



L'ESPACE EURO, L'UNION EUROPÉENNE ET LE FMI

JEAN-VICTOR LOUIS *

Le sujet de la représentation externe de l'euro, en particulier au sein du Fonds monétaire international (FMI), est assurément complexe. Il a fait l'objet de prises de positions doctrinales et politiques¹ depuis que l'Acte unique a reconnu une capacité monétaire à la Communauté européenne (CE) ; il acquiert aujourd'hui une actualité certaine compte tenu en particulier du réaménagement des quotes-parts entrepris par le FMI.

La question dépasse de loin les aspects apparemment techniques de l'insertion de la zone euro au sein du FMI. Il s'agit, en réalité, d'un aspect central de la place de l'Europe dans la nouvelle donne mondiale, caractérisée par la naissance d'un nouvel équilibre : la crise d'identité de la superpuissance, la montée en force des pays dits émergents, la dé-légitimation du G7 et la construction d'une nouvelle Europe. C'est le sens du titre d'une contribution récente de Lorenzo Bini Smaghi : « Powerless Europe : Why is the Euro Area still a political Dwarf ? »². Qu'un tel appel, qui n'est pas un alibi, comme cela arrive parfois chez des banquiers centraux prompts à rejeter la faute sur le politique, vienne d'un membre du directoire de la Banque centrale européenne (BCE) en dit long sur l'absence d'imagination et, dès lors, d'initiative des *leaders* politiques. Avec peut-être un bémol : ce qui est en jeu, ce n'est pas seulement la place de l'espace³ euro, c'est celle de l'Union européenne (UE) en général.

* Professeur émérite de l'Université libre de Bruxelles (ULB), docteur h.c. de l'Université de Paris II (Panthéon - Assas), ancien professeur de l'Institut universitaire européen (Florence)..



Même si l'on refuse de voir les implications pour la gouvernance mondiale de la question qui est abordée, la situation actuelle de représentation fragmentée ne peut être jugée satisfaisante. Les raisons de cette situation sont claires : celle-ci s'explique, pour une large part, comme souvent, par la résistance des États à abandonner les apparences du pouvoir et de tirer ainsi les conséquences du transfert de compétences au profit d'une autorité commune. Mais, nous le savons, les choses ne sont pas aussi simples : la zone euro ne groupe que 13 États membres de l'Union, soit quasiment la moitié de ceux-ci au 1^{er} janvier 2007. Les compétences ne sont pas également réparties entre les États membres et la Communauté dans le domaine de l'Union économique et monétaire (UEM). En outre, des obstacles existent aussi du côté des structures externes qui devraient prendre en compte la réalité de l'existence de l'Union monétaire. Le FMI est une organisation monétaire et financière, basée sur les États membres (*country-based*) et non sur les monnaies (*currency-based*). La création d'une union monétaire n'a pas enlevé aux États membres leur qualité de membres du Fonds. L'addition des quotes-parts européennes dans le capital du Fonds, qui conditionne les droits et obligations de ses membres, en ce qui concerne les tirages sur le Fonds et détermine les droits de vote, donne plus de 31 % des voix aux États européens. Il est peu douteux, comme nous le mentionnerons, qu'un regroupement des quotes-parts de l'Union ou de l'espace euro aboutirait à l'octroi d'une quote-part globale moins importante que celle qui résulterait de la simple addition des quotes-parts des États membres. Nous nous en expliquerons. Une représentation unique, en modifiant la composition des constituantes (c'est-à-dire des groupes dont font partie le plus grand nombre de membres du Fonds), ferait perdre le contrôle de certaines d'entre elles à des États membres de l'Union. Il faudrait aussi résoudre la question posée par la composition évolutive tant de l'Union que de l'espace euro.

Tout cela et d'autres raisons expliquent l'immobilisme qui a prévalu jusqu'ici, sous la forme d'une sorte de *benign neglect* ou de pragmatisme dans les relations entre la CE et le Fonds, ainsi que les groupes informels, tels que le G7 (G8) où de grands États membres de l'Union continuent à siéger aux côtés de la représentation commune.

Mais c'est aussi le rôle même des structures externes qui est mis en question. Un FMI, pourquoi faire ? Sa nouvelle architecture doit prendre en compte ses missions futures. S'agira-t-il d'un organisme essentiellement d'analyse et de conseil dont la tâche de prêteur s'amenuiserait au point de devenir insignifiante ? Ou bien ce rôle financier est-il encore promis à un avenir potentiellement important ? En outre, faire une place à l'Europe permet d'améliorer la représentation



des pays émergents et en voie de développement. C'est le système de participation au Fonds dans son ensemble, avec ses équilibres dépassés, qui est mis en question. Et que dire du G7, dont le rôle dans le fonctionnement du FMI a été primordial, et qui est, aujourd'hui, dévalorisé et condamné, à terme, à l'impuissance parce que son *membership* est devenu obsolète.

Et cependant, il semble que les choses bougent. Certes, encore modestement si l'on examine les décisions de l'assemblée du FMI à Singapour en septembre dernier, en particulier, la hausse des quotes-parts, et dès lors des droits de vote, de quatre pays : la Chine, la Corée du Sud, le Mexique et la Turquie, mais un processus de réforme est désormais engagé et tant le mode de calcul des quotes-parts que le poids respectif des membres du Fonds devront être revus pour 2008. En outre, un groupe consultatif a été mis en place en vue d'assurer une procédure de surveillance multilatérale d'un type inédit, avec la participation des États-Unis, de la zone euro, du Japon, de la Chine et de l'Arabie saoudite⁴.

C'est à examiner ces aspects que sont consacrés les développements qui suivent.

DU « BENIGN NEGLECT » ET DU PRAGMATISME

3

Le rapport Delors sur l'Union économique et monétaire, concentré sur la réalisation par étapes de celle-ci sur le plan des politiques internes ne mentionne que de façon allusive les institutions internationales. On trouve cependant dans le document, d'une part (§37), une mention du rôle de la CE dans la « concertation monétaire internationale », et, d'autre part (§38), l'affirmation selon laquelle la Communauté devrait être mise en mesure de parler d'une seule voix aux « sommets des pays industrialisés ».

