rôle et la structure du CSF ont été considérablement renforcés par le G20. Depuis le Sommet de Londres, en avril 2009, le CSF a reçu le mandat de collaborer avec le FMI afin de surveiller et d'alerter les États au sujet des risques macroéconomiques et financiers.

À la demande du G20, l'organisation conduit le Processus d'évaluation mutuelle (PEM), ce pour quoi de vastes pouvoirs de surveillance lui ont été confiés. Elle est chargée d'évaluer les progrès accomplis et d'émettre des recommandations en ce qui concerne les actions requises afin de résoudre d'éventuels problèmes. On lui a également confié la tâche de favoriser l'échange d'informations entre les régulateurs financiers nationaux, de même que la conduite des travaux de réflexion sur les institutions financières d'importance systémique, un dossier prioritaire.

De simple forum de discussion, le CSF est devenu une organisation formelle, placée sous l'autorité d'un président et dotée d'un comité de direction et de groupes de travail. L'ensemble des membres du G20, l'Espagne et la Commission européenne se sont ajoutés à sa composition<sup>34</sup>. Tout comme le FMI et la Banque mondiale, le CSF est maintenant un acteur de premier plan du système financier international.

## 4. MISE EN ŒUVRE DES RÉFORMES

Le processus de révision de la gouvernance financière internationale est en cours. Bien que l'ensemble des réformes présentées dans ce rapport s'appuie sur des engagements pris par le Groupe des 20 (G20), la mise en œuvre et le succès de celles-ci dépendront principalement de l'adoption, par les pays, de cadres réglementaires nationaux conformes à ces engagements. Lors de leur rencontre à Paris en février 2011, les ministres des Finances et les gouverneurs de banque centrale du G20 ont réaffirmé leur volonté de coopérer. Néanmoins, la coopération au G20 paraît dorénavant plus difficile et les relations diplomatiques plus tendues qu'elles ne l'étaient au cœur de la crise (IMF, 2011)<sup>35</sup>.

À Pittsburgh, en 2009, le G20 a lancé le Cadre pour une croissance forte, durable et équilibrée. Cet instrument a permis l'élaboration du Processus d'évaluation mutuelle (PEM), un mécanisme permettant aux pays de fixer leurs objectifs et d'énoncer les politiques à adopter pour les atteindre. Au Sommet de Séoul, le G20 a adopté d'autres plans d'action : le Consensus de Séoul en matière de développement pour une croissance partagée, le Plan d'action pluriannuel sur le développement et le Plan d'action du G20 pour combattre la corruption. À cette occasion, les membres du G20 ont par ailleurs présenté individuellement les mesures prises ou envisagées. Aussi, même si les défis à relever demeurent nombreux, la mise en œuvre de mécanismes de surveillance et de coordination semble avoir progressé, notamment en Europe et aux États-Unis.

### 4.1 L'Union européenne

En Europe, des progrès importants ont été accomplis. Par exemple, en décembre dernier, l'Union européenne (UE) a rendu public son « paquet législatif sur la régulation et la supervision financière »<sup>36</sup>. Au 1er janvier 2011, l'UE a mis en place quatre nouveaux organismes de surveillance : le Comité européen du risque systémique (CERS), l'Autorité bancaire européenne (ABE), l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) et l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).

Le Comité européen du risque systémique collaborera avec le Conseil de la stabilité financière (CSF) et le Fonds monétaire international (FMI) afin d'assurer la stabilité financière. Il a pour mandat de « détecter et prévenir, de façon correcte et rapide, les risques pouvant peser sur la stabilité financière dans l'UE ». (Europa, 2009) Pour ce faire, il veillera à assurer la solidité du système, surveillera la situation financière des banques et le fonctionnement des marchés. En cas de risques importants, il devra émettre des avertissements et pourra faire des recommandations, sans que celles-ci revêtent de caractère contraignant. Le système européen de surveillance financière ainsi mis en œuvre devrait permettre aux acteurs nationaux et aux représentants de l'UE d'agir en réseau.

Au cours de l'année 2011, l'UE jouera un rôle important dans la poursuite des réformes, la présidence du G20 étant assurée par la France. Parmi les priorités annoncées, notons la réforme du système monétaire international, le renforcement des filets

de sécurité afin de limiter la volatilité des flux de capitaux, les activités bancaires non encadrées et la régulation des produits dérivés de matières premières (Site Internet du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie de la République française).

