



Septembre 2010

La réponse du G20 à la crise financière et économique mondiale

Valérie Fournier-L'Heureux

Le dernier Sommet du G20, qui s'est déroulé à Toronto les 26 et 27 juin dernier, a fait couler beaucoup d'encre, quoique certainement plus au Canada qu'à l'étranger. Sur la scène internationale, en effet, on souligna surtout la question des coûts exorbitants pour la sécurité liés à la tenue du sommet, mais sinon, rares sont les médias qui analysèrent les résultats de la rencontre. Au Canada, par contre, la façon brutale et arbitraire avec laquelle les forces de l'ordre ont réprimé les opposants, procédant à plus de 1000 arrestations, en a choqué plus d'un et a même poussé l'Ontario à ouvrir trois enquêtes pour faire la lumière sur les événements¹. Cette commotion a mené les médias et l'opinion publique à faire peu de cas des débats entre les chefs d'État présents, alors que plusieurs d'entre eux craignaient notamment les répercussions de la crise de la zone euro, la lenteur de la reprise économique ainsi que le manque de confiance des investisseurs sur les marchés financiers. La teneur des discussions dans ce forum aurait pourtant mérité l'attention des analystes et des citoyens d'ici et d'ailleurs, le G20 étant désormais au centre de l'architecture économique mondiale. En effet, avec la crise économique et financière mondiale survenue en 2008 et dont se remet lentement et péniblement la majorité des

économies du globe, l'un des principaux changements survenus dans la gestion de l'économie mondiale est que le G20 est devenu la nouvelle instance en la matière. Il ne remplace pas le G7/G8, mais c'est désormais vers lui que les regards sont tournés, consacrant ainsi la montée en puissance des pays émergents, dont au premier chef la Chine.

Dans le cadre de cette note de synthèse, nous verrons successivement la genèse du G20, la réponse du regroupement à la crise de 2008 ainsi que les débats et décisions prises lors des Sommets de Washington, Londres et Pittsburgh. Seront ensuite analysés les principaux développements survenus depuis, particulièrement en ce qui concerne l'instauration d'une taxe bancaire et la sous-évaluation du yuan. Nous considérerons ensuite les résultats de la rencontre des chefs d'État à Toronto avant d'envisager les différentes avenues probables pour le G20 et l'économie mondiale. Enfin, il sera fait état de la relation entre le G20 et le G8, tout comme un bilan de parcours afin d'observer la profondeur du fossé entre les déclarations des dirigeants politiques à la fin de chaque sommet et les actions concrètes mises en place.

Qui fait partie du G20?

Les membres du G20 sont l'Afrique du Sud, l'Allemagne, l'Arabie Saoudite, l'Argentine, l'Australie, le Brésil, le Canada, la Chine, la Corée du Sud, les États-Unis, la France, la Grande-Bretagne, l'Inde, l'Indonésie, l'Italie, le Japon, le Mexique, la Russie, la Turquie et l'Union européenne. Le directeur général du FMI, les présidents de la Banque mondiale, du Conseil sur la stabilité financière et des Comités du développement du FMI et de la Banque mondiale participent aussi aux discussions, tout comme l'Espagne et les Pays-Bas, présents à la table des négociations de manière semi-officielle.

En quoi consiste le G20?

Le G20 est un groupe de discussions informelles réunissant des pays qui représentent tant les économies développées qu'émergentes de toutes les régions du monde, et ce, afin de favoriser une participation élargie aux débats sur les principaux dossiers financiers internationaux. Les pays membres ont été choisis puisqu'ils jouent un rôle crucial dans l'économie mondiale, que ce soit par leur taille ou leur importance stratégique. Le regroupement représente les deux tiers de la population et du commerce mondiaux et plus de 90 % du produit mondial brut. Parmi les sujets abordés depuis sa création, notons le développement économique, la durabilité de la croissance mondiale, la réforme du FMI et de la Banque mondiale et la concurrence au sein des marchés financiers. Jusqu'au Sommet de Washington, en novembre 2008, le G20 fonctionnait sur la base de réunions ministérielles annuelles, mais désormais ce sont des sommets politiques. Le regroupement possède de plus quelques groupes de travail temporaires. À noter que les déclarations finales n'ont pas de valeurs contraignantes et n'ont pas toujours été suivies d'actions concrètes de la part des membres.

Petite histoire du G20

Le G20 a vu le jour en 1999 lors d'une rencontre du G7 dans la mouvance de la crise asiatique survenue deux années plus tôt. Lors du Sommet de Cologne, en juin, les dirigeants décidèrent en effet d'établir « un mécanisme informel de dialogue entre les pays importants sur le plan systémique, dans le cadre du système institutionnel qui a résulté de Bretton Woods² ». L'idée était alors d'avoir un forum regroupant les principaux pays développés et en développement pour traiter des questions financières internationales, mais aussi dans le but d'échanger sur les grands enjeux de l'économie mondiale. Le G20 a officiellement été créé à Washington en septembre 1999³ dans le cadre d'une rencontre réunissant les ministres des Finances du G7/G8⁴. Dès 2001, ce forum de discussions a étendu son champ d'intérêt au terrorisme financier puis, un peu plus tard, aux changements climatiques, et ce, tout en gardant le silence sur les problématiques à la fois sanitaires et sécuritaires⁵. Depuis sa création, le regroupement s'est réuni chaque année, mais deux changements majeurs sont intervenus depuis la fin 2008.

Rencontres ministérielles du G20

1999	Berlin, Allemagne
2000	Montréal, Canada
2001	Ottawa, Canada
2002	New Delhi, Inde
2003	Morelia, Mexique
2004	Berlin, Allemagne
2005	Pékin, Chine
2006	Melbourne, Australie
2007	Cape Town, Afrique du Sud
2008	São Paulo, Brésil
2009	Horsham, Londres, St Andrews, Grande-Bretagne
2010	Washington, États-Unis Busan, Gyeongju, Corée du Sud

Rappelons en premier lieu que la dépression observée depuis ce moment trouve principalement sa source aux États-Unis. L'accès facilité au crédit dans ce pays favorisa l'apparition d'une bulle immobilière qui dégonfla rapidement dès le deuxième semestre de 2006⁶. Cette crise immobilière américaine entraîna à sa suite une « crise d'illiquidité, puis d'insolvabilité bancaire, conduisant à des absorptions, des disparitions ou des nationalisations partielles parmi les banques. »⁷

Notons que c'est notamment par le biais de la titrisation des créances hypothécaires, innovation financière du nouveau millénaire⁸ consistant à la revente par les banques de ces créances sur des marchés spécialisés — ce qui leur permet de réduire leurs risques — que l'éclatement de la bulle immobilière américaine s'est propagé à toute l'économie. Tout cet édifice commença réellement à s'effondrer à l'été 2007, causant la grave crise qui s'ensuivit, à la fois économique et financière, et dont le grand public connut l'ampleur avec le krach boursier de l'automne 2008. C'est plus précisément après la faillite de la banque d'investissement Lehman Brothers, le 15 septembre 2008 que les dirigeants des principales puissances économiques ressentirent le besoin de se rencontrer au plus vite afin de sauver les meubles. Selon plusieurs économistes, mis à part les produits dérivés, les banques représentent l'une des principales causes de la crise.

Celles-ci ont en effet échappé aux règles de capitalisation en utilisant des véhicules hors bilan (SIV) pour procéder à des achats d'actifs structurés (ABS) largement financés à court terme par du papier commercial. Quand la crise a éclaté, les financements à court terme ont disparu et les ABS (devenus actifs toxiques) ont dû être transférés au bilan des banques, faisant brutalement apparaître la sous-capitalisation du secteur bancaire et répandant la panique sur les marchés financiers.⁹

Plusieurs analystes estiment que la crise a pris une ampleur mondiale suite à la chute drastique des échanges internationaux et des prix des matières premières ainsi qu'au reflux précipité des capitaux¹⁰. Selon André Cartapanis, cette crise prend à la fois les allures d'une crise financière classique, dans le cas de la crise des *sub-primes*, et d'une grande crise systémique, en ce qui a trait à la mauvaise évaluation par plusieurs institutions des risques liées à la titrisation du crédit¹¹.

*Telle est la situation qu'ont dû affronter, dans l'urgence, les gouvernements et les banques centrales du monde occidental pour éviter l'effondrement pur et simple du système financier international. La globalisation financière n'était pas si profonde dans les années trente et c'est donc à une configuration historiquement sans précédent que le G20 a tenté de répondre.*¹²

Une crise d'une telle portée amena les dirigeants politiques à revoir les solutions préconisées au cours des dernières décennies. Le Plan d'action du G20, adopté le 15 novembre 2008, et la Déclaration sur le renforcement du système financier, adopté pour sa part le 2 avril 2009, font d'ailleurs état d'un changement de ton et de vision, faisant :

*[I]mplicitement référence à une lecture keynésienne de la crise [...], ce qui apparaît dans le changement de lexique : excès des effets de levier ; procyclicité de la finance ; conséquences contre-productives des règles comptables Mark-To-Market et des réglementations prudentielles ; sous-estimation généralisée du risque ; sous-estimation des interdépendances systémiques ; nécessité d'un contrôle accru de certaines innovations comme les marchés de dérivés, notamment des dérivés adossés au risque de crédit comme les CDS... S'agissant des méthodes envisagées, on note que le durcissement et l'extension des réglementations sont beaucoup plus souvent mobilisés que ne le sont les disciplines de marchés.*¹³

On assiste donc à un retour en force de la régulation dans le contexte d'urgence de la crise. Cette dernière a aussi eu pour conséquence de bouleverser l'architecture économique mondiale, et ce, en mettant au sommet de la hiérarchie institutionnelle le FMI, le Conseil de stabilité financière (l'ancien Forum de stabilité financière), et le dernier, mais non le moindre, le G20.

Du côté de ce forum, d'autres changements sont aussi visibles suite à la crise. Le G20 s'est d'abord dédoublé, avec d'un côté le G20 politique des chefs d'État et de gouvernement et, de l'autre, le G20 financier des ministres des Finances et des gouverneurs de banques centrales, lequel voit d'ailleurs son autorité accrue¹⁴. Puis, en plus d'être devenu un rendez-vous semestriel, le G20 a aussi pris un tournant résolument politique lors du Sommet de Washington en novembre 2008, les dirigeants étatiques remplaçant leur ministre des Finances lors des rencontres¹⁵.

Cela étant dit, le changement peut-être le plus fondamental amené par la crise au sein du regroupement à l'étude réside dans l'apparente volonté collective – quoique non consensuelle – affichée par les États membres d'agir sur les marchés mondiaux afin d'assurer une meilleure stabilité financière¹⁶.

Les Sommets politiques du G20

2008	Washington, États-Unis
2009	Londres, Grande-Bretagne Pittsburgh, États-Unis
2010	Toronto, Canada Séoul, Corée du Sud

Le chemin parcouru jusqu'à maintenant *Sommet de Washington*

Convoqué de toute urgence, le sommet de Washington, tenu les 14 et 15 novembre 2008, visait en premier lieu à trouver des solutions communes pour endiguer la crise financière¹⁷ et relancer la croissance. Les autres priorités des dirigeants présents à cette rencontre étaient de resserrer la régulation financière, coordonner les politiques macroéconomiques à l'échelle mondiale ainsi que réformer les institutions financières mondiales.

En ce qui a trait à la réponse à la crise, les membres du G20 se sont entendus pour diminuer les taux d'intérêt et augmenter les dépenses fiscales et budgétaires afin de stimuler la croissance, la reprise économique et la demande interne le plus rapidement possible.

Concernant le resserrement de la régulation financière mondiale, les mesures décidées ont été nombreuses, portant sur les produits hors bilan, les fonds spéculatifs, la réforme des normes comptables et prudentielles, l'encadrement des agences de notation (qui seront soumises à une procédure d'enregistrement), les tests de résistance au stress, la gestion des risques, la lutte contre les paradis fiscaux, etc.¹⁸ Les têtes d'État n'ont toutefois pas opté pour une réforme en profondeur des règles de la finance mondiale, mais bien pour des mesures relativement superficielles¹⁹.

Le G20 a pris un tournant résolument politique lors du sommet s'étant déroulé à Washington en novembre 2008.

Pour ce qui est de la réforme graduelle des institutions financières internationales, les participants ont dans un premier temps fait la promesse d'élargir la composition du Forum de stabilité financière (FSF)²⁰ aux principales « économies émergentes ». Les membres du G20 ont promis dans un deuxième temps de réformer le FMI et la Banque mondiale afin de refléter les changements survenus depuis leur mise en place dans le poids relatif des différents pays au sein de l'économie mondiale.

Les dissensions furent toutefois nombreuses, notamment entre Washington et Bruxelles²¹. Leurs visions diamétralement opposées quant au modèle économique mondial à adopter²² furent aussi sources de tensions. L'Union européenne et les États-Unis s'entendirent néanmoins sur l'importance de spécifier les « modalités » afin de conclure dans les plus brefs délais le Cycle de Doha à l'Organisation mondiale du commerce (OMC)²³. La condamnation du protectionnisme fit par contre consensus lors de la rencontre²⁴. En somme, tout en acceptant les prémises d'une économie de marché, les dirigeants présents ont reconnu que des règles devaient être mises en place afin de corriger et prévenir les excès qui ont causé la crise. Par ailleurs, le communiqué a fixé un échéancier extrêmement serré, des « actions immédiates » devant être prises avant la fin mars 2009.

Sommet de Londres

Le but de ce sommet, qui se déroula le 2 avril 2009, était de discuter principalement cette fois-ci d'une potentielle réforme de l'architecture financière internationale. Les thèmes généraux étaient toutefois semblables à ceux du précédent sommet, à savoir la sortie de crise, la réforme financière, le renforcement des institutions internationales et le soutien aux pays en développement, durement touchés par la crise²⁵. Notons qu'avant la tenue de la rencontre, nombreux étaient ceux qui avaient des attentes plus élevées puisque Barack Obama, fraîchement élu, allait pour la première fois se trouver à la table des discussions. Dès le départ, tous semblèrent d'accord pour recapitaliser les banques et remettre ainsi en marche le crédit²⁶, rejeter à nouveau le protectionnisme et relancer la croissance, contrôler plus strictement les rémunérations et bonus des banquiers, augmenter la régulation des fonds spéculatifs²⁷ et des agences de notation, et adopter une approche commune pour le nettoyage des actifs toxiques des banques. Fait nouveau, les participants ont décidé de demander à l'Organisation mondiale du commerce (OMC) de répertorier les mesures protectionnistes prises par les gouvernements²⁸. Les participants au sommet se sont aussi mis d'accord pour qu'un nouveau Conseil de stabilité financière (CSF) soit établi afin de travailler conjointement avec le FMI dans l'objectif d'assurer la coopération entre les États et de surveiller plus étroitement le système financier²⁹.

Le dossier des paradis bancaires et fiscaux fut de son côté abordé de front comme jamais auparavant. Dorénavant, les États devront souscrire aux codes de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) sur la

divulgaration d'information bancaire. Spécifions à ce sujet que l'OCDE publia le lendemain une liste noire des paradis fiscaux³⁰.

En ce qui a trait au FMI, les promesses des membres du G20 furent importantes : ils se sont engagés à octroyer 500 milliards de dollars supplémentaires afin d'augmenter sa capacité à prêter et à accroître ses fonds disponibles de 250 milliards de dollars par le biais d'une émission de droits de tirage spéciaux. Le triplement des fonds du FMI s'ajoute à la création d'une nouvelle ligne de crédit modulable.

