

# LE SOMMET DE LONDRES, CONSÉCRATION DU G20 COMME NOUVELLE STRUCTURE DE GOUVERNANCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE INTERNATIONALE ?

RAMON FERNANDEZ\*

Faisant suite au Sommet de Washington du 15 novembre 2008, le Sommet de Londres des 1<sup>er</sup>-2 avril 2009 a marqué à plusieurs égards un tournant. Tournant pour la régulation financière, avec une orientation nouvelle donnée à l'encadrement d'un secteur caractérisé jusqu'alors par la vague de libéralisation des années 1980-1990. Tournant pour les institutions financières internationales, dotées de moyens financiers massifs et placées dans une dynamique de réforme importante de leur gouvernance. Tournant, enfin, s'agissant du cadre - le G20 - dans lequel ces décisions essentielles ont été prises.

## POURQUOI LE G20 ? UN PEU D'HISTOIRE

Le Groupe des 20 (Afrique du Sud, Allemagne, Arabie Saoudite, Argentine,

Australie, Brésil, Canada, Chine, Corée du Sud, États-Unis, France, Inde, Indonésie, Italie, Japon, Mexique, Royaume-Uni, Russie, Turquie et Union européenne) a été créé en 1999, au lendemain de la crise asiatique, comme instance de discussion et de partenariat économique réunissant les pays développés (le G7) et les principales économies émergentes. À la même époque était également créé le Forum de stabilité financière (FSF), en tant qu'enceinte technique d'échange sur les sujets de régulation et de supervision financières mais dans un format réduit aux pays développés (y sont représentés les directions du Trésor et les superviseurs bancaires et de marché des pays du G7 et des principales autres places financières, Suisse, Singapour, Hong Kong notamment).

Le G20 s'est pendant longtemps organisé autour d'une réunion annuelle des ministres des Finances et des gouverneurs de banques centrales des

\* Directeur général du Trésor et de la politique économique.

pays représentés, avec une présidence tournant chaque année (Afrique du Sud en 2007, Brésil en 2008, Royaume-Uni en 2009). À cet égard, la réunion, à Washington le 15 novembre 2008 puis à Londres les 1<sup>er</sup>-2 avril 2009, du G20 au niveau des chefs d'État et de Gouvernement a considérablement rehaussé le niveau de représentation politique de l'enceinte.

Bien évidemment, le G20 avait été précédé par le fameux G7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni), créé en 1975 en format G6 lors du Sommet de Fontainebleau (le Canada rejoignant les 6 dès 1976) et qui donnait lieu à trois réunions par an au niveau des ministres des Finances et des gouverneurs de banques centrales, et à une réunion annuelle au niveau des chefs d'État et de Gouvernement. La Russie a, par étapes progressives entre 1992 et 2003, rejoint ce groupe, qui se réunit désormais trois fois par an en format G7 au niveau des ministres des Finances et des gouverneurs de banques centrales, et une fois par an en format G8 au niveau des chefs d'État et de Gouvernement, ce Sommet étant lui-même précédé d'un G8 ministériel.

De 1999 à 2009, l'influence du G20 sur les décisions économiques et financières internationales est restée modeste, notamment au regard de celle du G7/G8. Celui-ci a d'ailleurs lui-même évolué, le G8 d'Heiligendamm de juin 2007, sous présidence allemande, ayant lancé un Processus, dit d'Heiligendamm, d'association de 5 nouveaux pays (Chine, Inde, Brésil, Mexique, Afrique du Sud) dans le cadre d'un format « G8+5 ».

La nouveauté des Sommets de Washington et de Londres, c'est l'importance nouvelle - et sans précédent - prise par le G20 (étendu de fait à l'Espagne et aux Pays-Bas, qui étaient présents tant à Washington qu'à Londres).