## 4.2 Les États-Unis

Aux États-Unis, le Sénat a voté, en juillet 2010, l'adoption de la loi « *Dodd-Frank Act* », destinée à prémunir l'économie américaine contre d'éventuelles crises financières. Cet ensemble de réformes a donné naissance au *Financial Stability Oversight Council* (FSOC), un organisme de surveillance chargé d'identifier les menaces à la stabilité financière des États-Unis. Le FSOC a, entre autres tâches, la responsabilité d'œuvrer au partage d'information et, au besoin, de recommander au Congrès des améliorations réglementaires (United States Department of the Treasury, 2010). La Réserve fédérale américaine s'est par ailleurs dotée d'un nouvel organe : le *Consumer Financial Protection Bureau* (CFPB), dont la mission est de fournir de l'information aux consommateurs afin de les éclairer dans leurs choix d'investissement. L'*Office of National Insurance* a été créé afin de promouvoir une meilleure régulation du secteur de l'assurance.

En plus de ces nouvelles agences, de nombreux aspects de la régulation du secteur bancaire américain ont été ou devraient être revus prochainement. Les agences de notations de crédits seront dorénavant mieux surveillées. Suivant les recommandations issues de Bâle III, des restrictions ont été imposées aux banques en ce qui a trait aux risques maximaux auxquels elles peuvent dorénavant s'exposer. Enfin, les États-Unis ont amorcé la refonte de leur système financier, en s'attaquant d'abord à sa structure, puis à l'absence de supervision, de surveillance et de transparence qui ont favorisé l'éclatement de la crise en 2008.

Depuis novembre 2010, le recul des démocrates à la Chambre des représentants tend à limiter la marge de manœuvre de l'administration Obama en matière de réformes. Certains craignent, entre autres, un ralentissement du processus de transformation du cadre visant à réglementer les institutions d'importance systémique (Orol, 2010).

## 4.3 Remarques concernant le Canada

Même s'il n'a pas été épargné par la crise financière, le Canada a été moins sérieusement touché que la majorité des économies développées. Selon Mark Carney, gouverneur de la Banque du Canada, la résilience du Canada est attribuable à la présence de cadres politiques cohérents<sup>37</sup>. Comparativement aux autres pays du G7, le Canada s'est montré plus prudent quant aux innovations issues de l'ingénierie financière. Le système de régulation canadien paraît avoir limité les dérives des acteurs privés<sup>38</sup>.

Par rapport à la période d'avant crise, la position canadienne au G20 s'inscrit dans la continuité; elle se fonde sur la discipline de marché et le rôle central joué par le secteur privé. Le Canada s'oppose à l'imposition d'une taxe sur les transactions financières, mais il appuie le renforcement de la surveillance des marchés, notamment à travers la création de contreparties centrales<sup>39</sup>.

## 5. Conclusion

L'intérêt manifesté par plusieurs États en faveur d'une régulation financière accrue reflète un changement d'attitude au regard des principes du libéralisme. Lors du premier Sommet du G20 à Washington en 2008, les dirigeants des principales économies mondiales ont insisté sur l'importance d'encadrer les marchés financiers, et ce, afin d'assurer la stabilité du système et

promouvoir la croissance économique (G20, 2008). Sans qu'il n'existe de rupture marquée par rapport à l'approche privilégiée avant la crise financière, une évolution vers un cadre plus strict est clairement perceptible.

De nombreuses réformes ont été adoptées et mises en œuvre afin de répondre aux principales critiques concernant la gouvernance financière. Elles visent le caractère inadéquat et le rôle trop restreint des institutions financières internationales, de même que le manque de supervision du secteur bancaire. Plusieurs questions demeurent néanmoins en suspens. De même, se font toujours attendre la mise en œuvre de la réforme de la gouvernance du FMI et de la Banque mondiale, le renforcement des filets de sécurité financière mondiaux et l'adoption de mesures concrètes entourant le fonctionnement des institutions d'importance systémique.

Les crises financières nuisent de manière importante et durable à la productivité, à la croissance mondiale et au développement. Malgré des avancées encourageantes, les conséquences sociales de la récente crise économique sont toujours bien présentes. Selon les régions, les gains économiques sont inégaux et, dans les pays industrialisés, la fragilité du marché de l'emploi limite les retombées positives de la croissance.

