

Prospective, Veille
et Recherche Economique

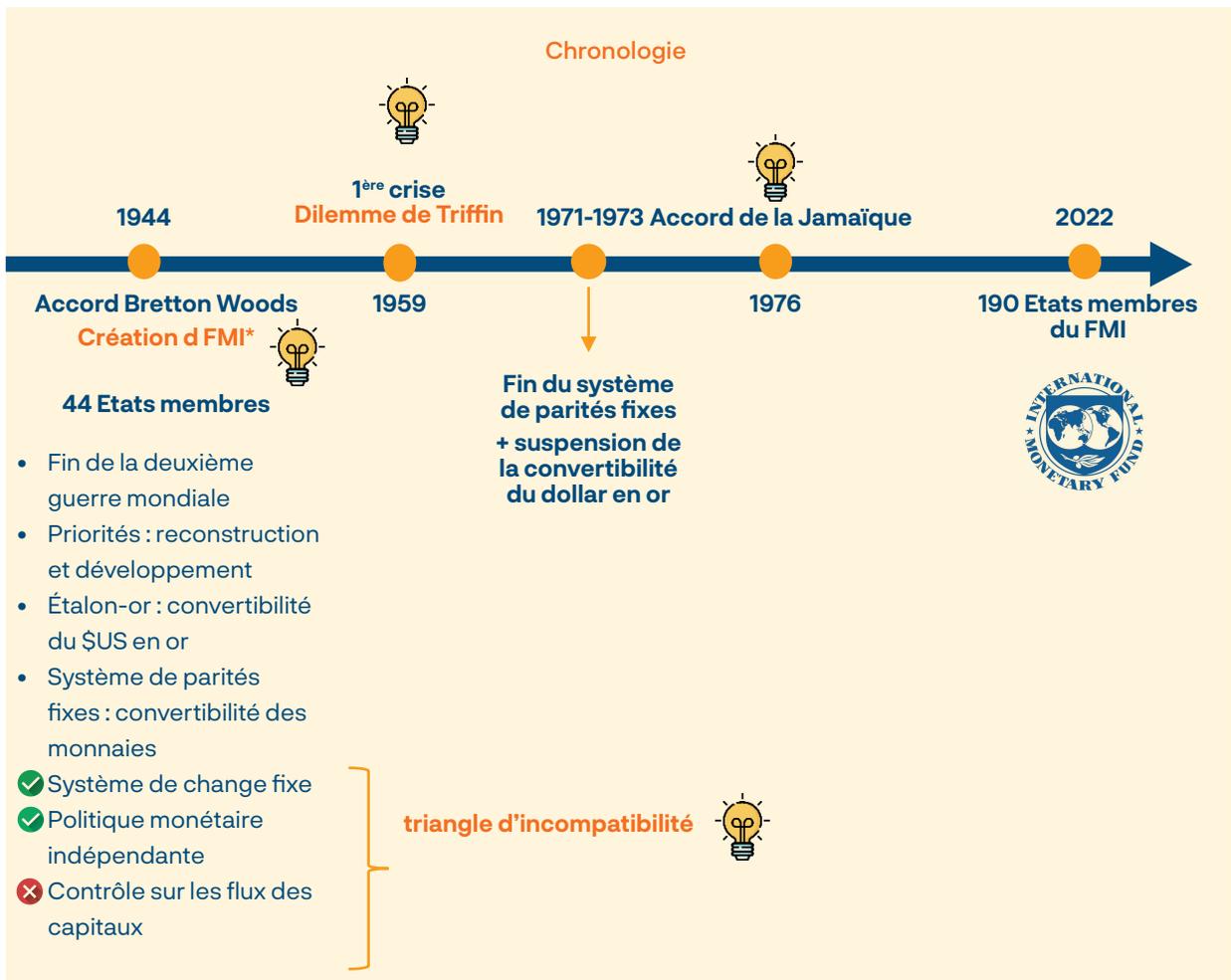
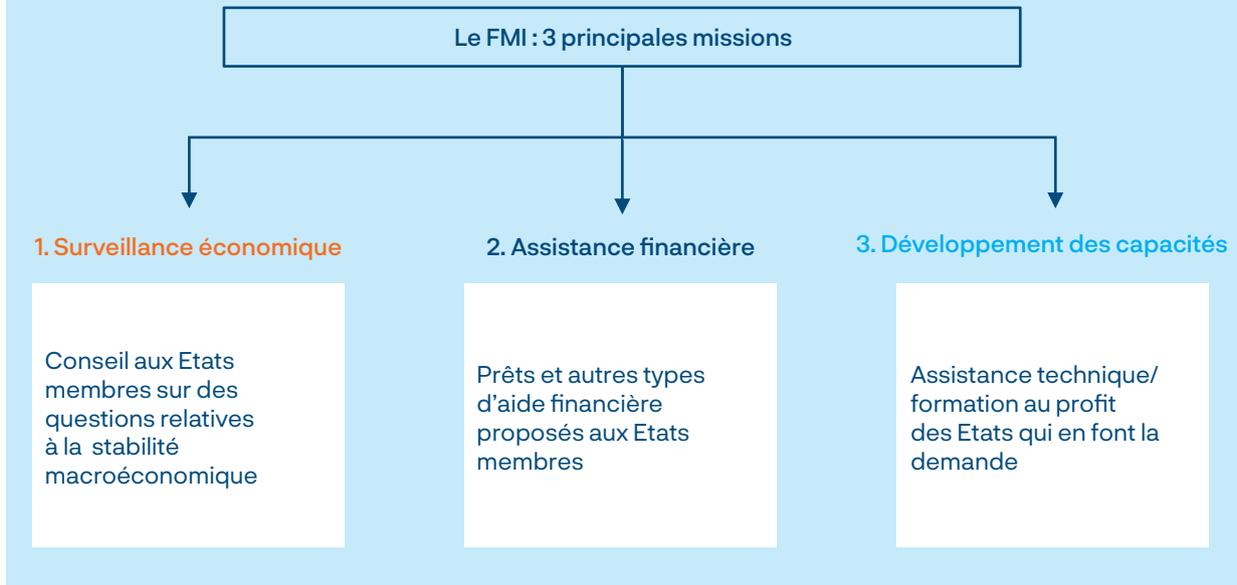
Le FMI : Missions et Mécanismes de Fonctionnement