Il a été noté⁵ que, dans le Traité de Maastricht, on ne trouve d'allusion expresse au FMI qu'à l'article 30 du protocole sur les statuts du Système européen des Banques centrales (SEBC) et de la BCE, concernant le transfert des réserves de change des États membres à la BCE, s'agissant des Droits de tirage spéciaux (DTS) et des positions de réserve sur le FMI (non transférables) et de la qualité de la BCE comme détenteur de DTS. Toutefois, l'article 6 des mêmes statuts, relatif à la personnalité juridique internationale, mentionne les relations de la BCE avec les institutions monétaires internationales (par quoi l'on entendait la Banque des règlements internationaux - BRI) et l'article 23, consacré aux opérations externes de la Banque, prévoit la possibilité de relations avec les organisations internationales.

Dans le Traité lui-même, l'article 111 (ex-article 109) est consacré aux relations extérieures et ne vise que les États membres de la zone euro,



mais le paragraphe 4, qui aurait pu évoquer la question du FMI, dispose de façon générale au sujet de la position qu'occupe la Communauté « au niveau international » et des modalités de sa représentation, un paragraphe censé se substituer à l'article 116 du Traité CEE ayant un objet similaire. On aurait pu s'attendre à ce que le Traité en assignant à la Communauté l'objectif de réaliser une union monétaire parmi ses membres aurait fait référence aux principes du FMI, un peu comme l'article 131 évoque les principes de la politique commerciale au seuil du chapitre consacré à celle-ci, mais cette lacune s'explique par le fait que le FMI était considéré plus ou moins implicitement comme l'affaire des États et non de la Communauté.

Parmi les États membres, semblait, en effet, régner une préférence pour le statu quo, d'autant plus que le Comité monétaire avait conclu que sur l'ensemble des décisions de la compétence du conseil d'administration du Fonds, seuls 5 % appelaient une position commune au niveau communautaire. Le *staff* du FMI n'avait aucune raison de prendre une initiative à ce sujet et pouvait camper sur son analyse des statuts du Fonds et des droits qu'ils confèrent à ses États membres à titre individuel⁶. Ainsi y avait-il une convergence dans l'immobilisme à Washington et à Bruxelles.

En novembre 1998, la Commission fit une proposition qui portait notamment sur la définition de positions communes et la représentation de la Communauté au sein du Fonds. Les Conseils européens de Vienne (1997) et de Luxembourg (1998) préférèrent s'engager dans une voie pragmatique, plutôt que de s'orienter vers une mise en œuvre de solutions fondées sur la procédure de l'article 111 §4⁷. Pour le FMI, cela revenait à ce que l'administrateur du pays de la présidence de l'Union exprime les positions communautaires ou de la zone euro et que, si son pays ne faisait pas partie de celle-ci, cette position soit exprimée par un autre administrateur de l'Union ou, si cet État ne disposait pas d'administrateur, que ladite position soit exprimée par un membre de son bureau. Selon le Conseil européen, le représentant de la présidence associerait un fonctionnaire de la Commission à sa délégation, ce qui ne fut pas accepté par le Fonds. En revanche, fut organisée une coordination entre administrateurs des pays de l'Union et le représentant de la Commission à Washington et le FMI octroya à la BCE le statut d'observateur lui donnant le droit de participer aux réunions du conseil d'administration pour un nombre important de sujets⁸. Nous ajouterons que l'euro a été intégré dans le panier constitutif du DTS⁹, l'unité monétaire du Fonds, et que la surveillance exercée par celui-ci sur les politiques des États membres prend en compte l'existence de l'Union monétaire par la considération donnée à la situation de l'espace dans son ensemble et par le rôle reconnu aux

autorités communautaires dans les contacts menés par le Fonds pour préparer l'évaluation des politiques.

Il y a eu, du côté communautaire, des progrès ultérieurs. Une coordination des positions s'est organisée au sein du sous-comité FMI (scIMF) du comité économique et financier. Cette coordination, dont l'ancien président du sous-comité écrit lui-même qu'elle ne comportait aucun engagement de parvenir à un accord, porte sur des questions stratégiques¹⁰, dont Willy Kiekens, administrateur belge du Fonds, donne des exemples¹¹, et non pas sur des cas individuels. En revanche, la coordination au sein du G7 porte aussi sur le cas de pays à problèmes et l'on a pu écrire que la coordination réalisée au sein du G7 est souvent plus étendue et plus détaillée que la coordination entre pays de l'Union. Parfois même, le G7 « préempte la coordination européenne »¹² et Lorenzo Bini Smaghi d'ajouter « Euro area coordination usually reacts to IMF and G7 agendas rather than the other way round »¹³. Nous ajouterons, et ceci est peu contestable, que si la voix de l'Union est exprimée par plusieurs porte-parole, on assiste inévitablement à l'expression du désir de différencier les messages¹⁴ sauf dans les cas où la position commune est répétée au risque d'irriter les partenaires qui seraient encouragés à pousser à la réduction du nombre des mandats disponibles.

Le président de l'Eurogroupe participe aux réunions du G7 Finances et le président de la BCE remplace, pour l'examen de certains dossiers, les gouverneurs des Banques centrales nationales des trois États européens membres du G7 et de la zone euro. Le membre de la Commission responsable pour les affaires de l'UEM n'a pas un accès automatique aux débats du G7 Finances. La BCE est représentée dans les groupes informels, dont l'un des exemples les plus significatifs est le comité dit de Bâle sur la réglementation bancaire, où elle joue un rôle actif. Il est plus facile pour elle de voir son existence reconnue dans des groupes informels que de prétendre être reçue comme membre dans des organisations internationales classiques¹⁵. On notera aussi que la BCE est devenue membre de la BRI en souscrivant au capital de la Banque, qui avait, pour l'accueillir, modifier ses statuts en les ouvrant à l'adhésion d'une banque transnationale (article 56 Convention BRI).

Lors des travaux de la Convention européenne, les appels incantatoires à la création d'une *single chair* pour l'Union se sont multipliés. Le résultat en est l'insertion de l'article III-196, figurant dans une section intitulée « Dispositions propres aux États membres dont la monnaie est l'euro ». La disposition pertinente est le paragraphe 2 qui dispose que « le Conseil, sur proposition de la Commission, peut adopter les mesures appropriées pour assurer une représentation unifiée au sein des institutions et conférences financières internationales ».