Certains reprochent au G20 de ne pas s'être attaqué aux causes latentes des crises financières et des déséquilibres mondiaux<sup>40</sup>. À la lumière de ce survol, il est possible de se demander si les mesures adoptées jusqu'à présent peuvent vraiment résoudre les problèmes structurels du système ou si elles ne sont que des palliatifs conjoncturels. Les déséquilibres mondiaux ne risquent-ils pas de faire en sorte que la reprise économique actuelle ne soit qu'une période d'accalmie entre deux crises financières?

## Notes

1 Le fonctionnement de la finance internationale est intimement lié aux dynamiques, tout aussi vastes, du système monétaire et du commerce mondial. Bien qu'il soit difficile de l'en isoler, ce rapport propose une synthèse visant spécifiquement l'actuel processus de réformes de l'architecture financière. Pour une introduction aux réformes du système monétaire international, voir : Palais-Royal Initiative. 2011, *Reform of the International Monetary System: a cooperative approach for the Twenty First Century*.

2 En 2009, la valeur totale des actions transigées représentait 141,9 % du produit intérieur brut (PIB) de l'ensemble de l'économie mondiale. Au cours de la même période, la valeur totale du commerce des biens et services ne s'élevait qu'à 46,7 % du PIB. Site Internet de la Banque mondiale : <http://donnees.banquemondiale.org/indicateur/CM.MKT.TRAD.GD.ZS/countries/1W?display=graph> et <http://data.worldbank.org/indicator/NE.TRD.GNFS.ZS/countries?display=graph>

3 Le G20 est formé des ministres des Finances et des gouverneurs des banques centrales de l'Argentine, l'Australie, du Brésil, du Canada, la Chine, la France, l'Allemagne, l'Inde, l'Indonésie, l'Italie, du Japon, du Mexique, la Russie, l'Arabie Saoudite, l'Afrique du Sud, la République de Corée, la Turquie, du Royaume-Uni, des États-Unis d'Amérique et de l'Union Européenne (représentée par la présidence rotative du Conseil de l'Europe et la Banque centrale européenne).

4 Parallèlement aux sommets du G20, les réunions des ministres des Finances et des gouverneurs des banques centrales se sont poursuivies, permettant l'avancement des initiatives du G20.

5 Le G7 est un groupe composé de l'Allemagne, l'Italie, le Canada, le Japon, les États-Unis, le Royaume-Uni et la France. Depuis sa création en 1975, il organise une fois par an des sommets économiques. Depuis 1987, les ministres des Finances et les gouverneurs des banques centrales des pays du G7 se réunissent deux fois par an pour faire le point sur l'évolution de l'économie mondiale. « En dépit de la création du Groupe des huit à la suite de l'adhésion de la Russie, le G7 demeure un forum de discussion des questions économiques et financières. » Site Internet du FMI : <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/groupsf.htm#G7>

6 Le Conseil de la stabilité financière était auparavant appelé le Forum sur la stabilité financière.

7 Le Conseil de la stabilité financière (CSF) a produit 12 ensembles de standards concernant les systèmes financiers. Pour plus d'information sur ces normes, consulter le site Internet du CSF : [http://www.financialstabilityboard.org/cos/key\\_standards.htm](http://www.financialstabilityboard.org/cos/key_standards.htm)

8 « In this framework [Bretton Woods], the IMF helped to manage balance of payments adjustment within a global system of pegged but adjustable exchange rates. The IMF now does something looser than this – it exercises surveillance over and influence on macroeconomic policies worldwide. (...) Its central role has come to be that of helping to manage macroeconomic stability in developing countries, and, in particular, the management of international financial crisis ». (Vines and Gilbert, 2004, p. 8)

9 En 1944, la Banque mondiale se confondait avec la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD). Une institution du même nom existe toujours au sein du « groupe » Banque mondiale, maintenant composée de cinq organisations.

10 Les trois autres organisations qui composent la Banque mondiale sont : la Société financière internationale (IFC), l'Agence multilatérale de garantie des investissements (MIGA) et le Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements (CIRDI).

11 Tout comme le FMI, la Banque mondiale compte 187 membres.

12 La Banque des règlements internationaux a été fondée en 1930 dans le cadre du plan Young (1929), fixant le montant des réparations imposées à l'Allemagne par le Traité de Versailles.