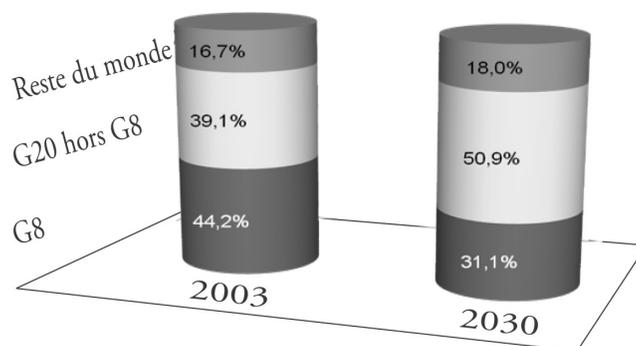
### **DU G8 AU G20 : UNE MEILLEURE REPRÉSENTATION DE L'ÉCONOMIE MONDIALE**

Le G20 représente environ 85 % de l'économie et les deux tiers de la population mondiale. Le G8 représente pour sa part moins de la moitié de l'économie et seulement 15 % de la population mondiale ; surtout, sa part relative tend à décliner là où celle des pays du G20 non G8 s'accroît et va continuer de s'accroître très fortement.

### **DE WASHINGTON À LONDRES, UN PROCESSUS G20 SANS PRÉCÉDENT**

Le 15 novembre 2008, lors du Sommet de Washington, les chefs d'État et de Gouvernement avaient arrêté un Plan d'action très précis, demandant à ce qu'un certain nombre de travaux soient menés avant le 31 mars 2009 et organisant en particulier quatre groupes de travail techniques en format G20, coprésidés à chaque fois par un pays développé et un pays émergent, et consacrés à :

## PIB en dollars de 1990 et en parité de pouvoir d'achat



Source : calculs d'après A. Maddison (2007).

- groupe n° 1 : régulation et transparence (coprésidence : Canada, Inde) ;
- groupe n° 2 : coopération internationale et intégrité des marchés (coprésidence : Allemagne, Mexique) ;
- groupe n° 3 : réforme du FMI (coprésidence : Australie, Afrique du Sud) ;
- groupe n° 4 : réforme de la Banque mondiale et des autres banques multilatérales de développement (coprésidence : France, Indonésie).

Les questions de relance économique et de commerce international étaient laissées hors groupe de travail, les débats devant être directement menés à un échelon plus politique.

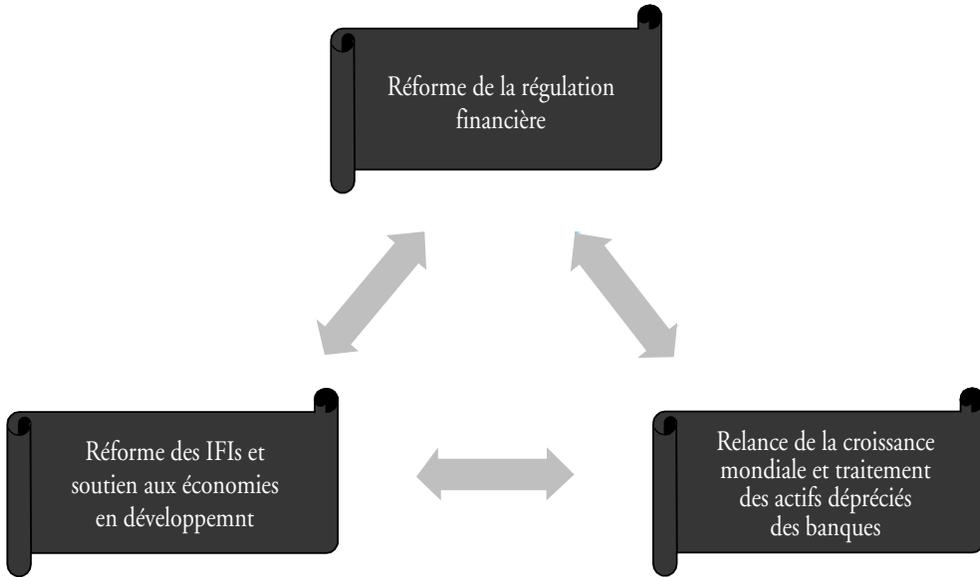
Ces groupes de travail ont intensément travaillé en janvier et février 2009, avant de remettre leurs rapports finaux (dûment négociés entre les 20 pays) aux ministres et gouverneurs de banques centrales du G20 lors de leur réunion d'Horsham les 13-14 mars 2009. C'est sur la base de ces rapports que les ministres et gouverneurs de banques centrales ont préparé et arrêté des recommandations en vue du Sommet de Londres.

