

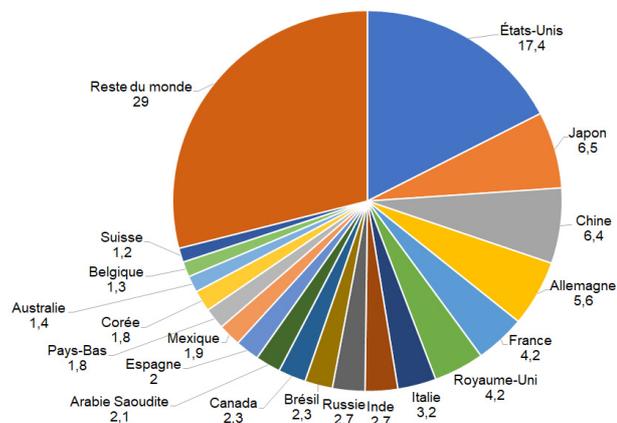


La gouvernance du FMI et la 16^{ème} revue de ses quotes-parts

Thibaut HOURIEZ, Philippe WEN, Jeanne LOUFFAR

- Le Fonds Monétaire International (FMI), créé en 1944 initialement pour stabiliser le cours des monnaies et organiser la coopération monétaire et financière internationale, a vu son rôle s'accroître progressivement. Il joue aujourd'hui un rôle essentiel dans le système financier international.
- La gouvernance du FMI est organisée autour d'un système de quotes-parts attribuées à chaque État membre. La quote-part de chaque pays définit à la fois la contribution financière qu'il doit verser au FMI, ses droits de vote, et le volume des droits de tirages spéciaux qu'il reçoit lors des allocations générales. Même si la plupart des décisions sont prises par consensus, cette gouvernance peut être rapprochée de celle d'une société par actions, les quotes-parts représentant à la fois la contribution de chaque pays aux ressources permanentes du FMI et son poids dans la prise de décision.
- La quote-part de chaque pays est le reflet de variables économiques. La dernière modification de la répartition des quotes-parts entre pays date de 2010. La structure de l'actionnariat du FMI est depuis inchangée, en dépit des évolutions de l'économie mondiale et malgré la mise en œuvre de plusieurs revues des quotes-parts. La 16^{ème} revue actée en décembre 2023 prévoit une augmentation uniforme de 50 % des quotes-parts de chaque pays sans modifier leur répartition entre pays.
- Dans ce contexte, la question d'une réforme de la gouvernance du Fonds reste d'actualité. Elle se cristallise sur les moyens de réaligner le niveau et la répartition des quotes parts avec la taille de l'économie mondiale et l'importance relative des pays membres. Suite à l'engagement des membres en octobre 2023, des options doivent être formulées par le Conseil d'administration du FMI d'ici juin 2025, dans le cadre de la 17^{ème} revue des quotes-parts, y compris en envisageant un changement de la formule théorique de répartition des quotes-parts.

Répartition des quotes-parts du FMI depuis la 14^{ème} revue (en %)



Source : Fonds monétaire international, 2023.

1. Le principe actionnarial au fondement de la gouvernance du FMI

1.1 Les décisions du FMI sont prises par ses membres

Le Fonds Monétaire International (FMI), créé en 1944 par 44 États afin de faciliter la coopération monétaire internationale, d'assurer la stabilité des échanges et de prévenir les difficultés rencontrées lors de la Grande Dépression¹, est désormais fort de 191 membres. Outre ses missions d'analyse économique, le Fonds conseille ses membres dans la conduite de leur politique économique, leur apporte de l'assistance technique et soutient financièrement les pays en difficulté².