Soulignons que dans le communiqué final, les pays membres du G20 sont convenus d'injecter dans l'économie 5 billions³¹ de dollars d'ici la fin 2010, d'accorder 100 milliards supplémentaires en aide aux pays les plus pauvres, d'allouer 250 milliards au financement du commerce en 2009 et 2010 et d'octroyer 300 milliards de dollars qui iront aux banques multilatérales de développement d'ici 2011³². Reste que des divergences sur des points fondamentaux persistèrent. Les membres du G20 ne s'accordèrent pas du tout sur la nécessité de mettre en place un stimulus fiscal coordonné tel que préconisé par Washington. Les Européens désapprouvèrent particulièrement la stratégie américaine voulant que les gouvernements injectent encore plus de fonds dans l'économie qu'ils ne l'avaient déjà fait³³, alors que les Américains estimaient que leurs homologues ne faisaient pas suffisamment d'efforts pour relancer la demande³⁴.

Sommet de Pittsburgh

Lors de la rencontre préparatoire des 4 et 5 septembre 2009, les ministres des Finances et les gouverneurs des banques centrales des pays membres du G20 convinrent d'une série de mesures à prendre pour renforcer le système financier mondial, telles s'assurer d'une plus grande transparence sur le niveau et la structure des rémunérations versées aux banquiers et aux courtiers. En effet, ils se sont prononcés pour que les versements des bonus soient échelonnés sur plusieurs années et ont même exprimé l'idée qu'ils ne soient pas versés (ou même qu'ils soient remboursés) en cas de contre-performances individuelles ou bien des mauvaises performances de la banque en tant que telles³⁵. Ils ont de plus convié tous les États à poursuivre leurs mesures visant à relancer et soutenir l'économie³⁶, tout en s'engageant à élaborer des stratégies de sortie de crise coordonnées. Néanmoins, les divergences de vues sur le plafonnement des primes ont persisté. Le niveau nécessaire pour la recapitalisation des banques fut aussi une source de désaccord.

Par ailleurs, les grands argentiers présents se sont mis d'accord pour mettre en place un système de bonus-malus³⁷ et des règles de provisionnement moins procycliques pour les banques ainsi que pour augmenter les fonds propres des établissements bancaires³⁸.

Il ne faut pas passer sous silence que c'est lors de ce sommet que fut consacré officiellement le G20 en tant que « nouveau forum de référence de la coopération économique internationale ». La rencontre du 24 septembre 2009 cristallisa néanmoins plusieurs désaccords sur la régulation des fonds spéculatifs et des produits dérivés, les normes comptables³⁹, l'encadrement des agences de notation⁴⁰ et le plafonnement des primes.

Sur ce dernier point, poursuivant le travail effectué par leurs grands argentiers lors de la

C'est lors du Sommet de Pittsburgh que fut consacré officiellement le G20 en tant que « nouveau forum de référence de la coopération économique internationale ».

rencontre préparatoire, les dirigeants présents ont finalement choisi de suivre la suggestion du CSF d'étaler sur trois ans le paiement des primes des courtiers, d'interdire les primes garanties au-delà d'un an ainsi que de

permettre aux banques centrales de limiter la valeur globale des bonus versés par les établissements bancaires insuffisamment capitalisés. Les participants se sont engagés à parvenir à un accord d'ici 2012⁴¹.

En ce qui concerne la réforme du FMI, les dirigeants du G20 sont finalement convenus lors du sommet qu'au moins 5 % des quotes-parts devraient être redonnées aux pays émergents⁴², mais il reste encore à négocier la répartition de ces quotas, ce qui ne sera pas chose facile⁴³.

S'agissant des paradis fiscaux, la menace de sanctions comprise dans le communiqué final du Sommet de Londres envers les centres offshore non coopératifs a semblé fonctionner : la majorité d'entre eux avaient décidé avant le sommet d'accepter de donner des informations de nature fiscale sur leurs clients étrangers sur demande justifiée des autorités responsables. Les Européens ont en outre obtenu que des sanctions soient imposées contre les paradis fiscaux qui n'auraient pas signé le minimum de douze conventions fiscales, comme l'exigent les normes de l'OCDE, dès mars 2010⁴⁴.

Bref, les trois premiers Sommets du G20 ont visé principalement à étendre et approfondir les réglementations sur les intermédiaires financiers et à réorganiser la régulation financière et les compé-

tences respectives des institutions internationales et des États dans la prévention et la gestion des crises systémiques⁴⁵.

Rencontre de Saint Andrews

Lors de la rencontre ministérielle de Saint Andrews, les 6 et 7 novembre 2009, c'est à la surprise de tous que Gordon Brown s'est présenté pour appeler les membres du regroupement à envisager l'imposition d'une taxe sur les transactions financières. Washington s'est pour sa part dit prêt à étudier d'autres options visant à rendre les banques responsables du coût de leurs futurs sauvetages. Le ministre des Finances du Canada, Jim Flaherty, s'est montré très peu intéressé par l'idée⁴⁶, alors que l'Allemagne et la France se sont rangées derrière la Grande-Bretagne.

Au niveau des mesures économiques, les ministres des Finances présents sont convenus que les politiques de soutien à l'économie devraient demeurer en place jusqu'à nouvel ordre, la relance n'étant pas encore assurée⁴⁷.

Ils se sont aussi entendus sur l'instauration, dès janvier 2010, d'un « dispositif de surveillance économique mondial »⁴⁸. Le FMI sera responsable de la centralisation des données et des prévisions communiquées par les pays membres du regroupement à l'étude, simulant les différentes évolutions possibles et formulant des recommandations.

Les quatre premiers mois de 2010

Une des critiques les plus virulentes du G20 s'est fait entendre le 25 février 2010 de la bouche du gouverneur de la Banque centrale de Norvège, Svein Gjedrem. Ce soir-là, ce dernier livra un discours percutant au Peterson Institute for International Economics. Tout en félicitant le G20 de ses réalisations jusqu'à maintenant, le gouverneur norvégien a émis de sérieux doutes sur la légitimité du regroupement. Primo, sa critique portait sur le fait qu'il ne s'agit pas d'une véritable instance multilatérale. Secundo, il a dit regretter que le regroupement opère sur une base consensuelle et n'ait pas la structure nécessaire pour mettre en place les résolutions prises. Celles-ci doivent en effet être mises en œuvre par le biais d'autres organisations tel le FMI. « The G-20 has supported the IMF and the IMF has supported the G-20. To date, the two institutions, one informal and the other formal, have complemented each other. »⁴⁹

Dans un autre ordre d'idées, les membres du comité de pilotage (Barack Obama, Stephen Harper, Gordon Brown, Nicolas Sarkozy et Lee

Myung-bak) publièrent le 30 mars une lettre dont l'objectif avoué était de recadrer les objectifs de la réforme financière avant le Sommet de Toronto prévu à la fin juin. La lettre fait état de la fragilité de la reprise économique, mais demeure vague relativement à l'échéancier précis de l'« encadrement des pratiques de rémunération et la création d'un cadre international de régulation systémique »⁵⁰.

Le 21 avril, Olivier Blanchard, économiste en chef du Fonds monétaire international, appela certains pays, la Chine pour ne pas la mentionner, à procéder à la réévaluation de leur devise, tout en invitant les puissances occidentales à déprécier leur monnaie afin de relancer leurs exportations⁵¹. Le FMI annonça le lendemain que le coût associé au soutien apporté par les membres du Groupe des 20 à leurs banques en difficulté depuis le début de la crise représentait en moyenne pas moins de 2,7 % de leur PIB⁵².

Rencontre des argentiers à Washington

Se rencontrant pour la première fois depuis Saint Andrews, les ministres des Finances et gouverneurs des banques centrales des pays membres du G20 se retrouvèrent à Washington le 24 avril. Outre la régulation bancaire, ils devaient notamment établir le bilan de leurs stratégies respectives de croissance nationale. La principale réalisation de cette rencontre ministérielle réside sûrement dans l'accord survenu dans le dossier de la volatilité excessive des prix des matières premières. Ils ont en effet décidé qu'il fallait améliorer le fonctionnement ainsi que la transparence des marchés de ce secteur⁵³. Au surplus, les ministres des pays membres se sont entendus sur la nécessité de mettre en place des standards communs au niveau des capitaux propres des institutions financières⁵⁴.

D'avril à juin 2010

Le 17 mai, le premier ministre grec, Georges Papandréou, annonçait avoir écrit conjointement avec Angela Merkel, Nicolas Sarkozy et le président de l'Eurogroupe, Jean-Claude Juncker, une lettre adressée à Obama dans laquelle il soumettait l'idée de la fermeture pure et simple du marché des Credit Default Swaps (CDS), l'une des causes de la crise⁵⁵.

Trois jours plus tard, James Cameron, nouvellement élu à la tête de la Grande-Bretagne, affirma lors d'une conférence de presse donnée conjointement avec le président de la République française :

« Nous avons décidé de la nécessité de nous coordonner en matière économique », et ce, afin de « gérer les déficits budgétaires ». Sarkozy et Cameron, dont les vues divergent pourtant sur plusieurs points, déclarèrent qu'ils coopéreraient au G20 et au G8 afin de mettre sur les rails une réelle réforme bancaire⁵⁶.

Le 26 mai, le directeur général du FMI a affirmé : « The world avoided a great economic depression and will recover thanks to close cooperation from the international community »⁵⁷, ajoutant que la clé du succès rencontré réside dans l'approche utilisée par les membres du G20 ainsi que le FMI.

Puis, dans une lettre adressée le 5 juin par le secrétaire d'État au Trésor américain à ses homologues, ce dernier urge les « pays européens excédentaires », nommément l'Allemagne, à garantir la croissance de leur demande interne, et ce, afin de compenser la baisse de consommation des ménages américains pour leur laisser la marge de manœuvre nécessaire pour épargner⁵⁸.

Rencontre ministérielle en Corée du Sud

Trois semaines avant la tenue du Sommet de Toronto, les grands argentiers se rencontrèrent de nouveau, cette fois-ci à Busan les 4 et 5 juin 2010.

« Les pays confrontés à de graves défis budgétaires doivent accélérer le rythme de la consolidation. Nous saluons les récentes déclarations de certains pays sur la réduction de leurs déficits en 2010 et le renforcement de leurs cadres budgétaires et de leurs institutions. »

— Communiqué final du G20, Busan, Corée du Sud, 5 juin 2010

Ils sont convenus d'assurer la poursuite de la reprise économique mondiale, la volatilité des derniers temps sur les marchés financiers mettant à leur avis en exergue les défis qui persistent. Les argentiers ont souligné la vélocité de ladite reprise, tout en avouant qu'elle se poursuit à « des rythmes différents selon les pays et les régions »⁵⁹. Contrairement à leur dernière rencontre à Washington au mois d'avril, l'assainissement des finances publiques a pris le haut du pavé en tant qu'objectif prioritaire, et ce, suite à l'extension de la crise budgétaire de la zone euro. Les États devront dorénavant consolider leur budget si l'on veut ramener la confiance sur les marchés financiers.

[T]he finance ministers of the G20 group of the world's biggest economies have ditched their collective commitment to Keynesian deficit spending. Unlike earlier announcements, including one as recently as April, the document makes no mention of fiscal stimulus to help struggling economies.⁶⁰

Le 18 juin, le gouverneur de la Banque centrale du Canada, Mark Carney, implora les membres du G20 à aller de l'avant avec la réforme financière

mondiale en « protégeant les banques contre le cycle économique et le cycle contre les banques »⁶¹. Prenant le Canada pour modèle, il a suggéré d'injecter plus de capitaux et de liquidités dans les institutions financières et d'avoir une gestion et une surveillance plus rigoureuses des risques financiers. Et le grand argentier canadien d'ajouter qu'on pouvait aussi compter sur « les fonds propres, une meilleure infrastructure des marchés clés et de nouveaux mécanismes de résolution »⁶².

Barack Obama publia le même jour une lettre afin de demander aux membres du regroupement d'accélérer la réforme financière⁶³ et de consolider les finances publiques : « Nous devons agir ensemble pour renforcer la reprise. Nous devons nous engager à rétablir des finances publiques viables à moyen terme; et nous devons parachever l'œuvre de réforme et d'assainissement financier », affirme le président américain⁶⁴. Il a aussi émis le souhait que la priorité soit donnée à la croissance. De toute évidence, Obama lançait un avertissement aux Européens contre des politiques d'austérité excessives, même si lui-même réaffirmait dans sa lettre l'intention de son gouvernement de faire passer le déficit budgétaire américain de 10 % à 5 % du PIB d'ici 2013 avec un objectif final de 3 % en 2015⁶⁵. Selon le journaliste Pierre de Gasquet :

*[Cette lettre] reflète certaines divergences potentielles sur l'agenda de Toronto. Alors que Paris, Berlin et Londres ont tous opté pour des plans de réduction du déficit, l'administration Obama milite encore pour l'adoption au Sénat d'un nouveau plan de relance bis de 55 milliards de dollars pour l'emploi.*⁶⁶

Points litigieux : les derniers développements

Rémunérations des courtiers

Lors de la rencontre des grands argentiers du G20 à Washington, à la fin avril 2010, le dossier de l'encadrement de la rémunération des courtiers fut abordé. Ces derniers ont applaudi les travaux du Conseil de stabilité financière sur ce sujet. Notons qu'un rapport sur la question sera publié début 2011. Reste cependant à savoir :

*[S]i la rémunération des « traders » se doit d'être encadrée de manière réglementaire, ce que les Européens privilégient, ou si le sujet doit être intégré dans le champ de surveillance des autorités de supervision bancaire comme le prônent les États-Unis.*⁶⁷

Réforme bancaire, normes prudentielles et Accord de Bâle

En matière de normes prudentielles, le Club de Bâle, qui réunit les superviseurs bancaires des principales économies, a publié en décembre 2009

de nouvelles propositions s'agissant de ratios de liquidité et de capital pour les institutions financières. Perçu par plusieurs comme étant la principale réplique du G20 à la crise, « Bâle III » devrait être finalisé au cours des prochains mois et endossé lors du Sommet de Séoul, en novembre prochain. Si tout va comme prévu, ces nouvelles normes pourraient être mises en place dès la fin de 2012. « The way to protect taxpayers, the argument goes, is to compel banks to have buffers thick enough to withstand higher losses and longer freezes in financial markets before they call for state help. »⁶⁸ Le Comité de Bâle travaillerait actuellement sur une proposition visant à ce que les banques aient à lever 375 milliards de dollars en nouveaux capitaux⁶⁹.

Le Comité de Bâle

Le Comité de Bâle est un forum de coopération réglementaire qui établit depuis 1974, sous l'égide de la Banque des règlements internationaux, les règles en matière de supervision bancaire à l'échelle mondiale. Les règles sont toutefois volontaires et le comité compte donc sur les autorités nationales afin de mettre en place les standards développés. Rassemblant jusqu'à tout récemment les gouverneurs des banques centrales de treize des pays de l'OCDE, il se rencontre environ quatre fois par an. Le comité s'est élargi depuis début 2009, pour y inclure la majorité des puissances émergentes membres du G20 : Afrique du Sud, Arabie saoudite, Argentine, Australie, Brésil, Chine, Corée du Sud, Hong Kong, Inde, Indonésie, Mexique, Russie, Singapour et Turquie.