Depuis la mise en vigueur du Traité constitutionnel, on n'observe pas de contribution significative, ni de la part des institutions communautaires, ni de la part du Conseil européen, en ce qui concerne la représentation de l'Union monétaire ou de l'Union européenne. Lorsqu'ont été entamés récemment les travaux en vue d'un réaménagement des quotes-parts dans le capital du FMI, qui s'est limité dans un premier temps à redresser la situation d'un nombre limité (quatre : Chine, Corée du Sud, Turquie et Mexique) d'États émergents, les réactions de certains États membres et de Banques centrales de l'Union ont été a priori défensives. Tout en acceptant les changements limités actuellement proposés en ce qui concerne les réaménagements de quotes-parts, le mot d'ordre semblait être : ne modifions pas précipitamment le statu quo. Certains ajoutaient qu'une réforme entraînant une constituante propre à la zone euro (ou à l'Union européenne) présupposait des progrès plus importants vers l'union politique. Dans la réponse au questionnaire préliminaire à sa comparution devant le Parlement européen avant sa nomination comme membre du directoire de la BCE, Jürgen Stark exprimait ces réticences en ces termes : « The present level of political integration restricts the development of common, convincing and inherently consistent positions for the euro countries. For that reason close coordination remains for them the essential instrument for developing common positions, and for attempting to influence international dialogue¹⁶ ». En termes mesurés, Bini Smaghi exprime la difficulté des enjeux en écrivant : « ... the role of the EU in a potential reform is not straightforward - from neither a global nor an internal European perspective - and requires far-reaching progress in political and economic integration¹⁷ ».

Dans la section suivante, nous allons examiner brièvement les questions posées par la représentation de la zone euro (et de l'Union) au sein du FMI.

LES PROBLÈMES À RÉSOUDRE

Dans cette section, seront envisagées davantage les questions que la « chaise unique » au FMI poserait à l'Union que les répercussions d'une telle représentation de l'« Europe » sur le Fonds. Nous ne pouvons toutefois négliger les effets systémiques de la réforme sur le Fonds lui-même.

Une première question, qui paraît fondamentale, est celle de savoir si c'est l'Union européenne ou la zone euro qui adhérerait au Fonds.

Une deuxième question, ou un second groupe de questions, qui vaut pour la première comme pour la seconde hypothèse : s'agirait-il d'une substitution par l'Union (l'espace euro) ou d'une participation



complémentaire de celle des États membres. Ou encore, l'Union (espace euro) serait-elle amenée à exercer les droits de ses États membres ?

Une troisième série de questions concerne des modalités apparemment techniques, mais dont l'impact politique est indéniable. Comment déterminer les quotes-parts et, dès lors, les droits de vote, d'un ensemble dont la composition est appelée à varier qu'il s'agisse de la zone euro ou de l'Union elle-même ? Comment organiser la prise de décision au sein de la sphère communautaire ? Peut-on, en cas d'échec de la tentative d'arriver à une position commune, imaginer un vote « désagrégé » selon les votes exprimés au sein de la constituante Euro ou Union européenne, ou seul le principe majoritaire pour l'adoption d'une position commune au sein de la constituante est-il envisageable ? Qui serait le porte-parole de l'Union (*euro area*) dans les différents organes du Fonds et comment serai(en)-t-il(s) désigné(s) ?

Il est, à vrai dire, difficile de distinguer entre les deux premiers groupes de questions.

Pour plusieurs auteurs qui se sont prononcés dans les années 1990, la participation au FMI de la Communauté, comme telle, s'imposait comme relevant de la compétence exclusive de celle-ci parce que les membres du Fonds, amenés à participer au sein de la Communauté, à une union monétaire, n'étaient plus, par le fait de l'existence de celle-ci, en mesure, *uti singuli*, de remplir leurs obligations à l'égard du Fonds¹⁸. La Communauté était désormais le titulaire de ces obligations (interdiction de taux de change multiples, notification du régime de change, disponibilité de sa monnaie...) et le Fonds monétaire devait reconnaître cette réalité que le texte des statuts, limitant la participation aux États, et leur interprétation traditionnelle avaient écarté jusque-là. Pour trancher cette question, il fallait soit modifier les statuts par la procédure majoritaire de révision prévue par les statuts, soit leur donner une interprétation authentique selon la procédure de l'article XXIX des statuts¹⁹. L'*opt out* britannique, le statut spécial danois, et, a fortiori les dérogations, étant considérés comme temporaires, il n'était pas nécessaire de se préoccuper de ce phénomène nécessairement temporaire lui aussi qu'était la non coïncidence entre le nombre de participants à l'euro et celui des États membres de l'Union européenne. Aujourd'hui, la possibilité de voir participer à l'Union monétaire les États qui ont reçu ou se sont octroyés (Suède) un *opt out* étant assez mince et la transition des États ayant le statut de dérogation paraissant devoir être relativement longue, la question se pose.

Il faut d'abord dire à cet égard, qu'en cas de participation dite substitutive, l'UE ou l'espace euro remplaçant leurs États membres dans le *membership* du Fonds, cela serait de toute évidence, la Communauté (ou l'Union, dans le régime du Traité constitutionnel) qui adhérerait,



soit en reprenant les droits et obligations de tous ses États membres, soit au nom des États membres ayant adopté l'euro, parce que l'espace euro n'a pas la personnalité juridique et l'on peut écarter l'hypothèse que la BCE soit la représentante de l'espace euro au sein du FMI : la Banque (l'Eurosystème) dispose de la politique monétaire interne, mais la politique de change est partagée, avec une prééminence voulue par le Traité en faveur du Conseil, et l'on voit mal les institutions politiques se désintéresser du FMI et changer le Traité à cet égard²⁰.

Peut-on se poser la question d'une participation de l'UE comme telle au sein du FMI, au nom de tous ses États membres alors que certains de ses États membres n'ont pas adopté l'euro ? Cela supposerait que le titre de compétence qui serait sous-jacent à la participation au FMI serait différent pour les *ins* et pour les *outs*. Pour ces derniers, l'Union (la Communauté) pourrait apparaître comme le mandataire pour les questions de politique monétaire, demeurant dans le champ de compétence des *outs*.