13 La Banque des règlements internationaux rassemble 56 Banques centrales.

14 Créé par les gouverneurs des banques centrales du Groupe des dix (G10) en 1974, le Comité de Bâle traite de questions clés entourant le contrôle bancaire. À l'heure actuelle, ses membres sont : l'Argentine, l'Australie, la Belgique, le Brésil, le Canada, la Chine, la France, l'Allemagne, Hong Kong, l'Inde, l'Indonésie, l'Italie, le Japon, la Corée, le Luxembourg, le Mexique, les Pays-Bas, la Russie, l'Arabie saoudite, Singapour, l'Afrique du Sud, l'Espagne, la Suède, la Suisse, la Turquie, le Royaume-Uni et les États-Unis d'Amérique.

15 Notamment, les accords de Bâle I, Bâle II et Bâle III.

16 Pour plus de détails, voir : Alasdair Roberts. 2010. *The logic of discipline*. New York, Oxford University Press. Une recension de cet ouvrage est disponible sur le site Internet du Laboratoire d'étude sur les politiques publiques et la mondialisation (LEPPM) : <http://www.leppm.enap.ca/leppm/docs/The%20logic%20of%20discipline.pdf>

17 En 2008, le système financier américain a été fortement ébranlé par de multiples défaillances de paiements simultanées sur des produits financiers structurés, principalement des titres adossés à des crédits hypothécaires à risques. « (...) la crise des "subprimes" vient en fait d'une politique de monétisation des actifs par titrisation des crédits immobiliers. Le mécanisme est le suivant : les banques cèdent à des investisseurs spécialisés des paquets de crédits. Ces investisseurs émettent des obligations et ces obligations sont ensuite vendues à différents investisseurs et c'est ainsi qu'un mauvais risque immobilier peut se retrouver dans une sicav [instrument permettant des placements à court terme] de trésorerie. » (Cohen et Landier, 2008) [http://www.lemonde.fr/archives/article\\_interactif/2007/08/17/crise-des-subprimes-le-point-de-vue-de-deux-economistes\\_944553\\_0.html](http://www.lemonde.fr/archives/article_interactif/2007/08/17/crise-des-subprimes-le-point-de-vue-de-deux-economistes_944553_0.html)

18 « Les produits financiers structurés sont émis à partir de portefeuilles de valeurs mobilières et d'au moins un produit dérivé, et sont transformés en titres financiers négociables par le processus de titrisation ». (Paquet, 2009, p.3) <http://www.leppm.enap.ca/fr/nav-rapports-evolutifs-economie.aspx?sortcode=1.30.32.32.33>

19 Les fonds propres représentent la valeur des droits détenus par les actionnaires d'une société si l'ensemble de ses dettes devait être payé. Les liquidités désignent les valeurs détenues en espèces, auxquelles s'ajoutent les actifs pouvant être rapidement transformés en argent. Elles permettent aux institutions bancaires de faire face à leurs obligations à court terme (ex. : un investisseur qui retirerait son épargne). Une réduction des réserves de fonds propres et des liquidités limite la capacité des banques à faire face à des périodes de turbulences.

20 Les agences de notation de crédit ont fait l'objet d'un précédent rapport du LEPPM. Voir : Paquet, Joëlle. 2009. *Turbulences sur les marchés financiers : l'influence des agences de notation de crédit. Rapport 7*. Laboratoire d'étude sur les politiques publiques et la mondialisation. ENAP, Québec. <http://www.leppm.enap.ca/fr/nav-rapports-evolutifs-economie.aspx?sortcode=1.30.32.32.33>

21 Les dettes souveraines sont des dettes émises ou garanties par un pays ou une banque centrale.

22 Au FMI et à la Banque mondiale, les quotes-parts sont des droits de vote répartis entre les membres.

23 « Crises lay bare the nature of political systems supporting financial markets. When they are not contained and managed, they break those systems apart ». (Pauly, 2009, p. 354)

24 La balance du compte courant désigne le résultat (positif ou négatif) résultant de la différence entre les exportations et les importations (marchandises et paiements de services) d'un pays. Aussi, lorsqu'il est question de déséquilibres mondiaux des comptes courants, cela signifie que certains pays sont déficitaires alors que d'autres affichent un surplus. Les surplus des pays excédentaires servent à financer les pays déficitaires.