Rappelons que c'est en 1988 que le Comité de Bâle a élaboré les règles dites Bâle I, dont le point focal était la mise en place d'un ratio minimal de fonds propres pour les institutions financières, appelé le ratio Cooke. C'est en 2004 que le comité fit les recommandations qui deviendraient l'année suivante les règles dites Bâle II. Visant au départ à mieux tenir compte des risques bancaires, les trois piliers de ce nouvel Accord de Bâle sont (1) l'exigence en fonds propres⁷⁰, (2) la procédure de surveillance des fonds propres ainsi que (3) la discipline de marché. Elles ont été adoptées par la majorité des banques européennes depuis plus de deux ans maintenant, alors que la plupart des grandes banques américaines devraient l'appliquer d'ici la fin de l'année qui vient⁷¹. Ces règles ne représentent toutefois pas une panacée : juste avant sa faillite, la banque d'investissement Lehman Brothers dépassait de trois fois le minimum réglementaire en matière de fonds propres, établi à 4 %. Une analyse parue dans *The Economist* montre d'ailleurs que le ratio était historiquement bas.

In the late 19th century a typical [...] bank had an equity buffer--ie, core capital--equivalent to 15-25% of its assets. [...] Over time governments have supplied more protection against disaster. First came liquidity support by central banks; deposit insurance followed; in the latest crisis governments have given all creditors a blanket implicit guarantee. As a result, banks have been prepared to let their insulation wear thin. Going into the crisis, some Western institutions' core capital was 3% of their assets or less, and less than a tenth of those assets were liquid.⁷²

Par ailleurs, le 30 mars 2010, le comité de pilotage du G20 publia une lettre commune abordant entre autres l'urgence d'adopter les normes prudentielles de Bâle II en matière de fonds propres dans tous les pays d'ici la fin 2011, ainsi que de mettre tous les efforts nécessaires afin que Bâle III puisse être instauré pour la fin de l'année suivante⁷³.

Fin avril, les banquiers centraux ont fait connaître leur inquiétude par rapport à la mise en place d'une taxe bancaire, puisque ceci annihilerait les projets de réglementation actuellement en discussion au Comité de Bâle, privilégiant pour leur part l'avenue de l'augmentation en exigence minimale de fonds propres afin de réduire la prise de risques excessifs⁷⁴. Lors de la rencontre des grands argentiers à Busan, début juin passé, ces derniers avaient réaffirmé leur volonté de voir la réforme bancaire mise sur pied d'ici la fin 2012⁷⁵, et ce, en faisant bien attention de ne pas compromettre la reprise économique.

On dénote donc clairement un changement de ton de la part des pays du G20 en ce qui a trait aux normes prudentielles : préalablement enclins à instaurer une réforme de grande envergure en la matière, ils vont désormais dans le sens des institutions bancaires, à savoir vers une réponse réglementaire plus restreinte. En effet,

Les banques, mais aussi de nombreux régulateurs, alertent depuis plusieurs mois sur les conséquences potentiellement néfastes d'une réforme trop brutale et mal calibrée, susceptible de pénaliser la reprise et de fragiliser des établissements.⁷⁶

La crainte est qu'une augmentation trop brusque des exigences s'agissant des fonds propres pousserait les banques à conserver l'argent plutôt que la prêter. Plusieurs ont rappelé qu'il fallut sept ans pour que les normes prudentielles Bâle II soient calibrées correctement, et que même si on accélérât le rythme pour Bâle III, brûler des étapes pourrait s'avérer avoir de graves conséquences sur la relance de l'économie mondiale. Washington et Bruxelles ne s'entendirent par ailleurs pas sur le ratio à adopter⁷⁷.

Protectionnisme

Même si la condamnation du protectionnisme semble faire consensus à chaque sommet du regroupement à l'étude, cela n'a pas empêché certains pays de succomber à la tentation de protéger leur économie. Le 8 mars 2010, dans son premier rapport sur le protectionnisme dans les pays du G20⁷⁸, l'OMC, conjointement avec l'OCDE et l'ONU, observa une diminution de l'apposition de nouvelles restrictions commerciales au cours des six mois précédents. Rappelant que la crise a entraîné en 2009 une baisse de 12 % du commerce international, le rapport souligne que la plupart des membres du G20 ont pris des mesures pour faciliter l'investissement international et les flux financiers. « La plupart des pays du G20 respectent leurs engagements en faveur d'un commerce et d'investissements sans restrictions ». Rappelons qu'entre avril et août 2009, l'OMC avait constaté la poursuite des dérives protectionnistes ; cette baisse constitue donc à son avis une bonne nouvelle⁷⁹.

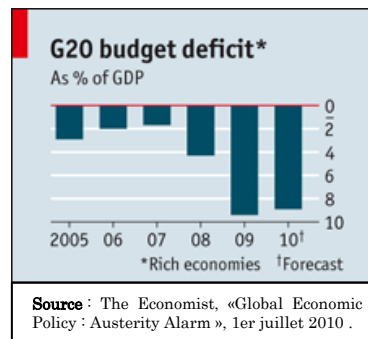
Assainissement des finances publiques

La consolidation des dettes souveraines est désormais devenue la priorité des membres du G20. Ces dettes font effectivement peser de lourds risques sur la reprise économique. D'abord, dans son rapport semestriel publié le 20 avril sur la stabilité financière dans le monde, le FMI notait que les menaces à l'économie mondiale mutent peu à peu. La dépréciation des banques a été moindre que prévu, passant, pour la période de 2008 à 2010, de 2 800 à 2 300 milliards de dollars en termes de pertes⁸⁰. Même si les institutions bancaires demeurent fragiles, de soutenir le FMI, le principal danger est désormais l'augmentation substantielle de la dette publique au sein d'un nombre croissant d'économies de premier plan, « au risque d'évincer les emprunteurs privés »⁸¹. Le FMI souhaite donc que les États arrêtent progressivement de soutenir leurs banques et s'occupe sérieusement de leur budget.

Le 14 mai, le Fonds publia cette fois son rapport sur la surveillance fiscale. Avec l'évolution du fiasco grec, il y met en garde les pays développés du G20 contre l'explosion de leur

dette, causée d'après le Fonds par la diminution sans précédent des

recettes fiscales⁸² : selon les prévisions, celle-ci devrait représenter 110 % de leur PIB en 2015, contre 73 % en 2007, avec les États-Unis et la



Grande-Bretagne en haut de ce palmarès peu glorieux. Cela aura pour effet, selon les experts du FMI, d'annihiler la croissance.

Trois jours plus tard, ce fut au tour du Canada d'appeler les membres du regroupement à l'étude à procéder dans les plus brefs délais à une consolidation budgétaire. Préoccupé par la situation européenne, le premier ministre Stephen Harper jugeait essentiel que ses partenaires se mettent rapidement à la tâche à ce niveau, et ce, dès l'instant où la reprise serait assurée⁸³.

Taxation des marchés financiers et des banques

Bien entendu, l'idée d'une taxe financière mondiale n'est pas nouvelle : il suffit de penser à la Taxe Tobin, qui date de 1972. L'idée avait aussi été abordée après la crise de 1987, rappelle Jan Ericsson, professeur de Finance à l'Université McGill⁸⁴.

Plus récemment, l'un des premiers à avoir évoqué l'idée de telles taxes a été l'ancien premier ministre britannique, Gordon Brown. Tel qu'expliqué plus haut, il s'était invité à la rencontre des grands argentiers du G20 à Saint Andrews, début novembre 2009. Il y avait abordé quatre voies possibles pour s'assurer que les contribuables n'auront pas à payer dans le futur le sauvetage des institutions bancaires : (1) une prime d'assurance reflétant le risque systémique, (2) un renforcement du capital des établissements, (3) un fonds de secours et, dernière option, (4) une taxe sur les transactions financières internationales.

Il est utile de rappeler que le FMI avait été chargé lors du Sommet de Pittsburgh d'émettre des propositions visant à faire en sorte que ce soit à l'avenir les banques qui supportent financièrement les coûts de leur renflouage et pour les dissuader de prendre des risques excessifs. Le directeur général du FMI, Dominique Strauss-Kahn, a précisé que l'institution penchait de son côté pour un système plus proche de l'option « assurances » proposée par M. Brown, qu'il a appelé pour sa part « taxe FMI ». Cette taxe, qui ne s'appliquerait pas aux transactions financières, représenterait une assurance à laquelle les institutions bancaires aux comportements plus risqués auraient à contribuer davantage. L'argent ainsi amassé serait placé dans un fonds qui pourrait ensuite être utilisé par les établissements éprouvant des difficultés financières substantielles⁸⁵. Désirant freiner les risques du marché, le FMI a dit souhaiter des changements de taille afin d'éviter les crises futures. Selon Anne Michel :

[L]'idée sous-jacente est d'abroger le principe du « too big to fail » qui établit qu'une banque trop grosse ne peut faire faillite, sous peine de

déstabiliser l'édifice financier mondial. Ce principe, qui a conduit les États-Unis à sauver toutes les grandes banques américaines, après le chaos créé par l'abandon de Lehman Brothers, a jusqu'à présent gouverné la vie des affaires. Or, pour le FMI, il doit être possible d'organiser la mort d'un établissement, si grand soit-il, sans créer de risque systémique.⁸⁶

Le 21 avril, le FMI remet un rapport intérimaire au G20 proposant plus spécifiquement deux taxes. Il y a mis en exergue son désir de voir les États coopérer afin que la concurrence fiscale ne mette pas en péril les résultats escomptés.

Les deux taxes envisagées par le FMI

La première est une taxe de contribution à la stabilité financière. Imposée aux banques, elle vise à « couvrir le coût budgétaire net du soutien public direct aux institutions financières et contribuer à réduire la prise de risque excessive » et à ce que les institutions financières contribuent à la stabilité financière mondiale. Le FMI suggère de pondérer le taux de cette taxe selon le profil de risque de chaque établissement, et ce, en excluant les actifs les moins risqués. Le montant recueilli serait conservé dans un fonds afin de payer pour les futures défaillances du système bancaire. L'autre instrument d'imposition envisagé par le FMI est une taxe sur les activités financières s'appliquant « à la somme des profits et de la rémunération », correspondant à une taxe sur la valeur ajoutée du secteur financier, produits dérivés et assureurs inclus. Cette deuxième proposition, dont les fonds recueillis pourraient alimenter le budget général des États, est beaucoup plus controversée.

If it is essentially a levy on banks' excess profits, then it is arguably duplicating the job of the first tax, the FSC. If it is a way of getting back at banks for colluding against or confusing their customers, then perhaps competition policy and regulation would do the job better than simply skimming off some of the ill-gotten gains. Indeed the same argument could be made of the rationale behind the FSC: if the problem is the unfair public subsidy that the banks get, why not try to eliminate it rather than tax it?

Source : The Economist, «The IMF's Bank-Tax Proposals : Squeezing the Piggy-Banks», 21 avril 2010.

Comme on peut le lire dans ce rapport, le FMI craint en effet que, si la taxation n'est pas coordonnée, les banques migrent vers les pays plus laxistes en la matière. On est toutefois loin de la coupe aux lèvres.

For these new taxes to work properly, they will need to be implemented uniformly in most of the world's larger economies. The G20 has the right membership to reach such an agreement. But it is a loose and argumentative group of disparate countries with little experience in negotiating and implementing common policies. If the G20 fails to implement the new taxes worldwide, some of its mem-

*ber countries are likely to go ahead with their own versions [...] but with a different objective in mind, that of curbing their budget deficits. If so, this will increase the risk that financial institutions seek to arbitrage the differences between each country's bank-tax rules, something which could have unexpected, and unhelpful, consequences.*⁸⁷

Tous les membres du G20 ne s'entendirent pas sur le projet du FMI. Selon Christian Noyer, gouverneur de la Banque de France, il existe en effet « des différences de sensibilité entre les pays qui ont payé pour soutenir leurs institutions financières et ceux qui n'ont pas déboursé d'argent public. »⁸⁸

Lors de la rencontre ministérielle du G20 du 23 avril, les ministres des Finances présents ne sont pas tombés d'accord sur le dossier. Les États-Unis se sont toutefois ajoutés à la Grande-Bretagne, la France et l'Allemagne dans le camp des partisans de cette nouvelle taxation⁸⁹.

Les opposants, dont le Canada, la Suisse, l'Australie, Singapour, l'Inde, le Japon, l'Argentine et le Brésil, ont passé plusieurs mois à plaider de leur côté pour des exigences plus élevées envers les banques en ce qui a trait au capital et liquidité. « Je préfère freiner le risque en exigeant plus de fonds propres, ce qui est une manière de pénaliser les banques [...]. La crise n'est pas venue de nos systèmes financiers »⁹⁰, de dire le ministre brésilien des Finances, Guido Mantega. Soulignons que le Canada a mené la fronde contre la proposition du FMI par le biais d'une importante campagne internationale, estimant qu'il n'y avait aucune raison de pénaliser ses institutions financières, peu affectées par la crise. Dans une entrevue télévisée, l'ancien premier ministre canadien, Paul Martin, a soutenu que :

*[L]orsque les Américains et les Britanniques ont déréglementé leurs banques, nous au Canada, on a haussé nos capitaux propres et on a resserré la réglementation de nos banques. [...] C'est une des raisons pour lesquelles on passe à travers cette crise.*⁹¹

Les opposants soutiennent de plus que la taxe n'augmenterait pas nécessairement la solidité des institutions bancaires, craignant de surcroît que cette taxation n'annihile la croissance. Angela Merkel, la chancelière allemande, affirma pour sa part le 20 mai : « je ne pense pas que cela ruinerait les marchés si nous introduisions une taxe internationale, et je vais faire campagne pour cela »⁹².

Lors de la rencontre suivante des ministres des Finances et des gouverneurs des banques centrales, début juin, l'idée d'une taxe bancaire internationale achoppa sur la persévérance de l'opposition, au grand dam de ses partisans. Dans le communiqué

final de la réunion, les grands argentiers s'accordèrent sur le principe voulant que les banques soient à l'avenir responsables dans une proportion « juste et importante » de leur propre sauvetage, mais seulement si cela s'avérait nécessaire. Inutile donc de mettre en place l'option « assurances » envisagée par le FMI⁹³. La coopération souhaitée par le Fonds n'aura donc finalement pas lieu, le G20 estimant que les mesures doivent être « différenciées et adaptées à chacune des circonstances nationales »⁹⁴.

La sous-évaluation du yuan

Depuis longtemps, la question de l'arrimage du yuan (aussi appelé renminbi) au dollar américain alimente l'inquiétude de plusieurs, dont au premier rang Washington⁹⁵.

La sous-évaluation du renminbi

Après une période de réévaluation de juillet 2005 à juillet 2008, au cours duquel la Chine laissa gagner à sa monnaie 21 % de sa valeur, le renminbi demeure depuis l'été 2008 à une valeur de 6,8 pour un dollar américain, avec une fluctuation extrêmement mince vis-à-vis de ce dernier. Cet ancrage a eu pour effet d'apprécier la devise chinoise face à l'euro. Depuis ce temps, les pressions s'intensifient afin que le gouvernement chinois renoue avec un système de change plus flexible qui permettrait au renminbi de s'apprécier. L'arrimage du yuan au billet vert est légitimé par le gouvernement chinois comme étant une « politique exceptionnelle » jugée incontournable afin de défendre l'économie chinoise et la croissance domestique contre les conséquences de la crise financière mondiale, ses exportateurs étant durement touchés par la baisse de la demande mondiale.

La décision du département du Trésor américain, le 3 avril dernier, de renoncer à dénoncer la sous-évaluation du renminbi a donc surpris plusieurs analystes. En effet, les États-Unis annoncèrent ce jour-là qu'ils avaient reporté indéfiniment la publication de leur rapport semestriel sur le taux de change des devises étrangères. Ce report leur a permis surtout de ne plus avoir à se prononcer sur la manipulation par la Chine de sa devise, un choix stratégique que plusieurs estimèrent dû à leur désir d'obtenir l'appui de Pékin au Conseil de sécurité de l'ONU dans ses sanctions économiques contre la Corée du Nord ainsi que l'Iran. Le secrétaire au Trésor, Timothy Geithner, a dit désirer au surplus « to use his talks with China in May and the G20 gatherings in June to make "material progress" on rebalancing the world economy. »⁹⁶ Soulignons que l'un des arguments invoqués par les Américains pour

convaincre leur adversaire est que la réévaluation du yuan renforcerait le pouvoir d'achat des Chinois⁹⁷.