Infographie N°3
Juillet 2022

A. FMI : who is it ?

- Le Fonds Monétaire International (FMI) est une institution financière qui vise à assurer la stabilité monétaire et budgétaire de ses Etats membres, et favoriser l'expansion du commerce mondial.



*Le FMI été créé par un traité entré en vigueur en décembre 1945

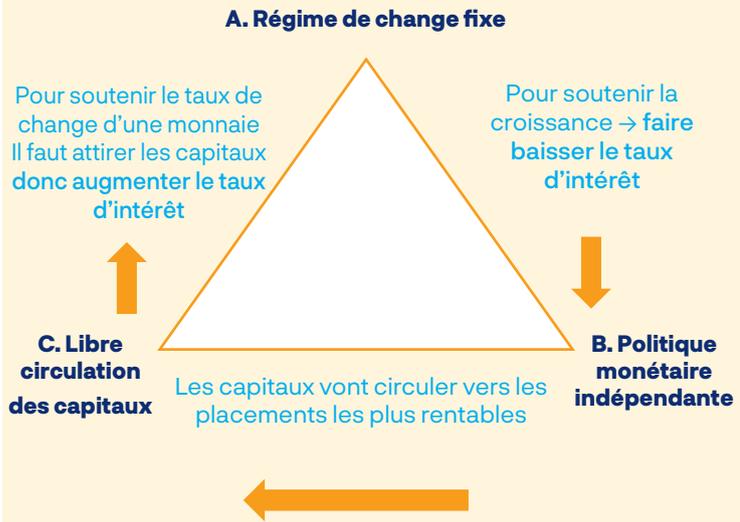
Plusieurs économistes ont démontré les limites du système monétaire mis en place à Bretton Woods