25 « Pour que l'augmentation du bien-être économique soit durable, il faut que sa répartition ne modifie pas les positions concurrentielles relatives des pays. La conquête de parts de marché par une entreprise aux dépens d'une autre constitue un ingrédient essentiel au fonctionnement du marché, mais lorsque des pays gagnent aux dépens d'autres pays à cause de leur meilleure position concurrentielle, on peut difficilement éviter des dilemmes. Si les pays « gagnants » ne sont pas disposés à accepter un rééquilibrage complet des positions concurrentielles sur le long terme, ils ne laissent d'autres issues aux pays « perdants » que la faillite. » (UNCTAD, 2009, p. 3-4)

26 Aux États-Unis en 2008, la faillite de Lehman Brothers, une banque d'investissement multinationale d'importance systémique, a fortement ébranlé l'économie américaine et perturbé le fonctionnement du système financier mondial. Depuis, le Trésor américain a mis sous tutelle deux institutions financières d'importance systémique, la Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) et la Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac).

27 Basel Committee on Banking Supervision. 2010. *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems* et *Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*. [http://www.bis.org/list/bcbs/tid\\_132/index.htm](http://www.bis.org/list/bcbs/tid_132/index.htm)

28 Les volants de conservation de fonds propres sont des réserves supplémentaires et ajustables que peuvent détenir les banques.

29 Par le passé, le FMI imposait aux pays emprunteurs des critères de conditionnalité associés à des réformes structurelles. « Les critères de réalisation structurels (...) varient d'un programme à l'autre, mais ils peuvent prendre la forme, par exemple, d'initiatives visant à améliorer le fonctionnement du secteur financier, à consolider les dispositifs de sécurité sociale ou à renforcer la gestion des finances publiques. » Site Internet du FMI : <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/conditiof.htm>

30 « Les quotes-parts génèrent l'essentiel des ressources financières du FMI. Chaque pays membre se voit attribuer une quote-part en fonction de son importance relative dans l'économie mondiale. La quote-part d'un pays membre détermine le montant maximum de ressources financières qu'il s'engage à fournir au FMI et le nombre de voix qui lui est attribué, et détermine le montant de l'aide financière qu'il peut obtenir du FMI. », Site Internet du FMI : <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/quotasf.htm>

31 Site internet du FMI : <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/glancef.htm>

32 G20. 2010. *The G20 Seoul Summit Leaders' Declaration*. November 11 – 12. Paragraphe 9. [http://www.g20.org/Documents2010/11/seoulsummit\\_declaration.pdf](http://www.g20.org/Documents2010/11/seoulsummit_declaration.pdf)

33 Le conseil d'administration est dépositaire des pouvoirs du Conseil des gouverneurs, l'organe suprême du FMI. « The Executive Board (the Board) is responsible for conducting the day-to-day business of the IMF. It is composed of 24 Directors, who are appointed or elected by member countries or by groups of countries, and the Managing Director, who serves as its Chairman. The Board usually meets several times each week. It carries out its work largely on the basis of papers prepared by IMF management and staff. » Site internet du FMI : <http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/eds.htm>

34 Avant avril 2009, le Conseil de la stabilité financière (CSF) était composé des membres du G7 : l'Allemagne, l'Italie, le Canada, le Japon, les États-Unis, le Royaume-Uni et la France.

35 Parmi les principaux sujets de discordes au G20, les déséquilibres mondiaux constituent une question particulièrement épineuse; les États ne s'entendent pas sur la manière d'y remédier. À Séoul, les États-Unis ont proposé d'établir une limite chiffrée aux déficits et excédents du compte courant, mais plusieurs États s'y sont opposés, notamment des pays producteurs de matières premières (Brésil, Arabie-Saoudite, Australie, etc.) et des pays excédentaires (Allemagne et Chine).



36 Le paquet législatif sur la régulation et la supervision financière comprend les dispositions légales suivantes : Règlement (EU) No 1092/2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique, Règlement (EU) No 1093/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), modifiant la décision No 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/78/CE de la Commission, Règlement (EU) No 1094/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), modifiant la décision No 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/79/CE de la Commission, Règlement (EU) No 1095/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision No 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission, Règlement (EU) No 1096/2010 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques relatives au fonctionnement du Comité européen du risque systémique.

37 Quatre principaux facteurs expliqueraient le succès canadien : 1) la quantité et la qualité des réserves de fonds propres des banques, 2) une surveillance efficace et une collaboration étroite entre les autorités financières, 3) un marché hypothécaire adéquatement réglementé et 4) un secteur bancaire parallèle restreint (Carney, 2010).