Malheureusement pour les détracteurs du gouvernement chinois, la situation grecque a détourné l'attention générale de la question de la réévaluation du yuan. De plus, avec la baisse marquée de l'euro, le renminbi s'est apprécié au final, et ce, tout en demeurant arrimé au dollar américain. « It also unnerved China's policymakers, who began to fret again about financial instability and a slowdown in the euro area, their second-biggest export market. »⁹⁸

Plusieurs membres du Congrès américain désapprouvèrent la décision de Geithner de ne pas semoncer la Chine et, *a fortiori*, de ne pas prendre d'actions concrètes pour l'amener à laisser flotter sa devise. Charles Schumer, sénateur démocrate, a d'ailleurs introduit un projet de loi qui permettrait

Les partenaires commerciaux de la Chine estiment que la sous-évaluation du yuan permet à la Chine de vendre ses exportations à des prix plus bas, faussant de ce fait le commerce international.

à Washington de taxer les importations profitant d'une monnaie artificiellement basse. Il a soutenu que les interventions chinoises sur le marché des changes présentent plusieurs similitudes avec une subvention à l'exportation, minant par le fait même la compétitivité des entreprises exportatrices américaines, et causant ainsi la majorité des pertes d'emploi sur le territoire américain. Reste que sans reprise du projet à la Chambre des représentants, le chemin menant à l'édiction d'une loi pourrait être long, courant de fortes chances de se perdre auparavant dans les couloirs du Congrès⁹⁹. Mais cela pourrait tout de même forcer l'Administration Obama à durcir le ton vis-à-vis Pékin. Plusieurs analystes estiment en effet que la manipulation de la devise chinoise est l'une des principales causes du déficit commercial colossal des États-Unis.

Les États-Unis ne sont toutefois pas les seuls à décrier la distorsion causée par la Chine sur le marché des changes. L'Union européenne, le Canada et le Brésil, entre autres, pensent de même. Les partenaires commerciaux de la Chine estiment que la sous-évaluation du yuan permet à la Chine de vendre ses exportations à des prix plus bas, faussant de ce fait le commerce international.

à Washington de taxer les importations profitant d'une monnaie artificiellement basse. Il a soutenu que les interventions chinoises sur le marché des

Les distorsions engendrées par la manipulation du taux de change chinois se font sentir au-delà des frontières chinoises et sont un obstacle au rééquilibrage économique global dont nous avons besoin. Un renminbi plus flexible permettra aux forces du marché d'assurer dans le futur une croissance mondiale plus forte, plus équilibrée et plus durable.

— Timothy Geithner, Comité sur les finances, 10 juin 2010

Puis, le 19 juin, une semaine avant la tenue du Sommet de Toronto, un changement d'envergure survint : la Banque centrale de Chine, estimant la reprise suffisamment solide, annonça avoir décidé de favoriser une plus grande souplesse dans la fluctuation du renminbi, ouvrant ainsi la voie à la fin de l'indexation sur le dollar américain en place depuis 2008. Pékin a cependant balayé du revers de la main l'idée de réévaluer véritablement sa monnaie, estimant que les conditions actuelles n'autorisaient pas « d'importantes fluctuations ou de grands ajustements »¹⁰⁰.

La Commission européenne a applaudi l'annonce chinoise d'aller « plus loin dans la réforme du régime de change RMB (yuan) et de reprendre sa flexibilité »¹⁰¹. La mesure a aussi été saluée par les États-Unis, Barack Obama qualifiant dans un communiqué publié le lendemain d'« étape constructive » la décision de la banque centrale chinoise¹⁰². « La décision de la Chine d'assouplir son taux de change est une mesure constructive qui peut aider à consolider la reprise et contribuer à un rééquilibrage de l'économie mondiale », d'ajouter le président américain. « Je suis impatient d'évoquer ce sujet, entre autres, le week-end prochain lors du Sommet du G20 de Toronto ».

L'idée d'évoquer le sujet au sommet du G20 contraste sérieusement avec l'opinion chinoise. La Chine avait en effet répété deux jours auparavant que le dossier ne serait pas discuté au G20. Le directeur du département international de la Banque centrale de Chine, Zhang Tao, a affirmé : « De ce que je sais des sommets précédents, je ne pense pas que cette question n'ait jamais été au programme »¹⁰³.

Bien entendu, les critiques les plus vigoureuses de la sous-évaluation pratiquée par Pékin n'ont pas été satisfaites d'une telle mesure. Schumer, meneur de la fronde des parlementaires américains contre le régime actuellement mis en place par le gouvernement chinois, a réagi en jugeant que « [s]ans précision, nous ne pourrions pas avoir le sentiment que les Chinois vont commencer à jouer en respectant les règles »¹⁰⁴.

Plusieurs experts estimèrent que la décision de Pékin fut prise pour des motifs politiques, l'annonce de la réévaluation partielle survenant à une semaine de la rencontre des dirigeants politiques du G20 à Toronto où plusieurs participants s'apprêtaient à confronter la Chine à ce sujet¹⁰⁵. « C'est une mesure

préventive contre les pressions auxquelles la Chine pourrait être confrontée au G20 », a assuré Jin Dehuan, économiste au Shanghai Securities and Futures Institute¹⁰⁶.

La plupart des analystes ont d'ailleurs affirmé douter que ce retour à un système de « taux de change flottant administré »¹⁰⁷ puisse mener à un véritable rééquilibrage des flux commerciaux internationaux : la dernière réévaluation du renminbi, menée par la Chine entre 2005 et 2008, n'avait donné aucun résultat à ce niveau¹⁰⁸.

Opportunisme politique donc de la Chine? Ceci est fort possible, selon le journaliste Yves Bourdil-lon :

*Le retour à une légère flexibilité du yuan par rapport au dollar ne signifie pas que l'excédent commercial chinois va chuter substantiellement. Il s'agit, d'abord, selon la majorité des analystes, d'un geste politique visant à « calmer le jeu » à la veille d'un sommet des pays du G20 où la Chine risquait de se retrouver isolée, non seulement face aux pays industrialisés mais aussi, pour la première fois, face à des émergents, Inde, Brésil, Mexique, visant le même créneau qu'elle de pays exportateur de biens manufacturés grâce à une main-d'œuvre bon marché. Autre geste de bonne volonté : la Chine a repris ses achats de bons du Trésor américain, après une interruption de quatre mois.*¹⁰⁹

Le Sommet canadien

Contexte

2010 restera une année mémorable pour le Canada, qui fut l'hôte à la fois des Jeux olympiques d'hiver ainsi que des sommets du G8 et du G20.

Ouvertement critiqué à la maison pour les coûts élevés du Sommet, évalués à 1,2 milliard de dollars canadiens (soit 60 % plus dispendieux que le précédent détenteur du record, le Japon), Stephen Harper mit la faute de cette facture faramineuse sur le fait que le Canada tenait deux sommets l'un après l'autre¹¹⁰. D'après un sondage de la firme Angus Reid commandé par le journal *Le Devoir* et réalisé les 11 et 12 juin auprès de 1007 Canadiens, 78 % des répondants ont estimé que la facture des seules dépenses en matière de sécurité était injustifiée¹¹¹.

Pour ce qui est du contexte entourant le Sommet du G20 de Toronto, tenu le 26 et 27 juin 2010, il était assez sombre. En effet, les marchés envoyaient depuis mai des signaux indiquant leur inquiétude de voir la récession revenir.

Début juin, l'euro poursuivait sa descente, sous le poids conjugué de la crise de l'endettement européenne et des attaques des spéculateurs, alors que l'économie grecque, suivie par celles italienne, portugaise et espagnole, pour ne nommer que les principales, ont vacillé. De ce fait, les indices boursiers ont reculé durant plusieurs semaines consécutives avant la tenue du sommet. Plusieurs craignaient de plus voir les plans d'austérité annihiler la croissance et, enfin, les chiffres peu encourageants au niveau de l'emploi aux États-Unis légitimèrent les plus pessimistes¹¹².

Agenda

Le Sommet de Toronto a permis aux dirigeants de discuter des réponses à donner à la crise secouant la zone euro, poursuivre la réforme des institutions financières internationales et prendre les décisions s'imposant en matière de régulation financière mondiale.

L'idée de l'instauration d'une taxe bancaire ayant achoppé à cause de l'opposition de plusieurs membres du G20, la réforme des règles prudentielles en matière de liquidités bancaires et de fonds propres se trouva dès lors à l'avant-plan de l'agenda du sommet. Les chefs d'État et de gouvernement avaient aussi à l'ordre du jour la tâche de :

*[P]réciser le cadre dans lequel les autorités de régulation rédigeront leurs recommandations sur la manière de régler rapidement le sort des grandes banques en grave difficulté - les fameuses "too big to fail" - sans solliciter le concours de l'État. Toronto mettra sans doute l'accent sur le besoin d'une plus grande coordination internationale, surtout après que l'Allemagne a pris l'initiative d'interdire seule certaines opérations sur les dérivés.*¹¹³

Les autres sujets au menu étaient les plans de relance avec pour but l'élaboration de stratégies de sorties de crise coordonnées, un cadre pour une croissance forte, durable et équilibrée, les changements climatiques, le développement ainsi que le commerce¹¹⁴.

Il est enfin intéressant de noter que deux sujets largement discutés lors des trois précédents sommets, à savoir les paradis fiscaux et les bonus des banquiers, étaient de leur côté absents de l'ordre du jour. Un autre thème passé sous silence lors du Sommet de Toronto fut celui du rôle des agences de notation dans l'aggravation de la crise, notamment celle de la dette publique en Europe.

Comme à l'habitude, chacun des dirigeants politiques arriva à la table de négociations avec des objectifs spécifiques. Harper, d'abord, souhaitait s'entendre avec ses partenaires pour que tous diminuent de moitié leur déficit budgétaire d'ici 2013, contrairement à Obama qui, de son côté, priorisait la question de la relance et de la croissance économique, préférant couper les déficits plus tard¹¹⁵. Plusieurs pays européens désiraient enfin discuter de leur projet de taxe bancaire et coordonner leurs plans d'austérité¹¹⁶.

Résultats

Au sortir de la rencontre, Harper a annoncé aux médias lors d'un point de presse que la dette publique était « le défi que nous devons affronter ». Pour le plus grand plaisir de ce dernier, qui prônait une réduction du déficit afin de favoriser une croissance sur le long terme, on lit dans le communiqué final :

Nous sommes convenus de poursuivre les mesures de relance budgétaire et de communiquer des plans de consolidation budgétaire favorables à la croissance dans les pays avancés. Des finances publiques saines sont essentielles pour soutenir la reprise, garantir la souplesse requise pour répondre aux nouveaux chocs, avoir la capacité de relever le défi du vieillissement de la population et éviter de laisser nos déficits et nos dettes en héritage aux générations à venir. Les mesures d'ajustement doivent être soigneusement calibrées pour soutenir la reprise de la demande privée. Il est possible que des ajustements budgétaires menés simultanément dans plusieurs grandes économies nuisent au redressement. Il est possible aussi que l'absence de mesures d'assainissement là où elles sont nécessaires mine la confiance et ralentisse la croissance. Pour ménager cet équilibre, les économies avancées se sont engagées à mettre en place des plans budgétaires qui auront pour effet de réduire d'au moins de moitié les déficits d'ici 2013, et de stabiliser ou de réduire les ratios de la dette publique au PIB d'ici 2016. [...] Les pays qui sont confrontés à d'importants défis budgétaires doivent accélérer le rythme de l'assainissement de leurs finances publiques. Les plans d'assainissement des finances publiques seront crédibles, clairement communiqués, adaptés aux circonstances nationales et axés sur des mesures propices à la croissance économique.¹¹⁷

Diminuer de 50 % le déficit public pour l'horizon 2013 sera une tâche relativement aisée, estime une analyse de The Economist, mais l'objectif de réduire

et stabiliser le ratio de la dette publique par rapport au PIB d'ici 2016 représente tout un défi¹¹⁸.

Reste que les dirigeants politiques indien, brésilien et américain ainsi que le secrétaire général de l'ONU, Ban Ki-moon, ont émis de sérieuses réserves sur les plans d'austérité adoptés par plusieurs pays européens alors que la reprise s'est pourtant révélée fragile. Le ministre des Finances du Brésil, Guido Mantega, a au surplus critiqué les pays européens, jugeant que leurs plans d'austérité étaient excessifs et qu'ils se faisaient au détriment des pays émergents. Ces programmes ne doivent pas à son avis étouffer la croissance¹¹⁹.

« Economic policymaking, like hemlines, has fads. Last year the leaders of the G20 group of big economies led a global Keynesian boost, pledging fiscal stimulus worth a combined 2% of world GDP to prop up demand. At their most recent gathering, in Toronto on June 26th-27th, the club's rich-world members pledged "at least" to halve their deficits by 2013. Though they left themselves wiggle room, the change of tone was clear. Thanks to Greece's sovereign-debt crisis, which has terrified politicians, stimulus is out and deficit reduction is in. The trend has been most noticeable in Europe, where every big economy has spelled out spending cuts or tax increases in recent weeks. But it is evident everywhere. »

Source : The Economist, « Global economic policy : Austerity alarm », 1er juillet 2010 .

Les membres du G20 convinrent de poursuivre avec des « mesures de consolidation budgétaire favorables à la croissance ». La déclaration reconnaît aussi le fait que les membres du G20 ne se situent pas aux mêmes étapes de la reprise économique.

Les mesures d'ajustement doivent être [...] calibrées pour soutenir la reprise de la demande privée. Il est possible que des ajustements budgétaires menés simultanément dans plusieurs grandes économies nuisent à la reprise.¹²⁰

L'un des faits les plus surprenants de la rencontre des dirigeants du G20 fut la cordialité des relations sino-américaines. Le président chinois, Hu Jintao, a dit espérer « renforcer la communication et la coordination » avec les États-Unis. « Nous avons travaillé dur [...] pour bâtir une relation fondée sur la confiance mutuelle », de répondre de son côté le président américain¹²¹.

Du côté de la libéralisation du commerce mondial, l'Administration Obama aurait imploré ses partenaires commerciaux du G20 d'effectuer quelques changements aux propositions actuellement sur la table dans le cadre du cycle de Doha, les conséquences sur la compétitivité américaine dans le secteur des services étant trop importantes pour qu'il puisse y adhérer dans les conditions présentes¹²².

Sommet de Séoul

Les modalités précises de la réforme des règles du système bancaire sont attendues au Sommet du G20 à Séoul, en novembre prochain. Les quatre fondements envisagés pour l'instant dans le cadre

de cette réforme sont (1) « un cadre de réglementation robuste », (2) une « supervision efficace », (3) le règlement de « la question des institutions d'importance systémique » et finalement (4) une « évaluation internationale » des risques nationaux¹²³.

Se trouve aussi au menu le thème de la réforme de la répartition des votes et des voix au sein du FMI, dont la date limite est présentement 2011. Le défi à relever sera de voir de quelle manière les puissances européennes jusqu'à maintenant surreprésentées décideront de se départir de leur 5 % de quotes-parts en trop. La question des changements climatiques devrait aussi être abordée, puisque le Sommet de Séoul précèdera de peu la tenue de la rencontre des parties à la Convention onusienne sur les changements climatiques à Cancún, au Mexique¹²⁴. Il convient d'espérer voir tous ces dossiers résolus lors de ce prochain sommet, même si des déceptions sont à prévoir.