Mais le Fonds, qui est au centre de ce que Dominique Carreau et Patrick Juillard ont appelé le système monétaire public à vocation universelle²¹ peut-il être considéré comme une institution monétaire ? Il a été créé pour former le centre institutionnel de la coopération monétaire, écrivent Jean-Jacques Rey et Julie Detry²². Mais, c'est bien connu, le Fonds, institution monétaire et financière, s'occupe aussi de la situation économique de ses membres. Il en exerce la surveillance par l'organisation d'examens ou de consultations. Il élabore semestriellement des « Perspectives économiques mondiales » (*World Economic Outlook*). Ces tâches s'inscrivent dans l'action du Fonds pour le maintien de la stabilité des cours de change et de la monnaie en général et la lutte contre les déséquilibres des balances de paiement²³. Cette action est ainsi focalisée sur la stabilité monétaire et financière. On a pu écrire que « the economic functions of the Fund are not very far reaching and subordinate to the monetary policy ones » et que « over all, the EC is definitely much better equipped with the necessary competences to effectively participate to the IMF than participating Member States »²⁴. Toutefois, comme cela a été remarqué, le Fonds lui-même conçoit son rôle comme visant le domaine macroéconomique, en général²⁵. Même focalisées sur le maintien de la stabilité monétaire et financière, les observations du Fonds envisagent la politique économique générale de ses membres. Compte tenu des aspects non monétaires de l'activité du Fonds, plusieurs auteurs ont relevé que s'agissant de compétences partagées entre les États membres et la Communauté, voire même pour certains d'une catégorie spécifique de compétences, selon l'article I-15 du Traité constitutionnel, la participation au sein du FMI devait nécessairement être mixte, c'est-à-dire être le fait des



institutions communes et des États membres, en raison du parallélisme des compétences externes et internes qui imprègne l'action externe de la Communauté²⁶.

Il faut reconnaître tout à la fois le poids de l'argument et les problèmes que pose sa prise en compte. Les précédents, parfois mis en exergue, de représentation conjointe de l'ensemble formé par la Communauté et ses États membres ne sont pas convaincants parce qu'ils ne prennent pas en compte la spécificité du Fonds. Il en est ainsi de la situation de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) dont les États membres, la Communauté et la Banque européenne d'investissement (BEI) sont actionnaires. Chacun de ces partenaires apporte sa part au capital de la Banque, prélevée, en ce qui concerne la Communauté, sur le budget communautaire et calculée comme un pourcentage de ce capital. La participation de la Communauté s'additionne à celle des États membres. Dans le cas du FMI, une telle addition n'est pas possible parce que la quote-part d'un membre du Fonds résulte de la prise en compte de facteurs économiques (le PIB, le degré d'ouverture des économies) que la Communauté n'a pas en propre, mais comme résultante de la situation de ses États membres. Un autre exemple est tiré de l'expérience d'une institution non financière : la FAO (Food and Agriculture Organisation - Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture) dont la Communauté est devenue une « organisation membre » aux côtés des États membres de l'Union qui sont « membres » de la FAO. Des auteurs ont proposé que le représentant de la Communauté exerce les droits de celle-ci quand ses compétences sont en jeu dans une décision d'un organe du Fonds et que ce soient les États membres, ayant au préalable coordonné leurs vues, qui exprimeraient les leurs dans les autres cas²⁷. Le précédent de la FAO montre les difficultés d'un tel système. En ce qui concerne le FMI, il serait particulièrement perturbateur²⁸. Le conseil d'administration du Fonds vote peu. La répartition du droit de vote entre l'administrateur communautaire et les États membres, outre les problèmes internes à la Communauté qu'elle poserait, ne manquerait pas de créer des difficultés pour le bon déroulement des travaux des organes du Fonds. En outre, l'objectif de présenter un front uni et de parler d'une seule voix ne serait pas atteint.

Or, cet objectif est important si l'Europe veut exercer une influence plus grande au sein du Fonds, dont le comité de tutelle (*steering committee*) est actuellement le G7. Il s'agit de savoir si l'Union veut à perpétuité s'incliner devant le *leadership* d'un directoire mondial, dont la composition ne répond plus aux réalités de l'heure, et qui est le levier d'action de la superpuissance. Plus techniquement, en se basant sur la théorie des coalitions, des auteurs, dont Bini Smaghi ont démontré que



le droit de vote pouvait être plus ou moins étendu que le pouvoir exercé par le vote. Dans un système où les majorités diffèrent selon l'importance donnée à telle ou telle décision, de semblables considérations offrent un intérêt tout particulier, qu'il s'agisse de bloquer une décision ou d'en adopter une avec l'aide d'autres.

C'est dans cet esprit que l'on pourrait s'orienter vers une situation où la « délégation » communautaire serait la porte-parole à la fois de positions qui lui sont propres et de celles des États membres, selon le cas. Comme l'écrivait Smits, « the Council's decision-making is 'tied' and should respect Member States' external competences in the field of economic policies²⁹ ». En effet, la division interne des compétences n'a aucun intérêt pour les autres membres du FMI. La Cour l'avait jadis affirmé dans sa délibération 1/78 concernant les règles d'approvisionnement et le système de sécurité dans le cadre d'Euratom³⁰. Cette doctrine de bon sens est aussi la seule qui permette de concilier l'élément de faiblesse que constitue, sur le plan externe vis-à-vis des partenaires, l'indispensable principe d'attribution des compétences, d'une part, et la nécessité d'avoir une voix cohérente sur le plan externe, d'autre part. Cela suppose, bien entendu, un mécanisme de coordination efficace sur le plan interne. Dans le rapport d'une équipe de Bruegel, destiné à la présidence finlandaise, dû à Alan Ahearne, Jean Pisani-Ferry, André Sapir et Nicolas Véron, intitulé « The EU and the governance of globalisation »³¹, il est aussi souligné que « External influence requires efficient internal governance ».

Les auteurs du rapport Bruegel indiquent que leur plaidoyer n'a pas pour but de préconiser la fédéralisation de la représentation externe et ils poursuivent : « Member States can retain control rights through the definition of a mandate and the supervision of its implementation³² ». Et ils répètent qu'« il n'y a pas de sens à tendre à plus d'influence externe mais, en même temps, à l'empêcher de s'exercer en raison de l'incapacité interne à prendre une décision ». Nous pensons que ce mandat éventuel et ce contrôle doivent s'exercer dans le cadre institutionnel de l'Union et que le maintien de la participation des États membres aux statuts du Fonds ne pourrait être que temporaire.

Si un tel système peut résoudre la question de l'exercice externe de compétences internes diversement réparties entre la Communauté et ses États membres, peut-il être transposé pour trancher la question de la représentation dans les organes du Fonds des États qui n'ont pas (encore) adopté l'euro ? Il s'agit là d'une question purement politique. Et il faudra sans doute, à cet égard, se contenter de formules qui permettent le maintien de la représentation des *outs*, soit groupés, soit du Royaume-Uni seul, avec les autres États n'ayant pas encore adopté l'euro dans d'autres constituantes³³.