Ce processus particulièrement dense et actif est sans précédent dans ce format-là.

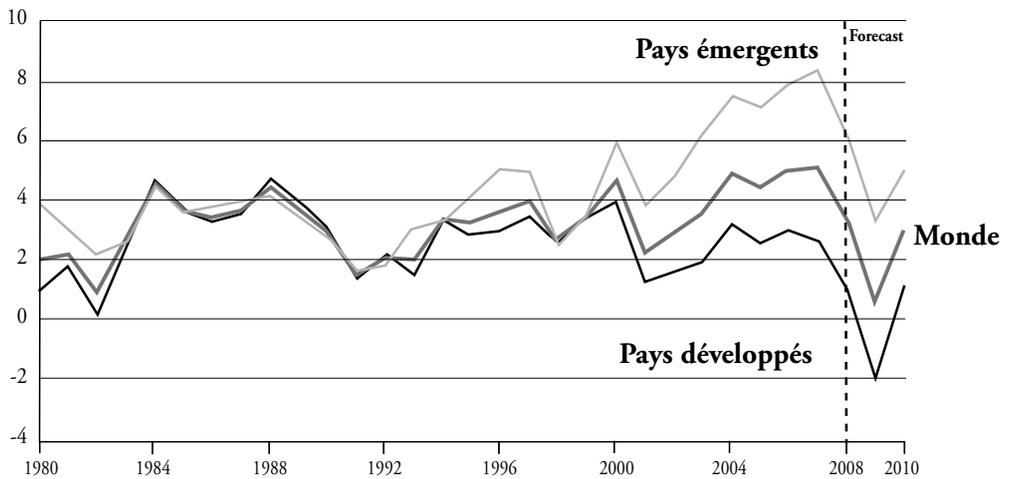
### LE SOMMET DE LONDRES : DES ATTENTES ÉLEVÉES ET DES OBJECTIFS TRÈS AMBITIEUX

Le Sommet de Londres visait trois objectifs simultanés : relancer la croissance mondiale, en traitant notamment la question des « actifs toxiques », dans un contexte marqué par la première récession au niveau mondial depuis la Seconde Guerre mondiale ; réformer la régulation financière ; enfin, assurer le soutien aux économies en développement menacées par un tarissement des flux de capitaux et doter les institutions financières internationales des moyens, des instruments et d'une gouvernance adaptés à la gestion de la crise et, plus généralement, au monde du XXI<sup>ème</sup> siècle.