*Le niveau d'ambition [...] de la Corée du Sud, qui v[a] héberger le G20 en 2010, puis de la France en 2011, sera déterminant pour le futur de la gouvernance mondiale. La crise a amplifié les déséquilibres globaux, et par là même le besoin de solutions globales. L'accroissement de la dette est un fardeau pour la prochaine génération. Le moins que nous puissions faire est de transmettre à cette génération les armes qui lui permettront de lutter efficacement contre les crises du XXI^e siècle. Telle devrait être notre ambition et celle du G20.*¹²⁵

Des changements majeurs dans l'architecture économique mondiale

Une question qui n'a pas été préalablement posée dans ce texte mérite approfondissement : pourquoi le G20 plutôt que le G8 comme forum de discussion pour endiguer la crise et relancer la croissance économique à l'échelle mondiale ? Soulignons d'abord que la plupart des observateurs considèrent que ce sont les États-Unis qui ont insisté pour que ce soit le G20 plutôt que le G7/8 qui se rassemble à Washington en novembre 2008¹²⁶.

Notons ensuite que bien avant la crise déclenchée cette année-là, le fait que les principales institutions en charge de la gouvernance mondiale, que ce soit le G8, l'ONU et plus spécifiquement son Conseil de sécurité, ne reflétaient plus la réalité du partage des pouvoirs politiques et économiques, était un lieu commun chez les spécialistes des relations internationales.

En effet, cela fait un bon moment que le G8, notamment, se voit attaqué de toutes parts pour son présumé manque de pouvoir, de représentativité géographique, d'efficacité et surtout de légitimité.¹²⁷

Nombreux sont ceux qui estiment que la crise économique et financière mondiale a par ailleurs fait réaliser à plusieurs acteurs traditionnellement importants au niveau systémique que la coordination politique des affaires internationales devait être prise en charge par un éventail plus large de pays et intégrer les nouveaux acteurs clés de l'économie mondiale¹²⁸.

Une autre question qui vaut la peine d'être posée est de savoir si la prééminence du G20 marque la déliquescence du G7/8, ou bien si les deux regroupements ne coopéreront ou, peut-être plus réalistement, ne coexisteront pas sur le long terme. Le G7/8 deviendra-t-il un simple caucus au sein du G20 ?

On peut affirmer que la politisation de ce dernier regroupement, observée depuis le début de la crise économique, a eu pour effet d'accroître le rôle et l'importance relative de ce forum de discussions au détriment d'autres institutions, notamment le G7/G8. En effet, plusieurs affirment que depuis le Sommet de Washington, le G7/G8 n'a plus vraiment de raison d'être. C'est le cas notamment du président brésilien Luis Inácio Lula da Silva¹²⁹.

John Kirton, directeur du groupe de recherche de l'Université de Toronto portant sur le G7/8 ainsi que de celui sur le G20, est potentiellement l'académicien ayant le plus analysé cette problématique¹³⁰. Dans une communication datant d'avril 2010, l'auteur compare systématiquement le G20 et le G8, arguant que « [r]ather than compete to have one replace the other, or compete with each other, they need to — and will — cooperate »¹³¹. Malgré l'optimisme affiché par Kirton quant aux relations futures entre les deux regroupements, il estime possible, si la coexistence perdure, qu'ils finissent par se concurrencer afin que certaines problématiques se discutent en leur sein et non chez l'autre¹³².

Selon Kirton, c'est une hypothèse fréquemment formulée que l'institutionnalisation du G20 marque la fin de la prédominance du G8 dans la tenue des affaires mondiales et sa relégation à plus ou moins brèves échéances aux oubliettes de l'histoire. Cette croyance généralisée se base à son avis sur le fait que la balance dans la puissance relative est passée des États du G8 aux pays émergents comme la Chine, le Brésil et l'Inde. « [T]o be effective a global governance centre must reflect in its membership the configuration of relative capability in the world »¹³³, affirme le politologue. Il nous rappelle au surplus que le G20 est très différent du G7/G8. D'abord, dès le départ, les deux regroupements ont été formés pour des raisons différentes : le G8 afin de guider l'ordre mondial de façon plus générale, alors que le G20 s'est vu confier un mandat relatif à

la sphère économique spécifiquement. Puis, la composition de ce dernier est beaucoup plus variée au niveau du stade d'industrialisation de ses membres. Le G20 n'a par ailleurs aucun secrétariat permanent¹³⁴.

Le G8 conserve en outre son rôle prédominant sur les questions de relations internationales comme le développement ou la sécurité. « Le Canada appuie pleinement le rôle du G-20 en tant que principal forum de coopération économique internationale. Il complète le G-8 et ne le remplace pas »¹³⁵, peut-on lire sur le site du gouvernement canadien. Nous pouvons penser que les autres membres du G8 pensent de même.

Reste que l'influence des décisions prises à L'Aquila et à Huntsville lors des deux derniers sommets du G8 est incomparable à celles prises lors des derniers sommets du G20. Selon Gideon Rachman, l'interdépendance croissante entre les États appelle à de nouveaux espaces délibératifs à la composition plus diverse. « G20 proved to be an effective format for discussion of global economic issues. However, G8 for the time being can remain the main forum for issues of international politics and security. »¹³⁶

Dans une lettre se basant sur les discussions survenues lors du colloque « International Cooperation in Times of Global Crisis: Views from G20 countries », organisé par le CEPIL, Bruegel et l'ICRIER à New Delhi les 14 et 15 septembre 2009, Agnès Bénassy-Quéré, Olena Havrylchyk, Rajiv Kumar et Jean Pisani-Ferry rappellent pour leur part que le G20 n'est pas un G7 à vingt. Ils notent d'abord que ceux faisant partie du G7/8 sont arrivés à la table avec des intérêts fort différents de ceux des pays émergents membres du G20.

*Les pays développés, dont les systèmes bancaires et financiers ont été directement touchés par la crise, s'attachent avant tout au renforcement de la régulation et de la surveillance financières. Les pays émergents, affectés par le recul des échanges mondiaux et, s'agissant de l'Europe émergente, par le reflux des capitaux, cherchent avant tout à éviter un nouveau protectionnisme commercial ou financier. En tant que nouveaux venus, ils se préoccupent de la répartition des pouvoirs au sein des institutions internationales, réclamant plus de place pour s'y faire entendre.*¹³⁷

Contrairement à Kirton, les quatre spécialistes estiment que l'agenda du regroupement à l'étude est très similaire à celui du G7/8. « À l'avenir, l'agenda du G20 devra évoluer pour mieux refléter les priorités différentes de ses membres », soutiennent-ils.

Reste que le choix du G20 en tant qu'instance privilégiée pour régler les dossiers économiques mondiaux, contrairement au G7/G8, marque un changement systémique fondamental, et une importante avancée pour les pays émergents participants.

*À plusieurs occasions, le monde en développement avait déjà été admis à la table des discussions, mais uniquement sur des sujets touchant au développement. Cette fois, il a acquis une place permanente et a été invité à participer à la résolution de problèmes globaux. La réunion des leaders du G20 est particulièrement symbolique, mais ceci vaut aussi pour d'autres enceintes où s'élabore la régulation financière : le comité de Bâle ou le Conseil de stabilité financière. C'est un changement radical dans la gouvernance mondiale dont les membres du G20 – G7 comme hors G7 – n'ont peut-être pas encore pris toute la mesure.*¹³⁸

Fait à noter, le G20 n'a pas que le G8 comme regroupements concurrents : pensons au G2, réunissant la Chine et les États-Unis, ou au G3, auquel s'ajoute l'Union européenne. D'autres commentateurs, craignant que le G20 ne devienne une mini ONU, songent à réduire à 13 États le regroupement, à savoir les membres du G8 ainsi que l'Afrique du Sud, le Brésil, la Chine, l'Inde et le Mexique¹³⁹.

D'autres institutions autres que le G20 se sont en outre vues propulsées au sommet de la hiérarchie institutionnelle de l'architecture économique mondiale : pensons notamment au Comité de Bâle, au Conseil de stabilité financière et au FMI. Ce dernier a en effet retrouvé sa place au centre de la gestion du système financier internationale¹⁴⁰, retrouvant un peu de la légitimité perdue suite à sa mauvaise gestion de la crise asiatique¹⁴¹. L'organisation, désormais, « n'est plus le gardien de l'orthodoxie budgétaire, mais véritablement un outil de régulation des activités économiques et financières mondiale », jouant un rôle central dans la promotion de la stabilité financière mondiale¹⁴².

Pour une meilleure prévention des crises?

Pour ce qui est des résultats tangibles des rencontres du G20, il y en a plusieurs. L'une des principales conséquences des discussions qui ont eu lieu au sein de ce forum est le début d'un long processus visant à lever le secret bancaire, ce qui représente un développement historique.

La chasse aux paradis fiscaux

Déjà lors du premier sommet suivant la crise, en novembre 2008, les participants ont indiqué que l'application des standards de l'OCDE allait devenir la norme. Puis, à la rencontre survenue en avril 2009, ils ont accepté d'entériner la liste des paradis fiscaux constituée par la même institution. Enfin, lors de la rencontre préparatoire au Sommet de Pittsburgh qui eut lieu à Londres les 4 et 5 septembre dernier, les ministres des Finances ont affirmé que des sanctions coordonnées seraient appliquées contre les paradis fiscaux peu enclins à modifier leurs pratiques en la matière dès mars 2010. Ils ont aussi annoncé leur intention d'établir prochainement deux listes supplémentaires, l'une au niveau prudentiel et l'autre sur le thème du blanchiment.

Source : Claire Guélaud, « Une nouvelle ère dans la lutte contre la fraude fiscale? », *Le Monde*, 19 septembre 2009, p. 2.

Selon Nicolas Véron, chercheur associé au think tank Bruegel et actuellement chercheur invité au Peterson Institute for International Economics, le bilan des résultats en matière de réforme de la régulation financière est beaucoup moins impressionnant que les ambitions démontrées au départ. La rhétorique de plusieurs des dirigeants politiques lors du Sommet de Washington, avec les Européens en tête de file, était que l'on devait élaborer des solutions mondiales pour des problèmes mondiaux.

*The implied goal was global harmonization of financial rules to restore financial stability, eliminate regulatory arbitrage (banks shopping around for the most favorable regulations), and ensure fairer competition. Financial regulation represented no fewer than 38 out of that summit's 47 action items.*¹⁴³

Près de deux ans plus tard, les progrès sont décevants : en matière de normes comptables, les discussions n'ont pas encore mené à une convergence des visions. Il a été annoncé que la date limite donnée lors du Sommet de Pittsburgh ne sera pas respectée. Quand à l'évolution des normes prudentielles, le Comité de Bâle est la scène de négociations beaucoup plus houleuses que prévu et pourraient elles aussi dépasser les délais prescrits.

Sans compter que les pessimistes craignent que les pays du G20 n'aient plus la marge de manœuvre budgétaire nécessaire afin de pouvoir rebondir en cas de dépression en W. Plusieurs pensent aussi que la relance économique s'est faite sur le dos d'un « surendettement public excessif »¹⁴⁴. Le lien entre les mesures à l'échelle étatique et le « cadrage mondial » semble par ailleurs toujours absent¹⁴⁵.

Véron estime qu'on pouvait néanmoins s'attendre à des divergences, l'idée qu'un secteur sensible comme celui de la finance voit des règles

s'implanter de manière uniforme à l'échelle mondiale demeurant pour l'instant utopique. « Regulation is politics and all politics is local », de dire le cofondateur du think tank Bruegel. Malgré son pragmatisme, Véron souhaite que le G20 focalise de nouveau sur l'agenda réglementaire financier.

André Cataparnis nous rappelle d'autre part les défis attendant la prévention macroprudentielle des risques systémiques, se questionnant ainsi :

*[L]a surveillance des marchés et le contrôle prudentiel des intermédiaires financiers vont-ils rester entre les mains des mêmes autorités nationales qu'aujourd'hui, chacune progressant à son propre rythme vers des standards communs ? Ou bien, peut-on envisager un changement politique majeur dans la gouvernance financière internationale, sous la forme d'une délégation de certaines responsabilités prudentielles à des instances internationales, en l'occurrence le Conseil de Stabilité Financière ou le FMI, de nature à déboucher sur une nouvelle architecture de la finance globalisée ? En effet, au-delà de la technique financière, en visant une réforme d'ensemble et coordonnée des régulations financières internationales, le G20 ne fait rien d'autre que de tenter de résoudre un problème d'action collective à l'échelle internationale. À ce propos, les spécialistes des questions de relations internationales, surtout parmi les politologues, s'appuient sur la notion de régime international qui recouvre l'ensemble des règles, des normes et des procédures qui orientent et assurent la cohésion des décisions des acteurs internationaux (Krasner, 1983).*¹⁴⁶

Un autre fait marquant du bilan de la réponse du G20 à la crise est le changement d'approches et de priorités observé entre le Sommet de Washington, en novembre 2008, et celui de Toronto, en juin dernier. Usant d'abord de mesures keynésiennes pour relancer l'économie, la plupart des membres du G20 mettent aujourd'hui en place des mesures d'austérité budgétaire afin de maîtriser l'augmentation des dettes publiques. Reste que cette réponse pourrait être lourde de conséquences sur la reprise économique mondiale¹⁴⁷.

Les membres du G20 ont également mis de côté pour l'instant les questions liées au commerce, au grand dam de Jeffrey J. Schott, chercheur au Peterson Institute for International Economics. Selon lui, cette négligence montre le peu de vision des dirigeants du regroupement : le protectionnisme, tendance presque inexorable en temps de crise économique, menace toujours, spécialement dans un contexte où le chômage demeure élevé tant aux États-Unis qu'en Europe. Les résultats obtenus jusqu'à maintenant à ce niveau sont duels : même si les restrictions aux frontières ne se sont pas multipliées et que les membres du regroupement ont somme toute joué

dans les règles, le G20 a été moins efficace « in disciplining the use of subsidies and discriminatory regulatory and government procurement policies that could distort international trade and investment. »¹⁴⁸ Sans parler des promesses non tenues concernant le Cycle de Doha. « In my view, the G-20 leaders have only one good option on trade: they need to take some concrete actions that demonstrate their commitment to deterring protectionism and to advancing multilateral trade liberalization. »¹⁴⁹

Schott encourage vivement la réouverture du Cycle de Doha afin de le rendre plus ambitieux et équilibré qu'il ne l'est actuellement. Selon ses dires, les membres du regroupement devraient tous faire des compromis et de nouvelles propositions afin de s'entendre dans les secteurs manufacturiers, des services ainsi que dans l'épineux dossier de l'agriculture. Les États-Unis, par exemple, pourraient faire l'effort d'offrir de diminuer leurs subventions agricoles, ce qui aurait pour effet de mettre au défi les autres membres du G20 afin qu'ils fassent eux aussi des compromis. Les offres actuellement sur la table sont définitivement insuffisantes en terme de bénéfices pour les pays en voie de développement, particulièrement pour les pays les moins avancés. Schott considère primordial que les membres du G20 s'assurent des bénéfices de ces derniers dans le cycle de négociations en cours ainsi que d'étendre l'assistance technique et financière dont ils profitent¹⁵⁰.