Triangle d'incompatibilité de Mundell

(Années 1960, Robert Mundell et Marcus Fleming)

- La première option assure des taux de changes fixes et la libre circulation des capitaux (A et C) mais implique de renoncer à l'autonomie de la politique monétaire (B). Sa forme la plus aboutie est l'union monétaire (illustration : l'union européenne). ↓
- La deuxième option correspond à une politique monétaire indépendante et à la liberté de circulation des capitaux (B et C) mais nécessite l'abandon de la stabilité des taux de change (A). Elle implique l'adoption d'un système de change flottant.
- La dernière option permet un taux de change stable et une politique monétaire autonome (A et B) mais requiert de renoncer à la libre circulation des capitaux (C) et de mettre en place des contrôles et des limitations sur les mouvements de capitaux. Il s'agit de la configuration retenue au niveau des accords de Bretton Woods.



Ainsi, les 3 objectifs A, B et C ne sont pas réalisables simultanément, il faut abandonner l'un des 3, pour réaliser les 2 autres



Dilemme de Triffin

(1960, Robert Triffin, Gold and the Dollar Crisis: The Future of Convertibility)

\$US seule monnaie de réserves internationales + seule monnaie convertible en or



Forte demande du \$US par les autres pays



Les Etats-Unis sont obligés d'injecter de la monnaie pour répondre aux besoins

Inflation



Impact négatif sur les exportations



Les Etats-Unis se trouvent forcément dans un déficit commercial



Risque de spéculation/vulnérabilité



Remise en question des accords de Bretton Woods

Les accords de la Jamaïque ont permis de répondre à certaines limites des accords de Bretton Woods et ont attribué au FMI le rôle de surveillance



1944 : Accords de Bretton Woods

- De 1944 à 1971, le système de Bretton Wood a établi un système de change fixe tout en préservant l'autonomie des politiques monétaires grâce à un contrôle sur les mouvements des capitaux (Réf Triangle de Mendel)
- Système monétaire bâti autour du \$US : seule monnaie à être convertible en or
- La valeur des autres monnaies sur le marché de change ne devrait fluctuer que dans une **marge de 1%**
- **Gold Exchange Standard** : 1 once d'or = 35 \$US
- **Parités fixes mais ajustables** : chaque Etat est chargé de défendre cette parité en mettant à l'équilibre sa balance des paiements

Sinon ajustement du taux de change < 10%



Si ajustement >10% (dévaluation) → accord préalable du FMI



Principales limites des accords de Bretton Woods

- ✗ Aucun contrôle sur les quantités émises du \$US 
- ✗ Pays exportateurs vers les Etats-Unis → cumul de réserves en \$US → plus d'émissions en monnaies locales → hausse de l'inflation interne
- ✗ Economie d'endettement basée sur les crédits bancaires



1976 : Accords de la Jamaïque

- Abandon du système des taux de change fixe : chaque Etat choisit le système de change qui lui convient
- Légalisation du système des taux de change flottants
- «Attribution» du rôle de **surveillance** au FMI
- Elimination du rôle de l'or au sein du système monétaire international
- Liberté de circulation des capitaux

FMI et groupe Banque Mondiale : 2 approches différentes

Le FMI et le groupe Banque Mondiale ont été créés en 1944
lors des accords de Bretton Woods



FMI



THE WORLD BANK

Banque Mondiale

Missions

- Veiller à la stabilité du système monétaire international
- Exercer une surveillance sur les politiques de change.
- Réduire la pauvreté et accroître la prospérité partagée

Ressources

- Contributions des pays membres
- Emprunts multilatéraux ou bilatéraux
- Contributions des pays membres
- Emissions d'obligations