### Les trois objectifs du Sommet de Londres

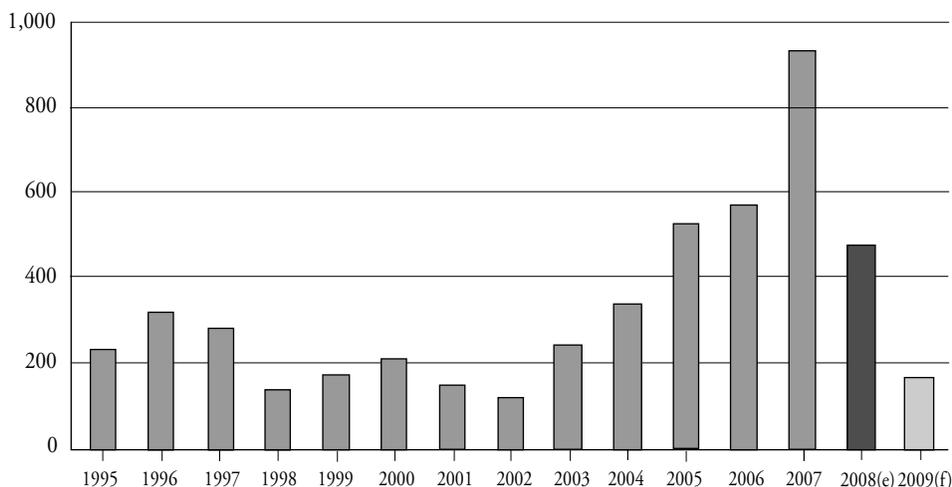


### Le premier recul du PIB mondial depuis la Seconde Guerre mondiale



Source : FMI.

## Un ralentissement très important des flux nets de capitaux privés vers les pays émergents et en développement (en milliards de dollars)



Source : Institute for International Finance, janvier 2009.

## UN SOMMET AUX RÉSULTATS TRÈS IMPORTANTS

### Le Sommet de Londres a permis d'adopter un ensemble cohérent de mesures

#### La relance économique :

- engagement des États à faire, en plus des mesures de soutien à l'activité déjà déployées (soit un effort de 5 000 milliards de dollars d'ici à fin 2010, permettant de relever la production de 4 % et de créer ou de sauver environ 20 millions d'emplois), encore davantage si la crise s'aggravait ;
- réaffirmation par les États de leur engagement à ne pas prendre de mesure protectionniste et volonté de conclure rapidement le cycle de Doha ;
- déploiement de 250 milliards de

dollars sur deux ans pour soutenir le commerce international.

#### Le renforcement de la régulation financière :

- contrôle et prévention accrue des risques à la fois au niveau micro (contrôle des politiques de rémunération, révision des règles entourant les titrisations) et au niveau macro (exercices de détection des vulnérabilités et d'« alerte précoce ») ;
- lutte contre les zones d'ombre du système financier international, avec la surveillance des *hedged funds* (accès des régulateurs aux informations sur leurs activités ; prise en compte par les superviseurs bancaires des prêts accordés par les banques à ces fonds et limitation de l'effet de levier), des agences de notation (enregistrement des agences et contrôle de leur conformité au Code de bonne conduite de l'orga-

nisation internationale des commissions de valeur ; mise en place d'une échelle spécifique pour la notation des produits complexes ; transparence obligatoire sur la performance des notations), enfin des territoires eux-mêmes (affirmation par le Sommet que « le temps du secret bancaire est révolu » ; publication par l'OCDE, dans le cadre du processus G20, d'une liste des territoires non coopératifs dans le domaine fiscal, une boîte à outils de sanctions étant adoptée lors du Sommet ; le même processus doit être engagé en direction des juridictions non coopératives dans le domaine prudentiel et dans le domaine de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme) ;

- ajustement des normes comptables et prudentielles, notamment pour lutter contre leur effet procyclique ; la comptabilité en juste valeur devra également être modifiée pour tenir compte de la liquidité et de l'horizon de détention des actifs ; la définition des fonds propres devra être harmonisée au niveau international ; les politiques de rémunération devront être réformées pour limiter la prise de risques excessive, les superviseurs bancaires pouvant, le cas échéant, renforcer les exigences en fonds propres pour tenir compte du risque généré ; une réflexion sur les règles de la titrisation devra être engagée pour renforcer l'incitation de l'entité qui titrise à conserver une gestion adéquate du risque titrisé ;

- au plan institutionnel, transformation du Forum de stabilité financière en un Conseil de stabilité financière (ou FSB, Financial Stability Board) au mandat étendu et aux moyens renforcés ; le FSB, dont la composition a