38 Parmi les institutions canadiennes qui contribuent à la sécurité financière du pays, notons le Bureau du surintendant des institutions financières Canada (BSIF), la Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC), l'Agence de la consommation en matière financière du Canada (ACFC), le Centre d'analyse des opérations et déclarations financières du Canada (CANAFE) et, au Québec, l'Autorité des marchés financiers (AMF).

39 Les contreparties centrales sont des institutions financières qui agissent en tant qu'intermédiaires dans les transactions financières afin d'en réduire les risques. En d'autres mots, la contrepartie centrale s'interpose entre les parties impliquées; elle achète des vendeurs et revend aux acheteurs. En cas de défaut de paiements, la contrepartie centrale assume les pertes. « A CCP [central counterparty] has the potential to reduce significantly risks to market participants by imposing more robust risk controls on all participants and, in many cases, by achieving multilateral netting of trades. (...) However, a CCP also concentrates risks and responsibility for risk management in the CCP. Consequently the effectiveness of a CCP's risk controls and the adequacy of its financial resources are critical aspects of the infrastructure of the markets it serves. » (BIS, 2004, p. 1)

40 Pour remédier aux causes profondes des crises financières, Bernard Élie suggère deux interventions prioritaires : i) réguler la finance et ii) redéfinir le modèle économique. « D'une part, nous ne pouvons remettre en selle le système financier pour lui laisser faire ce qu'il veut, même mieux encadré. D'autre part, notre modèle économique, basé sur la consommation sans frein et le gaspillage des ressources, ne peut plus être la référence au développement. (...) Pour un véritable changement, il faut aller au fond des choses. » (Élie, 2009)

## **Bibliographie**

Basel Committee on Banking Supervision. 2010. *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. [http://www.bis.org/list/bcbs/tid\\_132/index.htm](http://www.bis.org/list/bcbs/tid_132/index.htm)

Basel Committee on Banking Supervision. 2010. *Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*. [http://www.bis.org/list/bcbs/tid\\_132/index.htm](http://www.bis.org/list/bcbs/tid_132/index.htm)

BIS. 2004. *Recommendations for Central Counterparties - Consultative Report*. <http://www.bis.org/publ/cpss61.pdf>

Carney, Mark. 2010. *Réforme financière au Canada et dans le monde : analyse rétrospective et prospective*. Discours prononcé devant le Centre international d'études monétaires et bancaires. Genève (Suisse). 9 novembre. <http://www.bankofcanada.ca/fr/discours/2010/disc091110.html>

Cohen, Élie et Augustin Landier. 2008. « Crise des «subprimes» : le point de vue de deux économistes ». *Le Monde.fr*. 29 janvier. (Page consultée en ligne le 20 janvier 2011) [http://www.lemonde.fr/archives/article\\_interactif/2007/08/17/crise-des-subprimes-le-point-de-vue-de-deux-economistes\\_944553\\_0.html](http://www.lemonde.fr/archives/article_interactif/2007/08/17/crise-des-subprimes-le-point-de-vue-de-deux-economistes_944553_0.html)

Élie, Bernard. 2009. La crise (suite) II - *Les sorties de crise*. Site Internet Économie autrement (Page consultée en ligne le 14 mars 2011) <http://www.economieautrement.org/spip.php?article28>

Financial Crisis Inquiry Commission. 2011. *Conclusions of the Financial crisis Inquiry commission*. [http://c0182732.cdn1.cloudfiles.rackspacecloud.com/fcic\\_final\\_report\\_conclusions.pdf](http://c0182732.cdn1.cloudfiles.rackspacecloud.com/fcic_final_report_conclusions.pdf)

G20. 2010. *The G20 Seoul Summit Leaders' Declaration*. Seoul, November 11 - 12. [http://www.g20.org/Documents2010/11/seoulsummit\\_declaration.pdf](http://www.g20.org/Documents2010/11/seoulsummit_declaration.pdf)

G20. 2010-a. *The G20 Seoul Summit Leaders' Declaration, The Seoul Summit Document - Framework for Strong, Sustainable and Balanced Growth*, November 11 - 12. [http://www.g20.org/Documents2010/11/seoulsummit\\_declaration.pdf](http://www.g20.org/Documents2010/11/seoulsummit_declaration.pdf)