Ceci pose aussi la question de savoir s'il y a lieu de procéder par étapes successives vers la chaise unique ou s'il faut tenter le *big bang*. Une transition par étapes a été proposée qui consisterait dans un remodelage des constituantes en fonction de la participation à l'Union³⁴. Le modèle à vrai dire n'est pas séduisant. Mais il sera peut-être inévitable. Nous ne pouvons que signaler la question dans le présent article et noter qu'il s'agit là d'un point très délicat du réaménagement nécessaire. Il y a lieu de tenir compte de la pression pour le changement qui est exercée par les pays émergents et par les États-Unis en la matière, pour remédier à la « surreprésentation » de l'Union européenne et permettre une ouverture plus large aux pays émergents et aux pays en développement. Les États membres de l'Union européenne disposaient de 31,9 % des quotes-parts (avant la mise en œuvre des décisions de Singapour) et de 7 administrateurs, désignés ou élus, sur 24 (dont 6 appartenant à la zone euro) au sein du conseil d'administration. Pour leur part, les États-Unis disposaient de 17,14 % des quotes-parts et de 16,83 % des droits de vote (c'est-à-dire de la possibilité de bloquer l'adoption des décisions les plus importantes), ainsi que d'un administrateur désigné.

Il ne faut pas non plus négliger des données importantes de la négociation qui concernent la localisation du siège du Fonds (dans le pays qui a la plus grande quote-part, selon l'article XIII, section 1 des statuts) et la procédure de nomination des dirigeants tant du FMI que de la Banque mondiale selon l'usage qui veut que le premier soit européen et le second américain. En ce qui concerne le premier point, si la participation de l'Union était substitutive de celle de ses États membres, l'assimilation avec la situation d'un État serait complète, l'article XIII, section 1 devrait alors s'appliquer, sauf évidemment modification des statuts. L'abandon des pratiques en ce qui concerne l'allocation des mandats au Fonds et à la Banque mondiale relève de la réalisation d'une meilleure gouvernance au sein de ces institutions et pourrait être un élément de la négociation.

En outre, toute réforme du Fonds est incomplète du point de vue de la bonne gouvernance si elle ne vise pas aussi la composition du G7, qui, ne reposant pas sur un traité, est *théoriquement* plus facile à réaliser³⁵.

Mais le réajustement des quotes-parts et des droits de vote, ainsi que du rôle et de la composition du conseil d'administration du FMI, dépend du rôle que l'on entend voir jouer au Fonds à l'avenir.

Le gouverneur de la Bank of England, Mervyn King, s'interrogeant sur la nécessité d'une institution monétaire internationale³⁶ a mis en exergue la fonction de forum, d'analyse et d'arbitrage de cette institution dans un contexte d'un système économique international qu'il voit



tel un « jeu » où il y a des acteurs de catégories différentes, chacun adoptant sa propre stratégie. D'après l'auteur cité : « The Fund requires an independent, respected and clear voice ».

Le directeur général du Fonds³⁷ s'est élevé contre la vision du Fonds qui limiterait son rôle à celui d'un arbitre, en quelque sorte étranger au jeu alors qu'il ambitionne pour l'organisation un rôle plus actif, même s'il considère aussi que la surveillance, « the work - monitoring the global economy, advising individual members on their economies and assessing their policies - is perhaps the greatest single service that the Fund provides ». Et, lors de sa réunion à Singapour, en septembre dernier, le FMI a décidé la création de consultations multilatérales, évoquées dans notre introduction, qui, dans un premier temps, porteront sur la diminution des déséquilibres des paiements courants tout en maintenant une croissance globale robuste. En d'autres mots, il s'agit des déséquilibres commerciaux américano-asiatiques. Pour citer encore le directeur général du Fonds, les politiques nationales seront discutées dans le contexte de l'identification d'un *international public good*. Des observateurs ont salué cette initiative, d'une façon quelque peu optimiste, comme signifiant « la fin de la primauté du G7³⁸ ».

En outre, il n'est pas raisonnable de minimiser le rôle que le Fonds peut jouer non seulement dans la prévention³⁹, mais aussi dans la solution des crises financières. Les souvenirs de la façon dont a été réglée la crise asiatique et l'expérience argentine ne doivent pas aboutir à jeter par-dessus bord cet aspect de l'activité du Fonds. Il n'est pas réaliste, selon Edwin Truman, de penser que l'activité de prêt du Fonds pourrait quasiment disparaître. L'auteur prévoit même un accroissement de cette activité de l'institution dans les cinq ans à venir⁴⁰.

On conçoit que la composition et la nature du conseil d'administration du Fonds soient conçues de façon différente en fonction des missions qui sont confiées à l'institution.

En tout cas, ce qui est clair, c'est qu'au sein du FMI, le problème des « chaises » et celui des votes doit être abordé simultanément comme l'indique Edwin Truman⁴¹ et que les États-Unis disposent d'une possibilité de bloquer la continuation du conseil à 24 en s'opposant à la décision sur ce point (qui exige une majorité de 85 %) pour revenir au nombre de 20 administrateurs (5 désignés et 19 élus) prévu par les statuts. Des auteurs ont souligné que l'aménagement des quotes-parts n'était pas seulement une question d'équité, mais aussi une question de légitimité du Fonds permettant le sentiment d'appartenance (*ownership*) de la part de ses membres. C'est notamment le cas dans le rapport Bruegel pour la présidence finlandaise (précité) qui souligne aussi que « pressure is mounting for a redistribution of power » et il avertit sur les inconvénients d'une temporisation de la part des Européens, en raison



de ce que la part de notre continent dans le PIB mondial diminue. « The more the adjustment is delayed, the less economic and political weight Europe will have when it takes place, and the less likely it is to be able to negotiate a satisfactory arrangement ». Nécessairement, ceci implique des sacrifices de la part des Européens, parce que le poids du commerce intracommunautaire doit être soustrait du calcul de la quote-part commune et, comme cela a été indiqué, la modification de la composition des constituantes peut porter atteinte à la nature coopérative du Fonds qui s'exprimait par le fait qu'à la fois des États créanciers et des États débiteurs s'y trouvaient amenés à collaborer au sein d'une même constituante⁴². La redistribution des cartes entraînera nécessairement sur ce point une transformation profonde. Il faut éviter que le résultat en soi une opposition plus tranchée entre les catégories d'États membres en présence.