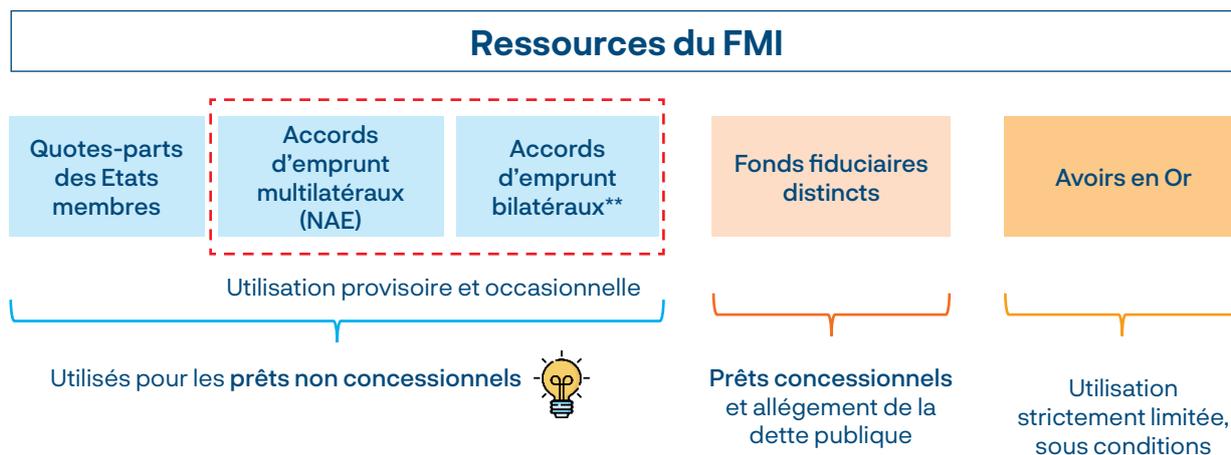
Services

- Assistance financière aux pays confrontés à des problèmes de **balance des paiements**
- Conseil de politique économique aux pays membres
- Ne finance pas des projets spécifiques
- Offre des prêts à court / moyen terme
→ Approche macroéconomique
- Financement
- Conseil stratégique & assistance technique aux pouvoirs publics
- **Approche sectorielle**
- Peuvent financer des projets spécifiques : réalisation de projets spécifiques (construction d'écoles, fourniture d'électricité, etc.)
- Une certaine intégration de la dimension microéconomique (à travers l'approche sectorielle)
- Développement durable



- Un pays doit être membre du FMI avant de pouvoir adhérer au Groupe de la Banque mondiale.

B. Les ressources du FMI



Les ressources en or du FMI

- Un des plus grands détenteurs officiels d'or
- Peut vendre ou accepter des paiements en or sous réserves de décision prise par 85% des voix
- Ne peut pas acheter de l'or ou effectuer d'autres transactions (pour éviter de perturber le marché)

Les quotes-parts des Etats membres

- Chaque pays membre contribue en versant sa quote-part (calculée selon une formule tenant compte du : PIB, degré d'ouverture économique, variations économiques, et réserves officielles de change.
- Les quotes-parts permettent de déterminer :
 - Le pouvoir de vote dans les décisions du FMI au niveau du conseil d'administration.
 - Le montant maximal de financement auquel le pays peut accéder
- Chaque 5 ans, les quotes-parts sont révisées
- Les quotes-parts sont exprimées en DTS (Droits de tirage spéciaux)

Versement de quote-part

1/4 en devises ou en DTS
3/4 en monnaie locales de l'Etat membre

Les 5 principaux contributeurs (selon leurs quotes-parts en millions de DTS)

| Rang | Pays | Quote-part (Millions de DTS) | % du total DTS |
|------|-------------|------------------------------|----------------|
| 1. | Etats-unis | 82 994 | 17.4% |
| 2. | Japon | 30 820 | 6.5% |
| 3. | Chine | 30 483 | 6.4% |
| 4. | Allemagne | 26 634 | 5.6% |
| 5. | Royaume-Uni | 20 155 | 4.2% |
| 6. | France | 20 155 | 4.2% |

545.2 millions de DTS, soit 0.11% du total des quotes-parts

X% En % du total DTS
 En Millions de DTS

*Les avoirs en DTS ne sont pas égaux à la quote-part. En effet, leur valeur dépend des opérations d'échange (achat et vente) entre les Etats membres.