G20. 2008. *Déclaration du sommet sur les marchés financiers et l'économie mondiale*. Washington. 15 novembre. [http://www.g20-g8.com/g8-g20/root/bank\\_objects/FR\\_declaration\\_finale\\_washington2008.pdf](http://www.g20-g8.com/g8-g20/root/bank_objects/FR_declaration_finale_washington2008.pdf)

G20. 2008-a. *Déclaration du sommet sur les marchés financiers et l'économie mondiale*. « Plan d'action pour la mise en œuvre des principes de réforme » Washington. 15 novembre. [http://www.g20-g8.com/g8-g20/root/bank\\_objects/FR\\_declaration\\_finale\\_washington2008.pdf](http://www.g20-g8.com/g8-g20/root/bank_objects/FR_declaration_finale_washington2008.pdf)

IMF. 2010. *Global Financial Stability Report - Sovereigns, Funding, and Systemic Liquidity* (Executive summary). International Monetary Fund (IMF). October. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2010/02/pdf/summary.pdf>

IMF. 2011. « More Action Needed for «Right Kind of Recovery» ». *IMF Survey Magazine: In the News*. February 19. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2011/new021911a.htm>

Lepetit, Jean-François. 2010. *Rapport sur le risque systémique*, ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi de la République française. Avril. <http://www.minefe.gouv.fr/services/rap10/100414raplepetit.pdf>

Malone, Christopher. 2010. *Le système économique international est-il réformable?* Notes pour une intervention dans le cadre des Journées de l'Économie - Université de Technologie et des Sciences Appliquée Libano-Française, colloque organisé par la Chambre de commerce de Tripoli et le Centre universitaire franco-libanais. Tripoli. Novembre. Site Internet du Groupe d'étude, de recherche et de formation internationales (GERFI). (Page consultée le 7 mars 2011) <http://www.enap.ca/enap/fr/lectureNouvelleGERFI.aspx?idNews=325>

Moschella, Manuela. 2010. « International financial governance in hard times: tracing the transformations ». *Contemporary politics* 16: 4. Pp. 421-436

OCDE. 2010. *From Crisis to Recovery*. Organisation de coopération et de développement économique (OCDE). Septembre. [http://www.oecd.org/document/3/0,3746,en\\_21571361\\_37705603\\_44006467\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/3/0,3746,en_21571361_37705603_44006467_1_1_1_1,00.html)

Orol, Ronald D. 2010. « Republican pledges to scrutinize financial reform - Bachus expects to lead House Financial Services Committee ». *MarketWatch*. November 3. <http://www.marketwatch.com/story/top-republican-pledges-financial-reform-scrutiny-2010-11-03>

Palais-Royal Initiative. 2011. *Reform of the International Monetary System: a cooperative approach for the Twenty First Century*. February. [http://global-currencies.org/smi/gb/telechar/news/Rapport\\_Camdessus-integral.pdf](http://global-currencies.org/smi/gb/telechar/news/Rapport_Camdessus-integral.pdf)

Paquet, Joëlle. 2009. Turbulences sur les marchés financiers : l'influence des agences de notation de crédit *Rapport 7*. Laboratoire d'étude sur les politiques publiques et la mondialisation. ENAP, Québec. <http://www.leppm.enap.ca/fr/nav-rapports-evolutifs-economie.aspx?sortcode=1.30.32.32.33>

Pauly, Louis W. 2009. « Managing Financial Emergencies in an Integrating World », *Globalization* 6: 3. September. Pp. 353-364

Roberts, Alasdair. 2010. *The logic of discipline*. New York, Oxford University Press.

Site Internet de la Banque mondiale (Page consultée le 12 mars 2011)

<http://donnees.banquemondiale.org/indicateur/CM.MKT.TRAD.GD.ZS/countries/1W?display=graph>

Site Internet de la Banque mondiale (Page consultée le 12 mars 2011)

<http://data.worldbank.org/indicator/NE.TRD.GNFS.ZS/countries?display=graph>

Site Internet du Conseil de la stabilité financière (Page consultée en ligne le 3 février 2011)

[http://www.financialstabilityboard.org/cos/key\\_standards.htm](http://www.financialstabilityboard.org/cos/key_standards.htm)

Site Internet du FMI (Page consultée le 15 février 2011)

<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/conditiof.htm>

Site Internet du FMI (Page consultée le 15 février 2011)

<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/groupsf.htm#G7>

Site Internet du FMI (Page consultée en ligne le 10 février 2011)

<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/quotasf.htm>

Site Internet du FMI (Page consultée en ligne le 11 février 2011)

<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/glancef.htm>

Site Internet du FMI (Page consultée en ligne le 8 février 2011)

<http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/eds.htm>

Site Internet Europa. 2009. *Renforcement de la surveillance financière : questions & réponses sur le Comité européen du risque systémique / partie macroprudentielle du paquet surveillance*. Brussels. 23 septembre.