été élargie à l'occasion du Sommet de Londres à l'ensemble des pays du G20 (ainsi que l'Espagne et la Commission européenne) aura un mandat extrêmement large couvrant tout à la fois la prévention des risques (exercices d'alerte précoce qui devront être menés par le FSB en coopération avec le FMI ; développement d'outils d'identification et de traitement des risques macroprudentiels en lien avec la BRI et les organismes normatifs internationaux), l'édiction de standards de supervision (endossement par le G20 des principes retenus par le FSF en matière de politiques de rémunération), la gestion des crises (définition de plans d'urgence pour la gestion des crises transnationales), sans oublier le rôle plus classique de coordination de la supervision des institutions dépassant le cadre d'une seule juridiction (élaboration de directives à destination des collèges de superviseurs appelés à contrôler les groupes transfrontaliers) et la prévention de l'arbitrage réglementaire (fixation par le FSB, en collaboration avec le FMI, de directives permettant d'unifier l'appréciation par les superviseurs nationaux de ce qu'est une institution, un marché ou un instrument financier d'importance systémique). Plus généralement, le FSB sera un acteur essentiel des débats à venir sur la régulation financière internationale, le Sommet de Londres lui confiant d'ailleurs un rôle général de suivi, en coopération avec le FMI, des décisions prises par le Sommet dans cette matière. Il devra présenter, avec le FMI, un rapport de mise en œuvre aux ministres des Finances et gouverneurs de banques centrales du G20 à l'automne 2009.

### **Le renforcement des institutions financières internationales :**

- triplement des ressources du FMI, qui passent de 250 à 750 milliards de dollars à travers le relèvement à 500 milliards de dollars des nouveaux accords d'emprunt ;
- triplement du capital de la Banque asiatique de développement ;
- allocation de 250 milliards de dollars de droits de tirage spéciaux pour accroître la liquidité mondiale ;
- augmentation des prêts des banques de développement, qui passeront de 200 à 300 milliards de dollars sur les trois prochaines années ;
- apport cumulé, compte tenu des différentes décisions prises, de 50 milliards de dollars aux pays pauvres ;
- rénovation du cadre d'intervention du FMI (déploiement d'une facilité de type assurantielle au profit des pays émergents, la FCL, à laquelle le Mexique a annoncé souhaiter recourir durant le Sommet pour près de 50 milliards de dollars ; doublement des prêts concessionnels aux pays les plus pauvres) et des banques de développement (assouplissement de leur cadre d'intervention, « mise sous tension » de leur bilan) ;
- s'agissant de la gouvernance des institutions financières internationales, principe du renforcement du poids des pays émergents dans ces institutions et fixation d'un calendrier reserré (avril 2010 pour la Banque mondiale, janvier 2011 pour le FMI) pour réaliser cette réforme. En outre, la nomination des cadres dirigeants des institutions financières internationales devra se faire au terme d'un processus de sélection ouvert, transparent et fondé sur le mérite.

La France, qui a activement contribué, notamment avec l'Allemagne, aux décisions prises lors du Sommet, en particulier s'agissant du renforcement de la régulation financière, ne peut qu'être très satisfaite des résultats du Sommet. Les différentes thématiques (soutien macroéconomique, régulation financière, renforcement des institutions financières internationales) pour lesquelles des attentes fortes étaient exprimées en amont du Sommet ont pu être traitées en profondeur ; chacune a donné lieu à un ensemble de décisions importantes, ambitieuses dans leur ampleur, tout en étant réalistes et tournées vers une mise en œuvre rapide et opérationnelle. Rarement un Sommet aura débouché sur des décisions aussi concrètes et précises, encadrées par un processus détaillé de traduction pratique, avec désignation d'un responsable, d'un calendrier et de modalités de suivi de l'effectivité de l'entrée en vigueur des mesures arrêtées.

### **DES DÉCISIONS QUI RENFORCENT LE G20**

Par son succès même et par sa capacité à prendre des décisions structurantes, aussi bien concernant les institutions financières internationales que s'agissant de la régulation financière, le Sommet de Londres a incontestablement fait passer le G20 du statut d'enceinte à l'influence limitée à celui de lieu (ou *a minima* de « moment ») essentiel dans la prise

de décisions économiques et financières internationales.