**Mobilisés uniquement si le montant des ressources du FMI (dédié au financement) se trouve au-dessous de 100 milliards de DTS et si les NAE sont déjà mobilisés, ou les ressources non engagées au titre des NAE ne sont pas disponibles.



Qu'est-ce qu'un prêt concessionnel ?

- Généralement, un prêt est dit concessionnel si son "élément don" est $\geq 35\%$
- Bénéficiaires éligibles : Pays à faible revenu

Ce taux peut être supérieur ou inférieur en fonction du niveau de vulnérabilité financière du pays



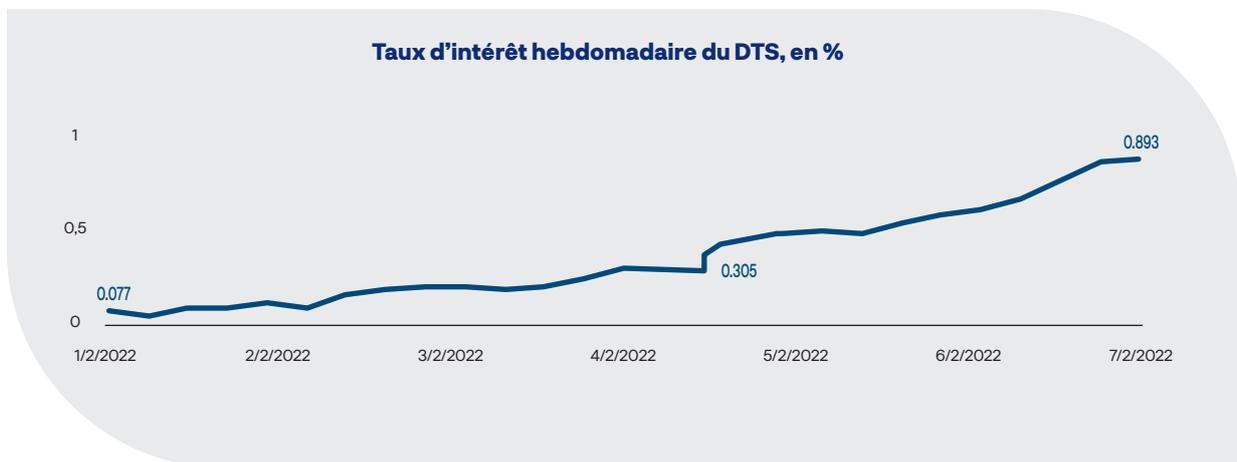
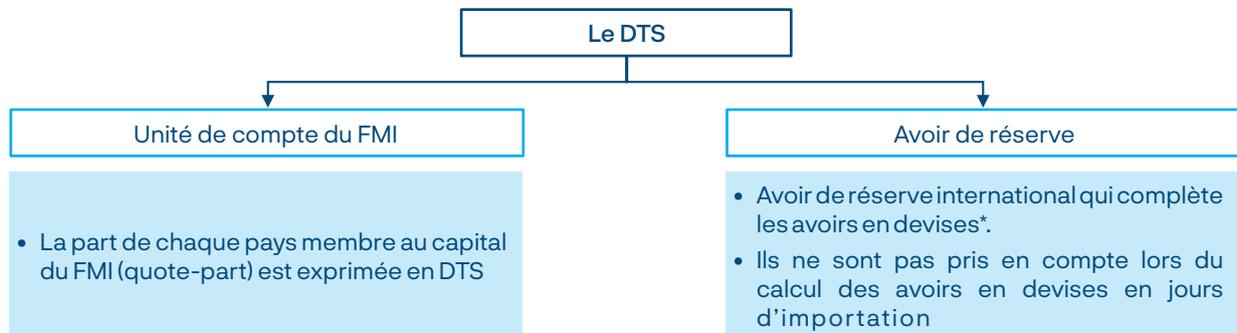
$$\text{Élément don} = \frac{\text{Valeur nominale} - \text{Valeur actuelle} \times 100}{\text{Valeur nominale}}$$