<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/09/405&format=HTML&aged=1&language=FR&guiLanguage=en>

Site Internet du Laboratoire d'étude sur les politiques publiques et la mondialisation (Page consultée en ligne le 17 mars 2011)

<http://www.leppm.enaq.ca/leppm/docs/The%20logic%20of%20discipline.pdf>

Site Internet du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie de la République française (Page consultée en ligne le 14 mars 2011)

<http://www.economie.gouv.fr/G20/index.html>

Strauss-Kahn. Dominique. 2010. *Dominique Strauss-Kahn, présente sa conception d'un FMI rénové pour l'après-crise*. Communiqué de presse n° 10/62. 26 février.

<http://www.imf.org/external/french/np/sec/pr/2010/pr1062f.htm>

Truman, Edwin M. 2010. « The G-20 and the International Financial Institution Governance ». *Working Paper Series* WP 10-13. Peterson Institute for international Economics. Washington. September.  
<http://www.piie.com/publications/wp/wp10-13.pdf>

UNCTAD. 2009. *The global economic crisis: systemic failures and multilateral remedies*, Report by the UNCTAD Secretariat Task Force on Systemic Issues and Economic Cooperation. p. xi-xii

United States Department of the Treasury. 2010. *Financial Stability Oversight Council Created Under the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act: Frequently Asked Questions*. October.  
<http://www.treasury.gov/initiatives/Documents/FAQ%20%20FinancialStabilityOversightCouncilOctober2010FINALv2.pdf>

Vines, David and Christopher L. Gilbert. 2004. « The IMF and international financial architecture: Solvency and liquidity » dans David Vines and Christopher L. Gilbert (dirs.), *The IMF and its Critics - Reform of Global Financial Architecture*. Cambridge University Press. Cambridge. 468 p.

Wolf, Martin. 2010. *Fixing Global Finance*. Expanded and Updated edition. The Johns Hopkins University Press. Baltimore. 250 p.



Le Laboratoire d'étude sur les politiques publiques et la mondialisation a été créé en 2004 par une entente de partenariat entre le ministère des Relations internationales et l'ENAP. Le Laboratoire est un lieu de veille et d'analyse consacré à l'étude des effets de la mondialisation sur le rôle de l'État et sur les politiques publiques au Québec, et ce sur les enjeux d'ordre culturel, économique, environnemental, de santé, d'éducation et de sécurité.



Directeur : Paul-André Comeau

Pour renseignements :

Karine Plamondon

Téléphone : (418) 641-3000 poste 6864

[leppm@enap.ca](mailto:leppm@enap.ca)

Les publications du Laboratoire peuvent être consultées sur le site :

[www.leppm.enap.ca](http://www.leppm.enap.ca)

Pour citer ce document :

VERREAULT, Lucie. La réforme du système financier international : une réponse aux défis posés par la mondialisation. Québec, Laboratoire d'étude sur les politiques publiques et la mondialisation, ENAP, 2011, 20 p. (Rapport évolutif. Analyse des impacts de la mondialisation sur l'économie au Québec; Rapport 9).



© Copyright ENAP — MRI — LEPPM 2011. Tous droits réservés.  
Aucun élément du contenu du présent document ne peut être utilisé, reproduit ou transmis, en totalité ou en partie, sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit, sans l'autorisation écrite de l'ENAP — MRI — LEPPM.  
Pour solliciter cette permission ou pour obtenir des renseignements supplémentaires, veuillez vous adresser à [leppm@enap.ca](mailto:leppm@enap.ca)

Dépôt légal - Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2011  
Dépôt légal - Bibliothèque et Archives Canada, 2011

ISBN978-2-923856-23-0 (version imprimée)  
ISBN 978-2-923856-24-7 (PDF)