Prévue par ses Statuts (*Articles of Agreement*, amendés à sept reprises depuis 1944), la gouvernance du FMI se décline sur trois niveaux et s'apparente à une logique actionnariale où le pouvoir de décision des États membres est fonction de leur contribution aux ressources du Fonds :

- Le Conseil des gouverneurs (*Board of Governors*) constitue l'instance supérieure de supervision du Fonds. Elle réunit les gouverneurs (généralement les ministres des Finances, parfois les gouverneurs de banques centrales³) de tous les États membres, qui bénéficient d'un droit de vote proportionnel à leur part dans les ressources permanentes du Fonds, telle que déterminée par les quotes-parts (*cf. infra*). En pratique, le Conseil des gouverneurs délègue une part significative de ses compétences au Conseil d'administration bien qu'il demeure la seule instance compétente pour l'adoption de certaines décisions importantes (généralement à la majorité de 85 % des votes), telles que l'admission de nouveaux membres, l'évolution de l'actionnariat du Fonds, les allocations de droits de tirages spéciaux, ou l'amendement des Statuts.
- Le Conseil d'administration (*Executive Board*) est chargé de l'administration quotidienne du Fonds. Au 1^{er} novembre 2024, celui-ci comptait 25 « chaises » d'administrateurs. Cette instance assure l'adoption et la revue des programmes du FMI⁴ à destination des

États membres, de certaines publications, des principes généraux régissant les prêts du Fonds, ainsi que l'adoption des décisions relatives à l'organisation interne des services du FMI. Les règles de répartition des chaises, notamment leur nombre, sont fixées par le Conseil des gouverneurs en amont des élections des administrateurs, tous les deux ans. Dans la configuration actuelle, chaque chaise doit théoriquement représenter au moins 2 % des quotes-parts même si des dérogations ont été accordées. Si certains États membres disposent d'un poids individuel suffisant pour bénéficier d'une chaise à eux seuls (États Unis, Chine, Japon, Allemagne, France, Royaume-Uni, Inde, Arabie Saoudite), la majorité d'entre eux doivent regrouper leurs votes (selon des critères géographiques ou affinitaires) dans des « circonscriptions » pour former une chaise dépassant ce seuil de 2 % et représentant plusieurs pays. À titre d'illustration, l'Espagne (1,92 % de droits de vote) est associée à 6 États hispanophones, dont le Mexique (1,80 %), pour la gestion d'une chaise représentant 4,53 % de droits de vote cumulés.

- La direction du FMI (*Management*) est chargée de la gestion et de l'encadrement des services du Fonds. L'équipe de direction comprend la directrice générale qui préside le conseil d'administration et dirige les services. Cette fonction, qui s'exerce sur un mandat de 5 ans, est actuellement occupée par Kristalina Georgieva, dont le second mandat a débuté en octobre 2024.

Le conseil des gouverneurs et le conseil d'administration peuvent en outre s'appuyer sur les travaux du comité qui se réunit au niveau des ministres et gouverneurs de banques centrales à l'occasion des réunions de printemps (avril) et des assemblées annuelles (octobre) du FMI et de la Banque mondiale afin de discuter les axes de travail et la gouvernance du Fonds, à savoir l'*International Monetary and Financial Committee*⁵.

(1) La création du Fonds est alors guidée par la recherche d'un système monétaire international équilibré. L'article 1^{er} des Statuts établissant le FMI cite 6 objectifs pour le Fonds : (i) la promotion de la coopération monétaire internationale ; (ii) la facilitation du développement du commerce international ; (iii) la stabilité des échanges ; (iv) le soutien à la mise en place d'un système multilatéral de paiements ; (v) l'établissement de la confiance entre membres et l'élimination des politiques nationales contre-productives pour la prospérité internationale, en mettant à dispositions les ressources du Fonds ; (vi) la résolution rapide des déséquilibres de balance de paiements.