Des observateurs ont constaté que la question d'une « chaise » unique n'a pas été abordée à Singapour⁴³. Le débat se centre sur les critères à prendre en compte⁴⁴ pour le réaménagement des quotes-parts. La composition du conseil d'administration est aussi un élément important de la réflexion. Il s'agit, certes, d'assurer sa représentativité de la Communauté internationale, mais d'aucuns avertissent que si l'influence glisse des États créanciers aux États débiteurs, de grands États pourraient se désintéresser du Fonds. Ainsi que l'a indiqué à Singapour, le directeur général du Fonds : « Ownership is essential not only in countries that borrow from the Fund but in all of the Fund's members ». Des équilibres nouveaux sont à mettre en place.

En toute hypothèse, comme cela a été relevé par Christoph Hermann, en l'absence d'une participation de la Communauté (espace euro) comme telle, les États membres doivent agir comme *trustees* de l'intérêt commun, ainsi que la Cour l'a indiqué en ce qui concerne l'Organisation internationale du travail, à laquelle seuls les États membres participent alors que le domaine d'activités de cette organisation relève, au moins partiellement, de la compétence exclusive communautaire⁴⁵. Cela signifie notamment qu'il y a lieu d'adopter des positions communes.

REMARQUES FINALES

La représentation de l'Union ou de la zone euro au sein du Fonds est un élément d'un problème plus large qui concerne le poids de l'UE, mais aussi des pays émergents et des pays en voie de développement dans un monde globalisé. Il n'est pas de solution facile à cette question et sa négociation implique à la fois volonté politique et vigilance⁴⁶. Si les États-Unis conserveront, vraisemblablement, leur droit de veto⁴⁷



pour les décisions qui requièrent 85 % des voix, l'Union européenne, devenue cohérente, pourrait aussi exercer ce droit. Toutefois, l'Union européenne ne participe pas aux institutions internationales en vue de bloquer les décisions, mais pour projeter vers l'extérieur son « modèle » que l'on intitule, faute de mieux, un *civilian power*. Avec un G7 transformé et une représentation groupée au sein du Fonds, elle peut, si elle s'organise efficacement sur le plan interne pour élaborer des positions communes⁴⁸, orienter l'agenda de l'institution, comme les pays du G7 ont réussi à le faire jusqu'ici. Elle trouvera des alliés pour cette politique en raison même des principes qui guident sa stratégie sur le plan externe. Il n'est pas nécessaire à cet égard de lier le processus d'établissement des positions de négociations de l'Union avec les canaux d'adoption des décisions en matière de politique étrangère et de sécurité commune⁴⁹. Toutefois, l'Union ne peut pas, en même temps, se prononcer dans sa stratégie externe pour le multilatéralisme et adopter une attitude purement réactive face à la réforme des institutions globales. L'on ne peut pas donner tort à Martin Wolf lorsqu'il note que « Europeans talk endlessly about making multilateralism work. They are right to do so. This, at last, is a chance for them to take the lead, not just in rhetoric, but in reality, too⁵⁰ ». À cet égard, il est utile de rappeler, comme le fait Lorenzo Bini Smaghi⁵¹ que ce ne sont pas les ministres des Finances qui ont pris l'initiative en ce qui concerne le projet d'Union économique et monétaire, mais que tout a démarré en janvier 1988 par l'intervention du ministre allemand des Affaires étrangères, Dietrich Genscher, qui s'est rapidement mis d'accord avec son collègue Roland Dumas. Il est, me semble-t-il, essentiel, pour des motifs de cohérence, d'élever la question de la réforme du FMI, c'est-à-dire de son avenir, au niveau le plus élevé de l'appareil politique de l'Union et des États membres.

NOTES

1. Voir la bibliographie de l'excellent ouvrage de Manuel López Escudero, *El euro en el sistema monetario internacional*, Tecnos, Madrid, 2004, qui constitue le travail le plus complet sur la question, analysée du point de vue juridique ; Jean-Victor Louis, « Les relations extérieures de l'Union économique et monétaire », in E. Cannizzaro (ed.), *The European Union as an Actor in International Relations*, Kluwer Law international, The Hague-London-New York, 2002, p. 77-103 ; Alberto Malatesta et Carola Ricci, « Le relazioni esterne della Comunità europea in materia monetaria », *Il diritto dell'Unione Europea*, 2002, p. 229-263. En ce qui concerne le FMI, il est indispensable de recourir à l'ouvrage que nous citons en note (14).