Si taux d'intérêt du crédit < taux d'actualisation
 → Valeur actuelle de la dette < valeur nominale
 → Valeur nominale – Valeur actuelle > 0 (positif)
 → Le crédit comporte un Élément don

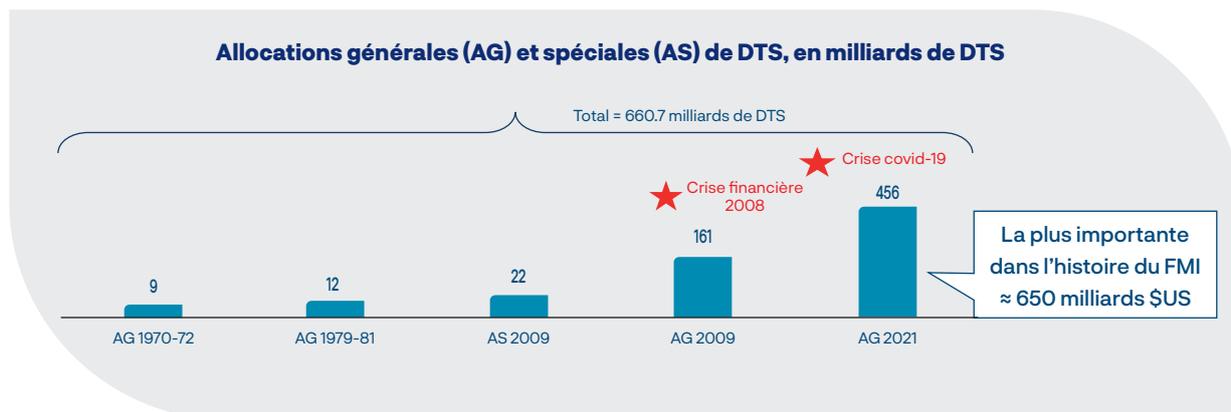
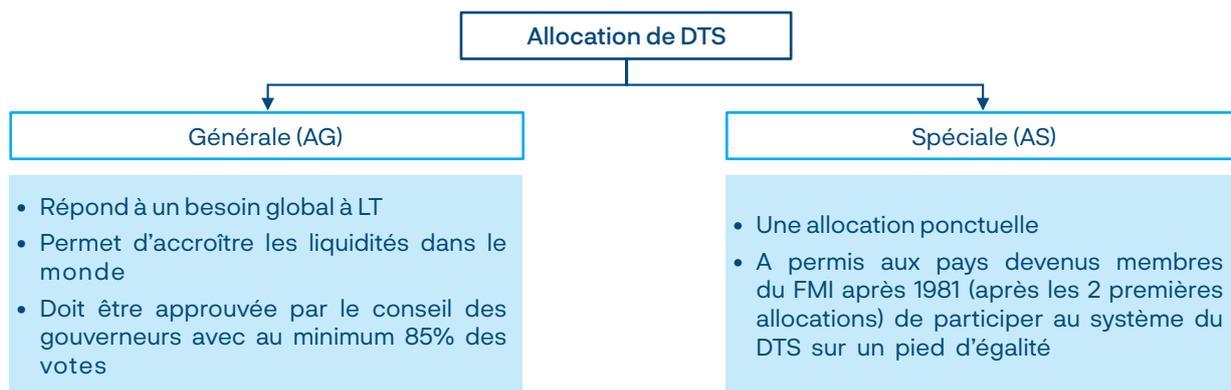
C. C'est quoi un DTS (SDR)