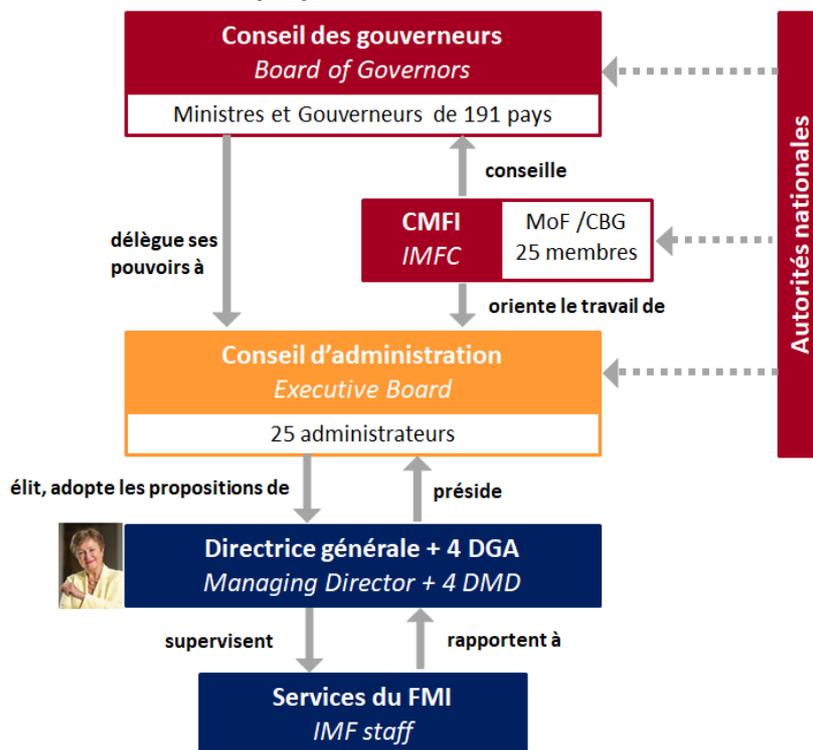
(2) Cf. Besson L. et Landot H. (2022), « Le soutien financier du FMI à l'épreuve des crises », *Trésor-Éco*, n° 314.

(3) L'article XII des Articles of agreement prévoit que chaque pays détermine librement la nomination de son gouverneur.

(4) Plus précisément, il s'agit de décisions d'octroi de financements à destination des États membres, généralement accompagnés d'engagements de ces derniers à conduire des réformes dans le cadre de « programmes ».

(5) IMFC ou comité monétaire et financier international, 25 membres au 1^{er} novembre 2024, sur la base du format du Conseil d'administration.

Graphique 1 : Gouvernance du FMI



Source : DG Trésor.

1.2 Une institution fondée sur les quotes-parts

En vue de déterminer le poids de chacun des pays membres dans le fonctionnement du FMI, ceux-ci se voient attribuer une quote-part, dont la fonction peut être assimilée à celle d'une participation dans une société par actions. Par exemple, fin décembre 2024, la quote-part de la France est de 20,155 milliards de droits de tirage spéciaux (DTS)⁶, représentant près de 26,4 Md\$, soit 4,23 % du total des quotes-parts.

Ces quotes-parts ont quatre fonctions :

- **Contributions aux ressources** : la quote-part d'un pays membre correspond au niveau de ressources financières que ce pays doit mettre à la disposition du Fonds de manière permanente (de sorte que le Fonds puisse octroyer des prêts aux membres qui en ont besoin⁸).
- **Accès aux financements** : les instruments de prêt du FMI comportent des limites d'accès exprimées en pourcentage de la quote-part d'un pays. Si les besoins financiers d'un pays excèdent cette limite, le programme de prêt octroyé au pays se fera selon un « accès exceptionnel » impliquant de répondre à un ensemble de critères plus stricts.
- **Droits de vote** : chaque pays dispose de droits de vote reflétant à 94,5 % le montant de sa quote-part. Les 5,5 % restants sont forfaitaires, répartis de façon égale entre tous les membres⁹. Le plus souvent les décisions du FMI sont prises par consensus sans recours au vote ; seules les décisions les plus solennelles (en particulier celles que prend le Conseil des gouverneurs) impliquent un vote, à la majorité simple de 50 % ou, plus rarement, à la majorité renforcée de 85 %. Cependant, au-delà de

(6) Les droits de tirage spéciaux (DTS) sont un actif de réserve international créé par le FMI en 1969 pour compléter les réserves de change internationales de ses pays membres. Ils servent également d'unité de compte du FMI. Cf. Besson L. et Landot H. (2022), *op. cit.*, Encadré 2.

(7) À fin 2024, la valeur d'une unité de DST atteignait environ 1,31 dollar US.