2. *International Finance*, 2006, p. 261-279. Voir aussi du même auteur, « A Single Seat in the IMF ? », *JCMS*, 2004, p. 229-248.
3. Nous utilisons l'expression « espace euro » plutôt que « zone euro » pour qualifier l'Union économique et monétaire, suivant en cela la suggestion de M. Grégoire Brouhns, directeur général des affaires économiques et sociales au Conseil de l'Union européenne dans un récent exposé. Cette appellation englobe l'Eurosystème (monétaire) et le volet économique de l'UEM, de façon plus heureuse que l'expression réductrice de « zone euro ». En outre, l'expression correspond bien à l'anglais : « Euro area ».
4. Voir cependant : « IMF loses enthusiasm for talks on global imbalances », *FT*, 1 Déc. 2006.
5. B. Steinike, « Competencies of the European Community on International Monetary Fund Matters: An Overview of the Key Legal Issues », IMF. *Current developments in Monetary and Financial law*, 2, Washington DC, 2003, p. 109-147 (114).
6. Voir IMF, *The European Economic and Monetary Union and The International Monetary Fund. Main Legal Issues Relating to Rights and Obligations of EMU Members in the Fund*, prepared by the Legal Department (in consultation with other departments) approved by François Gianviti, June 5, 1998.
7. En ce sens que les positions communes seraient définies informellement et non par une décision (obligatoire) du Conseil, adoptée à la majorité qualifiée, sur la proposition de la Commission comme le prévoit l'article 111 §4.
8. Voir la décision n° 11875 (99-1) du Conseil d'administration du Fonds. Il s'agit des consultations basées sur l'article IV des statuts du Fonds et de l'élaboration des perspectives (semestrielles) de l'économie mondiale (*World Economic Outlook*), du rapport sur les marchés internationaux des capitaux et des délibérations ordinaires sur l'évolution de l'économie et des marchés mondiaux.
9. Dans un premier temps, l'euro remplaça le DM et le FFR puis, par une décision du 31 décembre 2000, c'est le poids économique de l'espace euro dans son ensemble qui a été pris en compte.
10. Bini Smaghi, *op. cit.*, p. 267.
11. Voir W. Kiekens, « What kind of representation for the IMF ? », *OeNB*, 2 juin 2003, www.oenb.at
12. *Ibid.* Il y a cependant aussi des cas, indique l'auteur, où la position de la Communauté a influencé celle de ses partenaires du G7, ou a pu faire prévaloir un point de vue différent de celui des États-Unis.
13. *Op. cit.*, p. 273.
14. C. Randall Henning, « Regional Arrangements and the IMF », *Institute for International Economics, Special Report* 19, April 2006, Edwin M. Truman (ed.), Washington, DC, p. 171 (174). L'on notera que la position commune est, en principe, exprimée par le pays assurant la présidence de l'Eurogroupe, mais les autres membres peuvent s'exprimer dans le cadre de cette position.
15. J.C. Trichet, « Introduction » de la session « The single currency in the World », in ECB. *The Eurosystem, the Union and Beyond*, Frankfurt/Main, 2005, p. 65 (66). Voir déjà « The ECB's Relations with International organisations and Fora », *European Central Bank, Monthly Bulletin*, January 2001.
16. European Parliament, Notice to the Members 023/2006, Answer to the questionnaire by Jürgen Stark, 29 March 2003.
17. L. Bini Smaghi, « IMF Governance and the Political Economy of a Consolidated European Seat », in Edwin Truman (ed.), *op. cit.*, p. 233 (241).
18. L'argument a été présenté pour la première fois par R.S.T. Martha, « The Fund Agreement and the Surrounding of Monetary Sovereignty to the EC », *CMLRev* 1993, p. 749-786 (754-755). Il a été repris par René Smits, *The European Central Bank. Institutional Aspects*, Leyde, 1997, p. 443-444. Toutefois, à l'époque, René Smits, considérait, p. 450, comme nous l'avons fait aussi dans le *Commentaire Mégret*, vol. 6, 1996, p. 161, qu'un amendement des statuts du FMI sur ce point était nécessaire pour permettre l'adhésion de la Communauté.
19. Randall Henning, *op.cit.*, p. 174.
20. Voir la tentative faite à ce sujet par Der-Chin Horng, « The ECB's Membership in the IMF: Legal Approaches to Constitutional Challenges », in *European Law Journal*, 2005, p. 802-822. Dans le souci louable d'écartier des vues excessives en ce qui concerne le parallélisme des compétences internes ou externes, Christoph W. Herrmann, « Monetary Sovereignty over the Euro and external relations of the Euro Area: Competences, Procedures and Practice », *European Foreign Affairs Review*, 2002, p. 1-24, en vient à nier toute compétence externe propre à la BCE, dans le domaine de la politique monétaire. Il est

vrai que, comme l'écrit l'auteur (dans un article très documenté), en citant P. Slot, le Conseil « is in the driver's seat... for highly political decisions to enter into formal exchange rate systems (Bretton Woods II), restrict (NB : pour autant que ce soit permis par le Traité) the flow of capital and payments or enter into other monetary or foreign exchange agreements. » (page 6) La BCE peut, par exemple, conclure des accords de swap, avec des Banques centrales étrangères ou d'autres types d'accords de coopération avec celles-ci, qui ne sont pas nécessairement comparables, comme l'écrit cet auteur, avec des « operations of international commercial banks » (p. 9).

21. *Droit international économique*, Dalloz, Précis, 1^{ère} éd., Paris, 2003, p. 533.

22. *Institutions économiques internationales*, Bruylant, 3^e éd., Bruxelles, 2001, p. 134.

23. Les auteurs de l'ouvrage cité dans la note précédente classent les consultations et les principes gouvernant la politique économique au sens le plus large, organisés ou émanant du FMI et d'autres institutions ou groupements, parmi « les disciplines monétaires internationales », voir *op. cit.*, p. 146.

24. Voir Herrmann, *op. cit.*, p. 23. Voir déjà Smits, *op. cit.*, p. 448.

25. Voir sur ce débat, López Escudero, *op. cit.*, p. 77, 128 et 182, ainsi que les auteurs cités. Adde, C. Randall Henning, *op. cit.*, qui se réfère à « *financial and broader economic policies* », p. 173.

26. Voir aussi, par exemple, M. Dony, « Les relations extérieures de l'Union économique et monétaire », in *L'Union européenne et le Monde après Amsterdam*, Editions de l'Université de Bruxelles, 1999, p. 241-256 (251) ; J. Lebullenger, « La projection externe de la zone euro », *RTDE*, 1998, p. 459 et s. ; R. Torrent, « Whom is the ECB central bank of? Reaction to Zilioli and Selmayr », *CMLRev.*, 1999, p. 1229-1241 (1239-1240) ; A. Malatesta et C. Ricci, *op. cit.*, p. 256.

27. M. López Escudero, *op. cit.*, p. 183-184.

28. L'auteur cité à la note précédente évoque (p. 184) la possibilité de votes « décomposés » (*desagregados*) au cas où il n'y aurait pas unanimité au sein de l'Union sur une position à adopter par le conseil d'administration. Jusqu'à présent, en cas de désaccord au sein d'une constituante, l'administrateur qui la dirige s'abstient au vote.

29. *Op. cit.*, p. 448. Cet auteur en conclut, comme nous le faisons au texte, que « the Member States' involvement will have to be embedded in a Community context ».

30. Délibération 1/78 du 14 nov. 1978, Rec., p. 2152 et s., point 35, p. 2180. La Cour avait toutefois conclu à la nécessité d'un accord mixte, mais il ne s'agissait pas de la participation à une organisation internationale.

31. 20 septembre 2006, *eu2006.fi*. Les auteurs appartiennent à Bruegel (Bruxelles).

32. *Op. cit.*, p. 30.

33. Voir les idées développées par E. Truman, « An IMF Reform Package », *op. cit.*, p. 528.

34. Voir E. Truman, « Rearranging IMF Chairs and Shares : The Sine Qua Non of IMF Reform », *op. cit.*, p. 201-255 (202 et s.). Un problème du même type se pose en fonction de l'entrée progressive de nouveaux États dans la zone euro.