Le Droit de Tirage Spécial (DTS) ou Special Drawing Rights (SDR) :

- ✗ N'est pas une monnaie à part entière, ni un moyen de paiement
- ✗ N'est pas une créance sur le FMI
- ✓ Est un panier de devises (dont la composition est revue tous les 5 ans)
- ✓ Est une créance potentielle sur les monnaies librement utilisables des pays membres du FMI (peut être échangé contre des devises)



*Au niveau du bilan de la BCT, les DTS sont comptabilisés en tant qu'avoirs et placements en DTS et non pas en tant qu'avoirs en devises



Allocation de DTS : comment les utiliser ?

Option 1 : échange de DTS contre des devises avec un autre pays membre

Pays A

DTS

Pays B

Cet échange se fait dans le cadre d'un Accord d'Echange Volontaire (AEV) entre pays membres

Devises

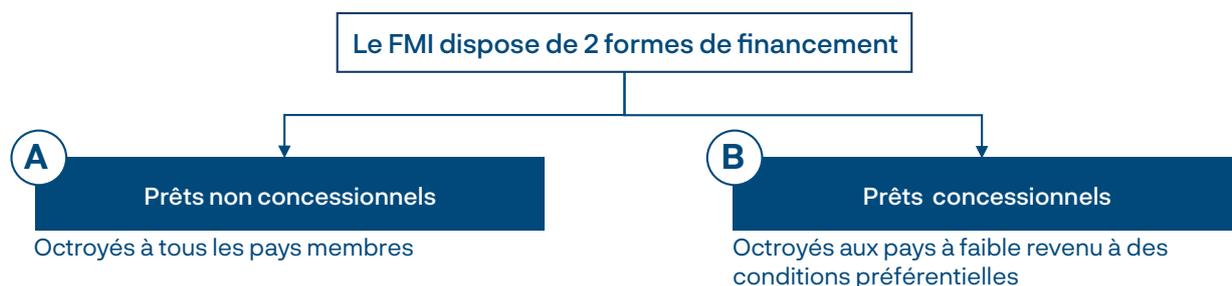
- Les avoirs en DTS détenus par le pays B vont diminuer (ceux du pays A vont augmenter)
- Le montant en devises reçu par le pays B peut être utilisé pour
 - Résoudre des problèmes liés à la balance des paiements
 - Augmenter les avoirs en devises
- Les DTS peuvent être utilisés pour (pays A):
 - Payer des prêts du FMI
 - Augmenter sa quote-part
 - Contribuer au financement des pays à faibles revenus (si le pays détenteur a une forte position extérieure)

Dans le cadre de l'AG 2021, la Tunisie a reçu 522.7 millions de DTS, soit l'équivalent de 740 millions \$US.

Si avoirs en DTS < DTS Alloués : pays paye des intérêts
Si avoirs en DTS > DTS Alloués : pays reçoit des intérêts

Option 2 : conservation de DTS alloués (augmentation des avoirs de réserve internationale, sans pour autant que les réserves de change (en devises) stricto-sensu n'affichent un accroissement). Si les allocations sont annulées par le FMI, elles doivent être remboursées par les pays bénéficiaires.

D. Comment le FMI intervient ?



Focus : les différents instruments de prêts non concessionnels

- Généralement les prêts non concessionnels visent à apporter une aide à CT et MT pour résoudre des problèmes liés à la Balance des Paiements.
- Certains instruments requièrent la mise en place d'un programme de réformes pour bénéficier du financement.
- Par ailleurs, le décaissement pourrait être conditionné par l'atteinte des objectifs prédéfinis