On peut aussi évaluer que le G20 a jusqu'à maintenant partiellement rempli la mission qu'on lui avait donnée à Washington, en novembre 2008, de répondre de façon concertée à la crise financière. Nombreux sont les analystes à considérer par ailleurs que le regroupement a failli à sa tâche en ne fournissant pas une réponse adéquate à la question des déséquilibres mondiaux. À l'instar de Bénassy-Quéré et ses collègues, Cartapanis estime que cette problématique a été insuffisamment abordée par le G20. Ce dernier, soutient-il, a :

[C]ertes énoncé quelques principes généraux en matière de coopération macroéconomique (exigence de soutenabilité budgétaire à long terme, abstention de tout recours à des dévaluations compétitives, soutien à la surveillance indépendante du FMI dans le domaine macroéconomique...). Mais la question des déséquilibres globaux et celle des régimes de change et des distorsions de taux de change qu'ils rendent possible n'ont pas été réellement abordées par le G20. En matière macroéconomique, on est donc seulement en présence de pétitions de principes qui ne s'accompagnent pas d'engagements véritables.¹⁵¹

« The G20 [...] has clearly failed in its core mission of ensuring financial stability, with the 2007–09 outbreak of a much greater crisis than that of 1997–99. It is too soon to tell how well the G20 will prevent the next crisis, contain its contagion and save the system's stability when critical firms fail. »

· John Kirton, 2010, Why the World Needs G8 and G20 Summitry: Prospects for 2010 and Beyond, p. 5

Certains pensent que l'accumulation excessive de réserves de change dans plusieurs pays émergents, spécialement en Asie de l'Est et en Chine, représente l'une des causes de la crise financière récente, étant responsable en grande partie du « bas niveau des taux d'intérêt qui a alimenté le crédit, nourri la bulle immobilière aux États-Unis et incité les gérants d'actifs à rechercher des produits à haut rendement. »¹⁵²

C'est pourtant un dossier sur lequel devrait travailler urgemment le G20, estime Fred Bergsten, directeur du Peterson Institution for International Economics, puisque ces déséquilibres pourraient faire obstacle à la reprise économique, la consommation américaine ne pouvant plus servir de moteur à la croissance mondiale.

Par ailleurs, l'expansion du néomercantilisme fait craindre le pire¹⁵³. Les larges surplus externes en Asie et en Europe auront fort probablement pour conséquence d'augmenter de façon significative le déficit budgétaire américain, d'ores et déjà colossal. Tout ceci est loin d'être encourageant pour la reprise économique mondiale, à moins que les pays excédentaires stimulent leur demande interne. Reste que pour endiguer la crise, les gouvernements nationaux doivent faire des changements fondamentaux afin de mieux équilibrer l'économie mondiale. On attend notamment du gouvernement américain qu'il augmente son taux d'épargne, réduise son important déficit budgétaire ainsi que son déficit commercial. Les pays dont l'économie dépend pour l'instant principalement des exportations, l'Allemagne, le Japon et la Chine, notamment, devront pour leur part travailler à promouvoir la consommation et l'investissement à l'intérieur de leurs frontières. Cette idée n'est cependant pas nouvelle, et aucun mécanisme de mise en application n'a été instauré. Néanmoins, les États se sont pour la première fois entendus afin de se soumettre à un processus d'évaluation par les pairs chapeauté par le FMI¹⁵⁴.

Conclusion

Une autre conséquence notable des discussions ayant eu lieu au G20 porte sur la réforme des institutions financières internationales, notamment du FMI, qui s'est vue accélérée. La question de la distribution inégale des quotes-parts est en grande partie réglée, les participants au Sommet de Pittsburgh ayant accepté le déplacement de plus de 5 % des droits de vote vers certains des pays

émergents sous-représentés¹⁵⁵. Le FMI a aussi vu ses ressources triplées, en plus qu'a été créé une ligne de crédit modulable.

On ne peut au surplus passer sous silence la reconnaissance de la Chine en tant que puissance mondiale. Vu son poids économique, il était presque impossible de discuter de la réforme du système financier international sans sa présence. Pékin a par ailleurs joué un rôle de premier plan dans la relance de l'économie mondiale, adoptant un plan de stimulus budgétaire agressif aux côtés de Washington et Bruxelles¹⁵⁶. Les pays émergents membres du G20 sont eux aussi désormais reconnus comme des interlocuteurs incontournables.

Le G20 participe par ailleurs à la réforme multilatérale de la gouvernance mondiale, permettant la présence des principales économies émergentes dans le processus décisionnel internationale¹⁵⁷. Dans une entrevue accordée au quotidien français *Le Monde*, Jean-Claude Trichet, président de la BCE, affirme que, pour sa part, le rôle assumé suite à la crise par le G20 représente un changement historique.

*Le fait que le G20 soit devenu la première instance de gouvernance au niveau international est fondamental. Il ne faut pas oublier que la structure du G20 était née après la crise financière asiatique. Les pays industrialisés s'étaient alors dit que puisqu'un pays émergent d'Asie de taille moyenne était en mesure de déclencher une crise internationale extrêmement grave, il fallait que tous les pays présentant un risque systémique soient associés d'une manière ou d'une autre à la gouvernance mondiale et aux réformes envisagées par les grands pays industrialisés. Cette fois-ci ce sont les pays industrialisés eux-mêmes qui ont déclenché une crise internationale très grave. Et les pays émergents sont en droit de s'assurer que les nations industrialisées font tout pour rendre le système mondial plus solide, en liaison avec les économies émergentes. Il y a une sorte de retournement de situation entre pays industrialisés et émergents.*¹⁵⁸

The Economist a récemment interrogé plusieurs économistes éminents sur la pertinence du G20. Ricardo Caballero, professeur en économie au MIT, estime en premier lieu que même si les sommets du Groupe des 20 possèdent une certaine valeur, ils ne méritent pas toute l'attention qu'ils reçoivent. Selon Viral Acharya, professeur en Finance à l'Université de New York, le G20 fait une différence :

*While the process of international dialogue and cooperation does not always yield tangible effective results, the counterfactual could be far worse. And the debates at the G20 do shape national agendas on various policies relating to trade, exchange rates, and financial sector regulation.*¹⁵⁹

Guillermo Calvo, professeur d'économie à l'Université Columbia, soutient pour sa part que le G20 a été instrumental dans l'instauration de fonds d'urgence pour les pays en développement et émergents en augmentant les fonds du FMI et des banques régionales de développement. Il a donc eu des résultats concrets et positifs. Arvind Subramanian, professeur à l'Université John Hopkins et chercheur au Peterson Institute for International Economics, estime quant à lui que le G20 a déjà eu des répercussions sur la Chine et l'Inde, considérant que le soudain retournement de Pékin à propos de l'ancrage du yuan au dollar américain est notamment dû aux pressions exercées par les autres membres du G20¹⁶⁰. Jean Pisani-Ferry, économiste et ancien directeur du CEPII, affirme de son côté que l'agenda du G20 lors du Sommet de Toronto ressemblait étrangement à celui du G7/8, tout comme les débats qui l'ont précédé. Il met aussi en exergue le peu de cas fait lors de cette rencontre des pays émergents membres du regroupement.

*[O]n the financial regulation side the agenda is mainly one for implementation by the advanced economies. The emerging countries—the very countries that make the G20 a different body—feature prominently in the section on the International Financial Institutions and Development only. So the whole in the end reads like a traditional G7 communiqué, as if what really matters for the world economy is decisions taken in Washington and Berlin—not Beijing and Delhi. It is important to remember that this was not the case for the London and Pittsburgh declarations. In London in April 2009 joint stimulus efforts by advanced and emerging countries, as well as a major increase in the resources of the IMF, were considered necessary ingredients to avoid a world depression. As documented by the IMF the emerging countries actually delivered, as their discretionary stimulus efforts generally exceeded those of the advanced countries. In Pittsburgh in September 2009 it was expected that growth in the advanced countries would not suffice and that a major rebalancing of global demand towards emerging countries needed to be engineered. So it is a surprise to see the old powers back in the saddle at Toronto.*¹⁶¹

Les résultats obtenus dans ce forum témoignent en outre de la reconnaissance par ses membres que la solution ne peut être que globale. Cela montre aussi le changement substantiel au niveau de l'approche adoptée par les États-Unis : après l'unilatéralisme, c'est maintenant le temps du partenariat et du multilatéralisme, dont le G20 représente un symbole important¹⁶². Comme Sarkozy l'a dit le 27 janvier dernier dans son discours d'ouverture au Forum économique mondial de Davos : « [l]e G20 préfigure la gouvernance planétaire du XXI^e siècle. »¹⁶³

Le monopole du pouvoir et de l'influence de l'hégémon se craquelle en effet de toutes parts. Cette dispersion du pouvoir rendra certainement la coopération internationale moins stable et prévisible, mise à part dans les contextes de crises majeures comme nous venons de vivre. Le G20, qui fonctionne par consensus, se verra en effet vulnérable à n'importe qui prêt à émettre un refus catégorique, se qui pourrait nuire à son efficacité et à sa diligence.

Pour conclure, il serait aussi intéressant de s'interroger sur la légitimité et la pertinence d'avoir le G20 comme forum central de la nouvelle architecture économique, au côté du FMI et du Conseil sur la stabilité financière. Est-il vraiment l'instance la plus adaptée afin de répondre à la crise actuelle et prendre les décisions nécessaires afin de restaurer l'architecture économique et financière mondiale? Cette question demeure largement débattue.

Notes et références

¹ D'abord, le Conseil de la Police de Toronto, un organisme qui regroupe des membres de la société civile, a décidé le 6 juillet dernier de mettre sur pied une « enquête civile indépendante » sur le travail des policiers pendant le sommet. L'ombudsman de l'Ontario, André Marin, a de son côté annoncé le 9 juillet qu'une enquête sera ouverte au sujet de la loi spéciale adoptée en secret au début du mois de juin par le gouvernement de Dalton McGuinty pour les opérations de sécurité dans le cadre du sommet. Le Bureau du directeur indépendant de l'examen de la police en Ontario, Gerry McNeilly, mènera lui aussi une enquête sur les 275 plaintes provenant de citoyens qui ont été déposées jusqu'à maintenant contre les policiers. Par ailleurs, une enquête fédérale du comité des Communes sur la sécurité nationale et publique pourrait voir le jour d'ici la fin de l'été si l'opposition réussit à contourner les Conservateurs. Voir Anna Mehler Paperny, « Police Overseer Orders Civilian Probe of G20 Police Action », *Globe and Mail*, 6 juillet 2010. En ligne : <http://www.theglobeandmail.com/news/national/toronto/police-overseer-orders-civilian-probe-of-g20-police-action/article1629887/> ; Pierre Jury, « Violences au G-20 : pour éviter une reprise », *Le Droit*, 9 juillet 2010. En ligne : <http://www.cyberpresse.ca/le-droit/opinions/editoriaux/pierre-jury/201007/09/01-4297085-pour-eviter-une-reprise.php> ; Anna Mehler Paperny, « Ontario Watchdog Launching New Review of Police Action during G20 Summit », *Globe and Mail*, 22 juillet 2010. En ligne : <http://www.theglobeandmail.com/news/national/toronto/ontario-watchdog-launching-new-review-of-police-action-during-g20-summit/article1648886/>

² *Déclaration du G7*, Sommet de Cologne du G8, 16-18 juin 1999. En ligne : <http://www.g7.utoronto.ca/francais/1999cologne/declaration.html>

³ Sa première réunion s'est toutefois tenue le 15 décembre de la même année, à Berlin.

⁴ L'Allemagne ainsi que le Canada, avec alors Paul Martin comme ministre des Finances, ont été les principaux insti-

gateurs de la création du G20. Paul Martin fut d'ailleurs désigné premier président de la nouvelle institution. Notons que l'ancien ministre des Finances du Canada avait déjà abordé la nécessité d'augmenter la représentativité des mécanismes institutionnels propres à l'architecture financière internationale, et ce, dès avril 1999. Voir la note de recherche rédigée par Samia Kazi Aoul, *Du G10 au G20 : une fiche d'information sur les principaux groupes oeuvrant en marge des grandes institutions économiques internationales* (CEIM, octobre 2000).

⁵ John Kirton, « Why the World Needs G8 and G20 Summitry », G8 and G20 Research Groups, University of Toronto, 8 avril 2010. En ligne : <http://www.g8.utoronto.ca/scholar/kirton-cedan-2010.pdf>

⁶ Encouragées par le gouvernement américain et la Réserve centrale américaine (Fed), les banques ont commencé à prêter aux ménages sans égard à leur revenu. Peu avant l'éclatement de la bulle immobilière aux États-Unis, plus d'un prêt hypothécaire sur dix était à des taux « subprime », à savoir plus élevés que les taux normaux pour les ménages à faible revenu. En plus d'être rechargeables, ces prêts étaient souvent accordés à des taux variables, et lorsque la Fed releva son taux de 4,25 points de pourcentage entre 2004 et 2006, nombre de ménages à la solvabilité douteuse ne purent faire face à leur échéance, mettant à leur tour les institutions bancaires en difficulté.

⁷ André Cartapanis, « Sous l'égide du G20. Vers une nouvelle architecture de la finance mondiale ? », *Revue de l'OFCE*, 2009, no. 110, pp. 391-408.

⁸ L'apparition de nouvelles normes comptables IFRS évaluant les actifs sur la base de la valeur de marché et créant des effets déstabilisants dans les bilans bancaires depuis peu excessivement risqués chez les entreprises, constituent une autre innovation dans le domaine financier ayant participé à mener à la crise que nous venons de connaître. *Id.*

⁹ Agnès Bénassy-Quéré, Olena Havrylchuk, Rajiv Kumar et Jean Pisani-Ferry, « Le G20 n'est pas un G7 à vingt », résumé des discussions du colloque « International Cooperation in Times of Global Crisis: Views from G20 countries », organisé par le CEPPI, Bruegel et l'ICRIER à New Delhi les 14 et 15 septembre 2009. En ligne : <http://www.cepii.fr/francgraph/publications/lettre/pdf/2009/let292.pdf>

¹⁰ *Id.*

¹¹ Cartapanis, *op. cit.*

¹² *Id.*

¹³ *Id.*

¹⁴ Il y a même depuis les 20 et 21 avril dernier un G20 social, les ministres de l'Emploi des pays membres s'étant en effet réunis pour la première fois.

¹⁵ Les ministres des Finances se rencontraient entre les sommets et juste avant ceux-ci afin de discuter des mesures économiques et financières à mettre en branle et aussi dans l'objectif d'atténuer les divergences d'opinions entre les membres avant la tenue des sommets.

¹⁶ Pierre de Gasquet, « Le G20 jette les bases d'une réforme en douceur du système financier », *Les Échos*, 17 novembre 2009, p. 7.

¹⁷ Le communiqué final du sommet soutient que cette crise provient principalement d'une mauvaise évaluation des risques, d'une carence notable en matière de surveillance des marchés, d'une coopération internationale insuffisante ainsi que de normes comptables inadaptées et

incohérentes. Soulignons que le site Internet du Ministère des Affaires étrangères et du commerce international (MAECI) du Canada offre une version française du communiqué final de ce sommet : http://www.canadainternational.gc.ca/g8/summit-sommet/g20/declaration_111508.aspx?lang=fra&highlight_s_file=&left_menu_en=&left_menu_fr=&mission=. On retrouvera d'ailleurs tous les textes des différentes déclarations du G20 sur le site du MAECI à la rubrique G8.

¹⁸ Simon Johnson, « A G-20 Assessment: Just Disappointing or Potentially Dangerous? », Peterson Institute for International Economics, 17 novembre 2008. En ligne : <http://www.piie.com/realtime/?p=265>

¹⁹ The Economist, « The G20 Summit in Washington, DC: Not a Bad Weekend's Work », 16 novembre 2008.