35. D'où la suggestion de la création d'un G16 avec l'addition des membres actuels du G7, du BRIC (Brésil, Russie, Inde, Chine), de l'Afrique du Sud, peut-être, du Mexique et l'Argentine, l'Australie, l'Indonésie, la Corée, l'Arabie saoudite et la Turquie, l'UE étant représentée globalement dans ce qui serait à défaut un G20, (C. Fred Bergsten, « A New Steering Committee for the World Economy? », in E. Truman, *op. cit.*, p. 279-314 (280-282). D'autres (Johannes F. Lint and Colin I. Bradford, « The next Phase of IMF Reform », *washingtonpost.com*. September 27, 2006. Voir aussi des mêmes auteurs, « Pragmatic Reform of Global Governance: Creating an L20 Summit Forum », Policy Brief 152 - 2006, The Brookings Institution, www.brookings.edu) préconisent l'addition au G8, ayant une représentation européenne réduite, le Brésil, la Chine, l'Inde, le Mexique et l'Afrique du Sud. Certes, le G7 a été créé comme un groupe composé des grands pays industrialisés *démocratiques*, mais la formation en G8 avec la Russie a déjà quelque peu changé la donne... Il faut évidemment distinguer entre les sommets des chefs de gouvernement et les groupes composés des ministres des Finances.

36. « Reform of the International Fund », speech by Mervyn King, governor of the Bank of England, ICRIER, New Delhi, 20 February 2006.

37. « A Call for Cooperation. What the IMF and its Members Can Do to Solve Global Economic Problems », Speech by Rodrigo de Rato, Washington, DC, April 20, 2006.

38. *Le Figaro*, 20 septembre 2006. Dès le 7 octobre 2004, *The Economist* titrait un article : « The G7 no longer governs the world economy. Does anyone? ».

39. Voir à ce sujet, Daniel Cohen and Richard Portes, « IMF Should Act as a Lender of First Resort to Prevent Emerging Market Crises », *CEPR Discussion Paper* N° 4615 : *Towards a Lender of First Resort*, 27 September 2004. Le directeur général du Fonds mentionne la prévention des crises spécialement pour les pays émergents comme un deuxième secteur clé de la réforme en cours. Voir son discours aux assemblées annuelles du Fonds et de la Banque mondiale, 19 septembre 2006, point 6.

40. Ed. Truman, « Overview of IMF Reform », *op. cit.*, p. 31-126 (91).

41. *Op. cit.*, p. 230.

42. Voir la très intéressante étude de Stéphanie Mathieu, Dirk Ooms et Stéphane Rottier, « The Governance of the International Monetary Fund with a Single EU Chair », *Financial Stability Review*, 2003, p. 173-188.

43. Voir *L'Écho*, 21 septembre 2006.

44. Tant la Belgique que les Pays Bas insistent sur la nécessité de se référer, outre au PIB, aux courants commerciaux et de capitaux, c'est-à-dire au degré d'ouverture de l'économie, voir *Het Financieele Dagblad*, 18 septembre 2006 et D.Reynders, intervention au comité du Fonds, à Singapour, 17 septembre 2006 : « The Board should work with an open mind to adopt a balanced formula, consistent with the Fund's mission and based on openness, GDP, and other relevant variables ». Michel Camdessus propose (et il n'est pas le seul) dans sa conférence Per Jacobsson précitée de faire entrer la population parmi les critères de calcul des quotes-parts. Cela favoriserait évidemment les pays émergents et les pays en voie de développement.

45. Voir avis 2/91 du 19 mars 1993, *Recueil*, I-1061 et Hermann, *op. cit.*, p.23.

46. Vigilance face, en particulier, à la pression américaine. Voir par exemple, « US urges the IMF to reflect new order », par Steven R. Weisman, *The New York Times*, repris par *The International Herald Tribune*, 29 août 2006.

47. Bien que certains suggèrent qu'ils l'abandonnent. Voir Wolfensohn Center. *Global Governance Reform : Breaking the Stalemate. IMF Reform and Global Governance : A Summary of Ideas from a forthcoming Brookings Institution Book*, Colin I. Bradford, Jr. and Johannes F. Lint (ed.).

48. Cf. Guy Quaden, « Une représentation unique de l'Europe est prématurée » in *L'Écho*, 16 septembre 2006 : «... parler d'une seule voix, c'est très bien... à la condition d'être capable de diffuser des messages clairs et forts ». Comp. G. Mahieu, D. Ooms, S. Rottier, *op. cit.*, p. 184 : «...if the EU were to opt for a single membership before foreign policy is unified, EU positions at the IMF risk to become either watered down, or largely technocratic ». L'exigence d'une politique étrangère unifiée est certes exagérée, mais cette réflexion a le mérite de souligner l'importance systémique de la question ici traitée.

49. G. Mahieu, D. Ooms, S. Rottier, *op. cit.*, p. 174, suggèrent que cette coordination soit organisée soit entre les États membres, soit par une institution indépendante existante ou à créer.

50. *Financial Time*, 20 septembre 2006.

51. « Powerless Europe... », *op. cit.*, p. 279. L'auteur s'exprime à titre personnel. Le président de la Bundesbank, le Prof. Dr. Axel Weber ne partage pas cet avis : « Eine gemeinsame EU-Aussenvertretung im IWF halten wir für verfrüht. Dafür müsste Europa viel stärker integriert sein ». Le lecteur notera que c'était le point de vue exprimé avant Maastricht par la Buba en ce qui concerne l'Union monétaire elle-même. Et le président d'ajouter : « Dies sei auch die Position des Rates der Europäischen Zentralbank », *Handelsblatt*, 28 août 2006. C'est en tout cas celui du Gouverneur Quaden, cité supra et de la Nederlandsche Bank. Dans le volume souvent cité, *Reforming the IMF for the 21st Century*, le prédécesseur de M. Bini Smaghi, M. T. Padoa Schioppa, l'actuel ministre de l'Économie en Italie, s'explique en termes vifs sur le sujet : « It is simply grotesque that « the country of the euro », the political construct that invented and created the euro and its central bank (by this I mean the European Union, not the European Central Bank specifically), is not really present in the IMF ». T. Padoa Schioppa attribue ce fait « to the incapacity of the Europeans to live up their responsibilities », in *The IMF in Perspective*, E. Truman (ed.), p.513-518.