| Instruments | Limites d'accès en % de la quote-part** | Informations complémentaires |
|---|--|---|
| 1 Accord de confirmation (AC) Stand-By Arrangement (SBA) | (2013)* Annuelles : 145 % (245% en raison du covid-19 jusqu'à la fin de 2021) | Décaissements trimestriels sous réserve de l'observation des critères de réalisation et d'autres conditions |
| 2 Mécanisme élargi de crédit (MEDC) Extended Fund Facility (EFF) | (2016)* Cumulées : 435 % | |
| 3 Ligne de crédit modulable (LCM) Flexible Credit Line (FCL) | Pas de plafond préétabli | Un examen à mi-parcours à la fin de la première année |
| 4 Ligne de précaution et de liquidité (LPL) Precautionary and Liquidity Line (PLL) | Accord 6 mois : 125 % Accord 2 ans : 250% (peut aller jusqu' à 500%) | Revues semestrielles pour les accords de 2 ans |
| 5 Ligne de liquidité à court terme (LLCT) Short-term Liquidity Line (SLL) | 145% (reconductible pendant une période de 12 mois) | Nombre illimité de nouveaux accords sous réserve de répondre aux critères d'admissibilité |
| 6 Instrument de financement rapide (IFR) Rapid Financing Instrument (RFI) | (2020)* Annuelles : 50 % (100% en raison du covid-19) Cumulées : 100 % (150% en raison du covid-19) | Programme de réformes et revues non exigés |

*(Année) : année de bénéfice du programme (la plus récente, certains types d'instruments ont été utilisés par la Tunisie à plusieurs reprises)

**La limite d'accès peut être plus élevée dans des circonstances exceptionnelles à l'instar du Covid-19

Nous reviendrons sur les principaux pays bénéficiaires des programmes du FMI, ainsi que sur l'histoire de la Tunisie avec le FMI au niveau de la prochaine infographie

Pour conclure ...

- Le FMI est une institution financière **particulière**.
- Il se distingue de la Banque Mondiale et des banques de développement.
- Le FMI ne peut pas emprunter sur les marchés financiers → **Il ne peut compter que sur les Etats membres** ainsi que sur ses ressources propres pour financer ses interventions.
- Le FMI dispose de 2 formes de financement (concessionnel et non concessionnel).
- Certains instruments requièrent la mise en place **de programmes de réformes** par les pays bénéficiaires.
- Il n'y a pas un **consensus général sur l'efficacité** des programmes du FMI. Chaque expérience est unique et ses résultats sont tributaires de plusieurs paramètres et circonstances.
- **Le retour sur une sélection de programmes conclus par le FMI (impact et résultats) ainsi qu'un focus sur l'histoire de la relation de la Tunisie avec le FMI feront l'objet de la prochaine infographie... à suivre**

SOURCES

- [Site officiel du FMI : https://www.imf.org/fr/Home](https://www.imf.org/fr/Home)
- [Revue de Recherche, Tunisie Valeurs, Novembre 2021](#)
- [Tunisie-FMI : un long processus de négociations, La presse, février 2022](#)
- [FMI : diktats, quota et quanta, Mokthar Lamari \(Universitaire au Canada\), Réalités.tn, mars 2022](#)

AVERTISSEMENT

L'Equipe Prospective, Veille et Recherche Economique - BIAT ne fait aucune déclaration ou garantie et ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit au titre des décisions prises sur la base des analyses qui y figurent.

Nos publications se basent sur des données et informations publiques. L'Equipe Prospective, Veille et Recherche Economique -BIAT n'est en mesure de garantir ni leur véracité ni leur exhaustivité. Les opinions formulées émanent uniquement des rédacteurs.

Les conclusions formulées reflètent une opinion constituée d'éléments disponibles et publics pendant la période de préparation de ladite note. Les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis.

Ce document est la propriété de la **Banque Internationale Arabe de Tunisie**. Il ne peut être dupliqué, copié en partie ou en globalité sans l'accord écrit de la BIAT..

Equipe Prospective, Veille et Recherche Economique - Banque Internationale Arabe de Tunisie

Chief Economist

Oualid Jaafar

Senior Research Project Manager

Asma Bejaoui Karoui

Follow us



<https://www.linkedin.com/company/biat/mycompany/>



BIAT <https://www.biat.com.tn/recherches-et-analyses/recherche-economique>