²⁰ Le FSF, aujourd'hui devenu le Conseil de stabilité financière, vise à favoriser une plus grande coopération en matière de stabilité financière et à produire des normes en la matière. Voir : <http://www.financialstabilityboard.org/>

²¹ Le communiqué final fait toutefois place à des compromis substantiels entre les visions des deux côtés de l'Atlantique, promettant pour satisfaire les Européens de s'assurer que les participants, produits et marchés financiers soient à l'avenir régulés ainsi que surveillés et adoptant d'autre part un discours cher aux États-Unis sur la primauté du principe d'efficacité en matière de régulation, à savoir qu'elle ne réprime pas l'innovation et encourage l'expansion du commerce des produits et services financiers. The Economist, « The G20 Summit in Washington », *op. cit.*

²² Les Européens, avec Sarkozy en tête, désiraient procéder à la refonte du capitalisme, alors que Washington préférerait simplement limiter les débordements du capitalisme sauvage. Arnaud Leparmentier et Corine Lesnes, « Le G20, théâtre de la discorde franco-américaine », Le Monde, 17 novembre 2008, p. 5.

²³ Il s'agit d'un point que Nicolas Sarkozy a dû concéder pour que le Sommet de Washington soit qualifié de réussite. Frédéric Lemaître, « Sommet du G20, un essai à transformer », Le Monde, 21 novembre 2008, p. 2.

²⁴ Deux jours plus tard, la Russie augmenta néanmoins ses tarifs sur les véhicules importés et l'Inde releva pour sa part le 18 novembre ses tarifs douaniers de 5 % sur une panoplie de produits en fer et en acier. Au surplus, à la veille du Sommet de Londres en avril de l'année suivante, la Banque mondiale soutint que 17 des pays du G20 avaient mis en place des restrictions au commerce. The Economist, « Goodbye G7, Hello G20 », 20 novembre 2009.

²⁵ On estime, pour 2009, à 1,4 billion de dollars le montant des dettes que doivent payer les pays en développement à leurs créanciers occidentaux. The Economist, « G-Force », 2 avril 2009.

²⁶ En date du Sommet de Londres, plusieurs des membres du G20 avaient déjà procédé à cette action. The Economist, « The G20 in London: Divided We Stand », 1^{er} avril 2009.

²⁷ Notons que la supervision et la réglementation prévues à cet égard ne touchent que les fonds d'importance systémique, ce qui n'est pas défini plus en détail.

²⁸ Mentionnons tout de même qu'un rapport de l'OMC sur le sujet, paru le 14 septembre 2009, dénombre de nombreux dérapages protectionnistes au sein des pays du G20. Voir OMC, « Report on G20 Trade and Investment

Measures », 14 septembre 2009. En ligne : http://www.wto.org/french/news_f/news09_f/trdev_14sep09_f.htm

²⁹ Ce Conseil est en fait une version revue et corrigée du FSF, la composition de ce dernier se voyant augmentée afin d'intégrer tous les États membres du G20 ainsi que l'Espagne. Morris Goldstein, « The London G-20 Summit: Good But Not Great », Peterson Institute for International Economics, 3 avril 2009. En ligne : <http://www.piie.com/realtime/?p=582>

³⁰ OCDE, « Liste des paradis fiscaux non coopératifs », Centre de politique et de coopération fiscales. En ligne : http://www.oecd.org/document/57/0,3343,fr_2649_33745_3_1236089_1_1_1_1,00.html

³¹ Le terme billion est ici défini comme étant mille milliards.

³² Ce chiffre correspond aux fonds libérés afin d'aider les pays en difficultés, à savoir 100 milliards de dollars par année d'ici 2011. Mercopress, « G-20 Agrees on 1.1 Trillion USD and Tougher Rules to Tackle Global Crisis », 2 avril 2009. En ligne : <http://en.mercopress.com/2009/04/02/g-20-agrees-on-1.1-trillion-usd-and-tougher-rules-to-tackle-global-crisis>

³³ The Economist, « The London Summit: The Better Part of Valour », 12 mars 2009.

³⁴ The Economist, « The G20: Talking-Shop-on-Thames », 12 mars 2009.

³⁵ La Tribune, « Régulation financière : le G20 trouve un compromis sur les bonus », 6 septembre 2009. En ligne : <http://www.latribune.fr/actualites/economie/international/20090906trib000418668/le-g20-trouve-un-compromis-sur-les-bonus.html>.

³⁶ N'en demeure pas moins que, encore une fois, des désaccords persistent entre Londres et Washington d'un côté et Bruxelles de l'autre, les premiers désirant continuer d'injecter des fonds dans leur économie par la voie de l'emprunt, alors que le reste de l'Europe estime qu'elle en a déjà fait suffisamment. Marc Roche, « Les banques seront soumises à des règles plus strictes », Le Monde, 8 septembre 2009, p. 14.

³⁷ Grosso modo, cela veut dire que si les résultats d'une banque sont négatifs, ces dernières devront diminuer en conséquence les bonus versés à leurs courtiers.

³⁸ Christian de Boissieu et Jean-Hervé Lorenzi, « Le G20 doit être érigé en instance de coordination économique mondiale », Le Monde, 19 septembre 2009, p. 25. Notons que c'est Washington qui tenait mordicus à resserrer les règles prudentielles en matière de capitalisation des banques, estimant que ceci représente un préalable incontournable si l'on ne veut pas revivre la crise survenue à la fin de l'été 2008. Bruxelles, Washington et même Pékin s'entendent désormais sur ce point. Les unques divergences qui persistent portent sur la méthode de calcul. L'Administration Obama a toutefois démontré lors de la rencontre préparatoire des 4 et 5 septembre dernier une ouverture à adopter la méthode européenne, dite de Bâle II, à condition que soient apportées quelques modifications. Ces normes devaient s'appliquer un peu partout d'ici 2011. Claire Gatinois et Anne Michel, « G20 : difficiles compromis entre Américains et Européens », Le Monde, 19 septembre 2009, p. 1.

³⁹ À ce sujet, les Européens souhaitent remettre en question la comptabilisation des actifs des établissements bancaires à la valeur de marché, jugeant qu'elles incitent à la gestion à court terme. Voir Gatinois et Michel, *op. cit.*

⁴⁰ En ce qui a trait aux agences de notation, ces dernières, paralysées par les conflits d'intérêts, ne peuvent déjà plus aux États-Unis être conseillères des sociétés qu'elles doivent ensuite noter. *Id.*

⁴¹ Voir le communiqué final du Sommet de Pittsburgh. En ligne : <http://www.pittsburghsummit.gov/mediacenter/129639.htm>

⁴² La Chine, la Turquie et la Corée du Sud devraient être les États qui profiteront le plus de ce transfert, au détriment notamment de la Belgique, la Grande-Bretagne et la France, et de quelques pays émergents surreprésentés à l'heure actuelle tels l'Arabie Saoudite ou l'Iran. Éditorial, « Bonus, réforme du FMI : les décisions du G20 », *Le Monde*, 26 septembre 2009, p. 1.

⁴³ Éditorial, « Le G20, nouveau gouvernement économique mondial », *Le Monde*, 26 septembre 2009, p. 20.

⁴⁴ Alexandrine Bouilhet, « L'Europe marque des points sur la réglementation financière », *Le Figaro*, 26 septembre 2009, p. 22.

⁴⁵ Cartapanis, *op. cit.*

⁴⁶ *Id.*

⁴⁷ Sumeet Desai, « UK Joins G20 Push for Bank Levy », *New York Times*, 8 novembre 2009. En ligne : <http://www.nytimes.com/reuters/2009/11/08/business/business-uk-g20.html>

⁴⁸ Alain Faujas, « Le FMI prépare une taxe sur les banques "dangereuses" », *Le Monde*, 10 novembre 2009, p. 16.

⁴⁹ Edwin M. Truman, « Governor Gjedrem's Critique of the G-20: A Response », Peterson Institute for International Economics, 10 mars 2010. En ligne : <http://www.piie.com/realtime/?p=1375>

⁵⁰ Pierre de Gasquet, « Le comité de pilotage du G20 préconise un recadrage », *Les Échos*, 31 mars 2010, p. 8

⁵¹ Richard Hiault, « Le G20 tente de poursuivre la refonte du système monétaire », *Les Échos*, 23 avril 2010, p. 7. Voir aussi une entrevue de M. Olivier Blanchard, économiste en chef du FMI, donnée à la chaîne France24 le 26 avril 2010 sur cette thématique et plusieurs autres. En ligne : <http://www.france24.com/fr/20100423-invite-economie-olivier-blanchard-chef-economiste-g20-session-printemps-fmi-banque-mondiale>

⁵² Alain Faujas, « Le FMI propose au G20 de créer deux taxes sur toutes les institutions financières », *Le Monde*, 22 avril 2010, p. 16.

⁵³ Richard Hiault, « Régulation financière : constat de désaccord au G20 », *Les Échos*, 23 avril 2010, p. 7

⁵⁴ *Id.*

⁵⁵ *Le Monde*, « L'interdiction de certains produits dérivés au menu du G20 », 18 mai 2010, p. 16.

⁵⁶ *Lemonde.fr*, « David Cameron et Nicolas Sarkozy affichent leur entente », 21 mai 2010. En ligne : http://www.lemonde.fr/europe/article/2010/05/21/david-cameron-et-nicolas-sarkozy-affichent-leur-entente_1360872_3214.html

⁵⁷ *Mercopress*, « Financial Regulation should Be Coordinated Internationally, Says IMF », 26 mai 2010. En ligne : <http://en.mercopress.com/2010/05/26/financial-regulation-should-be-coordinated-internationally-says-imf>

⁵⁸ Yoo Choonsik et Gernot Heller, « Le G20 veut ramener la confiance sur les marchés », *Les Échos*, 5 juin 2010, p. 8.

⁵⁹ G20, « Communiqué, Réunion des Ministres des Finances et des Gouverneurs de Banques centrales des pays du G20, Busan, République de Corée, 5 juin 2010 ».

En ligne : http://www.minefe.gouv.fr/themes/europe_international/pdf/100605g20fr.pdf

⁶⁰ *The Economist*, « Myths about Fiscal Austerity: A Cut too Far? », 10 juin 2010. En ligne : http://www.economist.com/node/16321526?story_id=16321526

⁶¹ *Leséchos.fr*, « Ottawa appelle ses partenaires du G20 à renforcer leurs banques », 18 juin 2010. En ligne : http://www.lesechos.fr/info/finance/afp_00261290-ottawa-appelle-ses-partenaires-du-g20-a-renforcer-leurs-banques.htm

⁶² Le gouverneur estime de plus que les pays du G20 doivent pour l'instant se concentrer sur la question des fonds propres, des mécanismes de résolution ainsi que de l'infrastructure de marché. *Id.*

⁶³ À ce sujet, il rappelle son souhait de voir augmenter les capitaux des banques ainsi que de réguler plus durement le marché des produits dérivés. Voir Pierre de Gasquet, « Une lettre d'Obama aux membres du G20 : "Priorité à la reprise" », *Les Échos*, 21 juin 2010. En ligne : <http://www.lesechos.fr/info/inter/020616979842-une-lettre-d-obama-aux-membres-du-g20----priorite-a-la-reprise--.htm>

⁶⁴ *Leséchos.fr*, « G20 : Obama veut hâter les réformes et assainir les budgets », 18 juin 2010. En ligne : http://www.lesechos.fr/info/inter/reuters_00261251-g20---obama-veut-hater-les-reformes-et-assainir-les-budgets.htm

⁶⁵ Pierre de Gasquet, « Une lettre d'Obama... », *op. cit.*

⁶⁶ *Id.*

⁶⁷ Richard Hiault, « Régulation financière : constat... », *op. cit.*

⁶⁸ *The Economist*, « Base Camp Basel », 23 janvier 2010.

⁶⁹ Gérard Fillion, « Le G20 de la mésentente? », *Radio-Canada*, 4 juin 2010. En ligne : <http://www.radio-canada.ca/nouvelles/carnets/2010/06/04/129476.shtml>

⁷⁰ Le ratio Cooke est ainsi changé pour le ratio McDonough, qui prend pour sa part en compte les risques du marché ainsi que les risques opérationnels.

⁷¹ Neuf des institutions bancaires américaines les plus importantes ont décidé d'adopter le dispositif Bâle II en avril dernier. Pierre de Gasquet, « Le comité de pilotage... », *op. cit.*

⁷² *The Economist*, « Base Camp Basel », *op. cit.*

⁷³ Ces règles devraient être déterminées d'ici la fin 2011 et instaurées l'année suivante seulement si la conjoncture économique le permet. Pierre de Gasquet, « Le comité de pilotage... », *op. cit.*

⁷⁴ Richard Hiault, « Régulation financière : constat... »

⁷⁵ « Outre le renforcement des fonds propres, la réforme prévoit une amélioration de leur qualité, c'est-à-dire un durcissement des critères d'éligibilité. » *L'Expansion.com*, « Le calendrier de la réforme bancaire assoupli », *L'Express*, 8 juin 2010. En ligne : http://www.lexpansion.com/economie/actualite-entreprise/le-calendrier-de-la-reforme-bancaire-assoupli_233694.html

⁷⁶ *Id.*

⁷⁷ *Id.*

⁷⁸ OMC, OCDE et ONU, « Report on G20 Trade and Investment Measures (September 2009 to February 2010) ». 8 mars 2010. En ligne : <http://www.oecd.org/dataoecd/22/16/44739159.pdf>

⁷⁹ Jessica Bethereau, « Le recours au protectionnisme ralentit dans les pays du G20 », *Les Échos*, 9 mars 2010, p. 7.

⁸⁰ Alain Faujas, « Le FMI propose au G20... », *op. cit.*

⁸¹ Département des marchés monétaires et capitaux du FMI, « Rapport sur la stabilité financière dans le monde », juillet 2010. En ligne : <http://www.imf.org/external/french/pubs/ft/fmu/2009/02/07/09f.pdf>

⁸² Le FMI contredit donc la majorité des analystes, qui estiment plutôt que ce sont les plans colossaux de relance des gouvernements qui est à l'origine de l'explosion des dettes souveraines. Alain Faujas, « La dette des pays riches atteindrait 110 % du PIB en 2015 », *Le Monde*, 15 mai 2010. En ligne : http://www.lemonde.fr/economie/article/2010/05/14/la-dette-des-pays-riches-atteindrait-110-du-pib-en-2015_1351892_3234.html

⁸³ Leséchos.fr, « Le Canada appelle les pays du G20 à assainir leurs finances publiques », 18 mai 2010. En ligne : http://www.lesechos.fr/info/inter/afp_00253003-le-canada-appelle-les-pays-du-g20-a-assainir-leurs-finances-publiques.htm

⁸⁴ Florent Daudens, « Sommet de Toronto : priorités du G20 », *Radio-Canada*, juin 2010. En ligne : <http://www.radio-canada.ca/nouvelles/en/Profondeur/regional/g20/enjeuxg20.shtml>

⁸⁵ *Id.*

⁸⁶ Anne Michel, « Le FMI veut taxer les banques pour prévenir les crises », *Le Monde*, 30 mars 2010, p. 16.

⁸⁷ The Economist, «The IMF's Bank-Tax Proposals: Squeezing the Piggy-Banks », 21 avril 2010.

⁸⁸ Alain Faujas, « Le projet du FMI de taxation du secteur financier divise les membres du G20 », *Le Monde*, 26 avril 2010, p. 12.