La décision, prise lors du Sommet de Londres, de convoquer un troisième Sommet en format G20 (vraisemblablement là encore étendu à l'Espagne et aux Pays-Bas) au niveau des chefs d'État et de Gouvernement avant la fin 2009, ancre encore davantage la dynamique enclenchée à Washington le 15 novembre 2008. Ce Sommet pourrait se tenir en septembre à New York, en contiguïté avec l'Assemblée générale des Nations Unies.

Mais c'est aussi l'interaction qui s'amorce entre le FMI, confirmé comme acteur central du système financier international, et le nouveau FSB, enceinte en devenir mais qui pourrait progressivement être le lieu de formation des standards techniques internationaux en matière financière, qui conforte également le rôle nouveau joué par le G20.

De fait, le FMI et le FSB ont été retenus par le Sommet de Londres comme les deux enceintes essentielles appelées à « scruter » les évolutions en cours en matière économique et financière (aux côtés de l'OMC s'agissant des restrictions au commerce et de l'OCDE s'agissant de l'investissement). Le FMI se voit ainsi attribuer un rôle « d'évaluation régulière des mesures adoptées en matière de soutien à l'économie, et des nouvelles actions nécessaires » mais aussi de « surveillance objective, équilibrée et indépendante des économies et des secteurs financiers, des effets des politiques sur les autres pays et des risques auxquels est confrontée l'économie mondiale ». Le FSB, en lien avec le FMI, s'est vu attribuer, on l'a vu, le rôle de suivi de

la mise en œuvre du Plan d'action sur le renforcement du système financier, les deux organismes étant également appelés à travailler ensemble pour présenter régulièrement des exercices d'alerte précoce sur les risques macroéconomiques et financiers.

Or, de manière marquante, le Sommet de Londres a conclu, d'une part, à l'extension du FSF-FSB à tous les pays du G20, conduisant à une composition du FSB quasi-identique à la liste des pays participant au Sommet de Londres, soit le G20, l'Espagne et les Pays-Bas ; seuls la Suisse, Hong Kong et Singapour seront membres du FSB sans participer au G20-G22 ; d'autre part, le Sommet a expressément prévu que les exercices d'alerte précoce soient présentés non seulement au Comité monétaire et financier international (CMFI) du FMI, avec l'amorce d'une réflexion sur les moyens de renforcer sa propre légitimité politique, mais également aux ministres des Finances et gouverneurs de banques centrales du G20. Dans les deux cas, la place éminente faite au G20 renforce inévitablement la place institutionnelle de celui-ci, même si l'on peut bien sûr arguer que l'enceinte s'est elle-même arrogée une procédure qui lui est favorable. À tout le moins, force est de constater que ces décisions n'ont pas réellement été contestées, et contribuent fortement à ancrer la légitimité du G20 en tant qu'enceinte importante de prise de décisions économiques et financières internationales.



sujets n'intéressant pas toujours l'ensemble des pays représentés. Il reste aussi à traduire dans les différentes réglementations et régulations nationales et internationales les décisions prises à Londres, et à tester à cette occasion la détermination des États du G20 à pleinement mettre en œuvre cet agenda ambitieux.

Le rôle du G20 à l'avenir et sa place dans la gouvernance économique et financière internationale n'est ainsi pas écrit d'avance. La séquence Washington/Londres/New York peut tout aussi

bien déboucher sur un ancrage définitif du G20 comme format légitime et reconnu de gouvernance économique et financière mondiale à l'avenir, ou n'avoir été qu'un épisode directement lié aux nécessités de gestion d'une crise hors norme, le traitement de celle-ci laissant la place à un retour à un format plus classique de prise de décisions mondiales. Il est objectivement trop tôt pour privilégier l'une ou l'autre de ces deux hypothèses pour l'avenir, sans que pour autant cette incertitude ne doive conduire à relativiser l'importance des décisions qui ont été prises à l'occasion de cette séquence.