⁸⁹ Il faut rappeler que Washington avait proposé un projet « visant à taxer de 0,15 % sur le total de leur bilan les banques américaines disposant de plus de 50 milliards de dollars d'actifs ». Anne-Fleur Delaistre, « Le G20 renonce à taxer les banques », *La Croix*, 7 juin 2010. En ligne : <http://www.la-croix.com/Le-G20-renonce-a-taxer-les-banques/article/2428113/55400>

⁹⁰ Richard Hiault, « Régulation financière : constat... », *op. cit.*

⁹¹ Gérard Fillion, « Le G20 de la mésentente? », *op. cit.*

⁹² *Lemonde.fr*, « Angela Merkel fait campagne pour une taxation des marchés financiers », 20 mai 2010. En ligne : http://www.lemonde.fr/economie/article/2010/05/20/angela-merkel-fait-campagne-pour-une-taxation-des-marches-financiers_1360771_3234.html Le 14 juin, suite à une rencontre avec Nicolas Sarkozy, les deux sont convenus de mettre le sujet sur la table lors du Sommet de Toronto, refusant d'abandonner l'idée, à l'instar de David Cameron. Rappelons que ce dernier avait promis lors de sa campagne électorale d'instaurer une taxe bancaire même en l'absence d'un accord international. Précisons que Berlin préconise la création d'un fonds pour contrer d'éventuelles crises, alors que Londres et Paris souhaitent utiliser ces rentrées d'argent pour renflouer leurs coffres.

⁹³ Leséchos.fr, « Le G20 veut ramener la confiance sur les marchés », 5 juin 2010. En ligne : http://www.lesechos.fr/info/marches/reuters_00257801-le-g20-veut-ramener-la-confiance-sur-les-marches.htm

⁹⁴ Anne-Fleur Delaistre, « Le G20 renonce... », *op. cit.*

⁹⁵ *Id.*

⁹⁶ The Economist, « Global Rebalancing: The Clock Ticks », 17 juin 2010. En ligne : http://www.economist.com/node/16379927?story_id=16379927

⁹⁷ Yoo Choonsik et Gernot Heller, « Le G20 veut ramener... », *op. cit.*

⁹⁸ The Economist, « Global Rebalancing », *op. cit.*

⁹⁹ Le 9 juin, au cours d'une audience de la Commission économique et de sécurité États-Unis-Chine (USCC), Charles Schumer a encore une fois abordé le thème de la manipulation de la devise chinoise. Il a annoncé qu'il soumettrait finalement au vote du Sénat américain son projet de loi sur la question au cours des deux semaines suivantes. La *Loi sur la réforme de la surveillance des taux de change de 2010* (Currency Exchange Rate Oversight Reform Act of 2010) suggère d'imposer des balises précises au Département du Trésor afin de « définir et qualifier la manipulation de devise et forcer l'Administration à agir en cas de manipulation avérée ». David Dagenais, « Chronique commerciale américaine du 17 juin 2010 », CEIM. En ligne : <http://www.ieim.uqam.ca/IMG/pdf/17-06-10.pdf>

¹⁰⁰ Leséchos.fr, « Pékin assouplit sa politique de change avant le G20 », 19 juin 2010. En ligne : http://www.lesechos.fr/info/marches/reuters_00261453-pekini-assouplit-sa-politique-de-change-avant-le-g20.htm

¹⁰¹ Michael Wei et Benjamin Kan Ling, « Pékin assouplit sa politique de change avant le G20 », *Capital.fr*, 19 juin 2010. En ligne : <http://www.capital.fr/bourse/actualites/pekini-assouplit-sa-politique-de-change-avant-le-g20-510273>

¹⁰² Pierre de Gasquet, « Une lettre d'Obama... », *op. cit.*

¹⁰³ Leséchos.fr, « La question du yuan n'est pas au menu du G20, répète la Chine », 18 juin 2010. En ligne : http://www.lesechos.fr/info/marches/afp_00261127-la-question-du-yuan-n-est-pas-au-menu-du-g20-repete-la-chine.htm

¹⁰⁴ Leséchos.fr, « Pékin assouplit sa politique... », *op. cit.*

¹⁰⁵ La décision permet aussi à Pékin de stabiliser l'inflation résultant de la hausse des prix de matières premières. Yves Bourdillon, « Chine : la flexibilité du yuan ne réduira pas massivement les excédents », *Les Échos*, 21 juin 2010. En ligne : <http://www.lesechos.fr/info/inter/020619454859-chine---la-flexibilite-du-yuan-ne-reduira-pas-massivement-les-excedents.htm>

¹⁰⁶ Leséchos.fr, « Pékin assouplit sa politique... », *op. cit.*

¹⁰⁷ Ce type de régime de change se caractérise par des « taux de change [qui] sont flottants, mais des interventions ponctuelles et/ou coordonnées des banques centrales informent les marchés sur la parité considérée comme souhaitable. Il s'agit d'un flottement impur. » Amina Lahèche-Revil, « Les régimes de change », dans CEPII (dir.), *Économie mondiale 2000*, éditions La Découverte, collection Repères, Paris, 1999, p. 95.

¹⁰⁸ Leséchos.fr, « Monnaies : l'ouverture surprise de la Chine avant le G20 », 21 juin 2010. En ligne : http://www.lesechos.fr/journal20100621/lec1_une/0206174_04733-monnaies---l-ouverture-surprise-de-la-chine-avant-le-g20.htm

¹⁰⁹ Yves Bourdillon, « Chine : la flexibilité... », *op. cit.*

¹¹⁰ The Economist, « A Loonie Boondoggle: Ostentation in a Time of Austerity », 17 juin 2010. En ligne :

http://www.economist.com/node/16377317?story_id=16377317

¹¹¹ Alec Castonguay, « Coûts des G8-G20 : les Canadiens trouvent le milliard dur à avaler », *Le Devoir*, 13 juin 2010. En ligne :

<http://www.ledevoir.com/politique/canada/291061/couts-des-g8-g20-les-canadiens-trouvent-le-milliard-dur-a-avaler>

¹¹² Gérard Fillion, « Le G20 de la mésentente? », *op. cit.*

¹¹³ Leséchos.fr, « Le G20 va officiellement enterrer l'idée d'une taxe bancaire », 21 juin 2010. En ligne :

http://www.lesechos.fr/info/finance/reuters_00261651-le-g20-va-officiellement-enterrer-l-idee-d-une-taxe-bancaire.htm

¹¹⁴ John Kirton, « Why the World... », *op. cit.*

¹¹⁵ *The Economist*, « The Mini-Stimulus : A Prophet in his own House », 1er juillet 2010. En ligne :

<http://www.economist.com/node/16486549>

¹¹⁶ Florent Daudens, « Sommet de Toronto », *op. cit.*

¹¹⁷ Seul le Japon est cité explicitement comme ayant son propre plan de consolidation budgétaire dû à des circonstances particulières. G20, « Déclaration du Sommet du G20 à Toronto, les 26 et 27 juin 2010 ». En ligne :

<http://g20.gc.ca/fr/sommet-de-toronto/documents-du-sommet/declaration-du-sommet-du-g-20-a-toronto/>

¹¹⁸ *The Economist*, « Give Me Austerity, Soonish », 28 juin 2010. En ligne :

http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2010/06/g20_summit

¹¹⁹ Patrícia Campos Mello et Luciana Xavier, « Mantega critica ajuste "à custa do Brasil" », *Estadão*, 27 juin 2010. En ligne :

http://www.estadao.com.br/estadaodehoje/20100627/not_i_mp572610.0.php

¹²⁰ G20, « Déclaration du Sommet du G20 à Toronto... ».

¹²¹ Radio-Canada.fr, « La Chine et les États-Unis se rapprochent », 27 juin 2010. En ligne : <http://www.radio-canada.ca/nouvelles/Economie/2010/06/26/001-g20-discussions.shtml>

¹²² Reuters, « Obama Urges Changes to Stalled World Trade Talks », 28 juin 2010. En ligne :

<http://www.reuters.com/article/idUSTRE65R0K720100628>

¹²³ G20, « Déclaration du Sommet du G20 à Toronto... », *op. cit.*

¹²⁴ *Id.*

¹²⁵ Cartapanis, *op. cit.*

¹²⁶ Voir Truman, *op. cit.*

¹²⁷ Reste que les mêmes critiques peuvent désormais aussi s'appliquer au G20, peut-être dans une moins grande mesure. Une analyse du CEPII donne d'ailleurs raison à Kirton sur le manque de légitimité géographique du regroupement. « Le G20 compte huit pays européens [...], trois pays latino-américains [...] mais *un seul* pays africain [...]. Son périmètre devra évoluer pour mieux représenter cette région du monde. » Agnès Bénassy-Quéré, Olena Havrylchyk, Rajiv Kumar et Jean Pisani-Ferry, « Le G20 n'est pas... », *op. cit.*

¹²⁸ Agnès Bénassy-Quéré, Olena Havrylchyk, Rajiv Kumar et Jean Pisani-Ferry, « Le G20 n'est pas... », *op. cit.*

¹²⁹ BBC, « Brazil President Hails G20 Summit », 16 novembre 2008. En ligne :

<http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7731881.stm>

¹³⁰ Parmi ses publications les plus intéressantes sur le sujet, notons : John Kirton, 2010, « Coexistence, Co-operation, Competition: G Summits » *Aspenia*, no. 43-44 (mars). En ligne : www.g20.utoronto.ca/biblio/kirton-

[aspenia-2009.pdf](#) ; John Kirton, 2005, « From G7 to G20: Capacity, Leadership and Normative Diffusion in Global Financial Governance », Paper presented for the annual convention of the International Studies Association, Honolulu, March 1-5. En ligne : www.g8.utoronto.ca/scholar/kirton2005/kirton_isa2005.pdf

¹³¹ Les tableaux en appendices sont particulièrement informatifs. Voir John Kirton, « Why the World... », *op. cit.*

¹³² Kirton souligne par ailleurs que le G8 fait explicitement référence au travail fait au sein du G20 dans ses déclarations finales, ce que le G20 a omis de faire jusqu'à maintenant. John Kirton, « Why the World... », *op. cit.*

¹³³ *Id.*

¹³⁴ *Id.*

¹³⁵ Gouvernement du Canada, « Foire aux questions : Sommet du G20 de Toronto ». En ligne :

<http://g20.gc.ca/fr/sommet-de-toronto/foire-aux-questions/>

¹³⁶ Gideon Rachman, « A Modern Guide to G-ology », *The Economist*, 21 novembre 2009. En ligne :

<http://www.economist.com/node/14742524>

¹³⁷ Agnès Bénassy-Quéré, Olena Havrylchyk, Rajiv Kumar et Jean Pisani-Ferry, « Le G20 n'est pas... », *op. cit.*

¹³⁸ *Id.*

¹³⁹ Gideon Rachman, « A Modern Guide... », *op. cit.*

¹⁴⁰ Voir Faujas, « Les 200 jours... » *op. cit.*

¹⁴¹ Mentionnons sur ce point quelques-uns des rapports élaborés par le FMI sur les mesures à mettre en place à son avis dans le contexte suivant la crise : FMI, 2009a, *Lessons of the Financial Crisis for Future Regulation of Financial Institutions and Markets and for Liquidity Management*, Monetary and Capital Markets Department, Washington, 4 février ; FMI, 2009b, *Initial Lessons of the Crisis*, Research Department, Monetary and Capital Markets Department, and Strategy, Policy and Review Department, 6 février ; IMF, 2009c, *Initial Lessons of the Crisis for the Global Architecture and the IMF*, Strategy, Policy and Review Department, 19 février ; FMI, 2009d, *Lessons of the Global Crisis for Macroeconomic Policy*, Research Department, 19 février ; FMI, 2009e, *Global Financial Stability Report, Responding to the Financial Crisis and Measuring Systemic Risk*, avril.

¹⁴² Bertrand Cluzel, « Le G20 : de Pittsburgh à Copenhague et Paris », *Revue politique et parlementaire*, no 1043, 5 mars 2010. En ligne : <http://revuepolitique1.canalblog.com/archives/2010/03/05/17128313.html>

¹⁴³ Nicolas Veron, « The G20 Needs to Refocus its Financial Regulatory Agenda », Bruegel, 16 juin 2010. En ligne : <http://www.bruegel.org/g20monitor/the-g20-needs-to-refocus-its-financial-regulatory-agenda.html>

¹⁴⁴ Olivier Cattaneo, « Comment le G20 doit préparer la gouvernance mondiale du XXIe siècle », *Les Échos*, 12 mars 2010, p. 17.

¹⁴⁵ *Id.*

¹⁴⁶ Cartapanis, *op. cit.*

¹⁴⁷ « The tightening of fiscal policies throughout Europe in response to the crisis, along with the new balanced budget amendment in Germany, will both depress domestic demand and require easier monetary policy that will weaken the euro further. » Fred Bergsten, « New Imbalances Will Threaten Global Recovery », *Financial Times*, 10 juin 2010. En ligne : <http://www.ft.com/cms/s/0/30de5b44-73fc-11df-87f5-00144feabdc0.html>

¹⁴⁸ Jeffrey J. Schott, « A Trade Agenda for the G-20 », Peterson Institute for International Economics, 4 avril 2010. En ligne : <http://www.iie.com/publications/pb/pb10-11.pdf>

¹⁴⁹ *Id.*

¹⁵⁰ *Id.*

¹⁵¹ Cartapanis, *op. cit.*

¹⁵² Agnès Bénassy-Quéré, Olena Havrylchyk, Rajiv Kumar et Jean Pisani-Ferry, « Le G20 n'est pas... », *op. cit.*

¹⁵³ Fred Bergsten, « A Return to Global Imbalances? », Peterson Institute for International Economics, 15 juin 2010. En ligne : <http://www.iie.com/publications/interviews/interview.cfm?ResearchID=1599>

¹⁵⁴ Edmund L. Andrews, « Leaders of G-20... », *op. cit.*

¹⁵⁵ La Banque mondiale verra pour sa part transférer au minimum 3 % de ces droits de vote vers les pays émergents.

¹⁵⁶ Edmund L. Andrews, « Leaders of G-20 Vow to Reshape Global Economy », New York Times, 25 septembre 2009. En ligne : http://www.nytimes.com/2009/09/26/world/26summit.html?_r=3&hp

¹⁵⁷ John Kirton, 2005, « Towards Multilateral Reform: The G20's Contribution », dans John English, Ramesh Thakur, et Andrew F. Cooper (dir.), *Reforming from the Top: A Leaders' 20 Summit*, Tokyo, United Nations University.

¹⁵⁸ Pierre-Antoine Delhommais et Arnaud Leparmentier, « Monnaies, bonus, déficits, G20... M. Trichet tire les leçons de la crise », Le Monde, 18 novembre 2009, p. 1.

¹⁵⁹ The Economist, «The Question Is: Are G20 Summits Worth Having? What should the G20's Top Priority Be? », 25 juin 2010. En ligne : http://www.economist.com/economics/by-invitation/questions/are_g20_summits_worth_having_what_should_g20s_top_priority_be

¹⁶⁰ Similairement, l'Inde a annoncé le 28 juin dernier qu'elle dérégulerait la tarification du pétrole et le « petroleum pricing and consumer subsidy regime, which was called for at the Pittsburgh Summit [...], is not unrelated to the G20 process ». *Id.*

¹⁶¹ *Id.*

¹⁶² Propos de Thierry De Montbrial, directeur de l'Institut français des relations internationales (IFRI), tirés de l'article d'Antoine Reverchon, « La globalisation exige une gouvernance souple », Le Monde, 22 septembre 2009, p. 6.

¹⁶³ Nicolas Sarkozy, «Discours de M. Le président de la République, 40ème Forum économique mondial, Davos – Mercredi 27 janvier 2010 ». En ligne : http://www.weforum.org/pdf/Sarkozy_fr.pdf