(8) Les prêts financés par les ressources en quotes-parts du Fonds sont accessibles à tous les pays membres. Les pays en développement peuvent en outre, sous certaines conditions, avoir accès à des prêts financés par des fonds fiduciaires abondés par des contributions volontaires d'autres pays et non par les quotes-parts. D'une part, le Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et la croissance (*Poverty Reduction and Growth Trust* ou PRGT) octroie depuis 2009 des prêts concessionnels aux pays à faible revenu lorsqu'ils font face à des problèmes de balance des paiements (à la différence des prêts du compte général de ressources du FMI, accessibles à tous les membres du Fonds, mais au taux d'intérêt du DTS). D'autre part, le Fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité (*Resilience and Sustainability Trust* ou RST) octroie depuis 2022 des prêts, à taux inférieurs à ceux du marché, aux pays en développement (dont ceux éligibles au PRGT) qui réalisent des réformes en matière climatique en parallèle d'un programme du FMI. Besson L. et Landot H. (2022), *op. cit.* et Cabrillac B. et Grieco F. (2023), *op. cit.*

(9) Cette distribution indifférenciée a pour effet d'augmenter marginalement les droits de votes des États ayant une faible quote-part, et de minorer le droit de vote des États les plus contributeurs par rapport à leur poids dans les quotes-parts.

leur exercice formel effectif lors des votes, les droits de vote d'un pays membre déterminent son poids dans les consultations avec les services du Fonds et avec les autres membres.

- Allocation de droits de tirage spéciaux : en cas d'allocation générale de DTS pour répondre au besoin mondial de liquidités, les nouveaux DTS créés sont répartis entre les pays membres du Fonds proportionnellement à leur quote-part (quatre

allocations générales de DTS ont été réalisées depuis la création du FMI, la dernière en août 2021¹⁰).

Une formule théorique guide la détermination des quotes-parts, mais ne reflète qu'imparfaitement leur répartition effective du fait d'octroi de quote-parts *ad hoc* s'écartant de la formule lors de précédentes revues des quotes-parts.

Encadré 1 : La formule des quotes-parts

Depuis 2008, la formule des quotes-parts de chaque pays dépend de quatre facteurs :

- le PIB pour 50 % (il s'agit pour 3/5 du PIB nominal et pour 2/5 du PIB en parité de pouvoir d'achat, sur une période de 3 ans) ;
- l'ouverture de l'économie pour 30 % (mesurée par la moyenne annuelle sur 5 ans de la somme des paiements et recettes internationales) ;
- la variabilité des flux de capitaux nets pour 15 % (mesurée par leur écart-type sur 3 ans par rapport à une tendance sur 13 ans) ;
- les réserves de change pour 5 % (mesurées par la moyenne sur 12 mois de l'ensemble des réserves du pays : réserves de change, DTS, position de réserve du pays au FMI, réserves d'or).

Un facteur de compression de 0,95 permet de limiter les trop grands écarts^a.

a. Quote-part calculée = $(0,50 \times \text{PIB} + 0,30 \times \text{Ouverture} + 0,15 \times \text{Variabilité} + 0,05 \times \text{Réserves})^{0,95}$.

Les quotes-parts, et à travers elles la taille des ressources du Fonds, leur répartition, et la gouvernance du FMI, font l'objet d'une revue tous les 5 ans. Une modification du volume ou de la distribution des quotes-parts requiert une majorité qualifiée d'au moins 85 % des droits de vote, ce qui donne *de facto* un droit de veto aux États-Unis, qui détiennent 17,4 % des quotes-parts et 16,5 % des droits de vote.

La quote-part de chaque pays est ainsi censée refléter son poids dans le système financier international, et lier étroitement les contributions des États au Fonds, leur accès à ses ressources et leur poids dans les décisions du FMI. À cet égard, le FMI se distingue d'autres institutions financières internationales, où les mécanismes de décision peuvent répondre à d'autres critères d'équilibre, par exemple dans des banques multilatérales de développement ou dans les

instruments financiers multilatéraux¹¹, où des critères géographiques peuvent être déterminants en plus du poids financier de chaque membre. Le FMI, institution financière dont l'action repose sur le recours aux actifs de ses membres pour venir en soutien d'autres membres en cas de difficultés ou de crises financières, se distingue également du système onusien où prévaut la règle « un pays une voix ».

Concernant le budget annuel du FMI, il est financé entièrement par les activités du Fonds et ne nécessite pas de contributions budgétaires de la part des États membres (hors activités de prêt concessionnel). À titre d'exemple, pour l'année fiscale avril 2023-24, les dépenses du FMI se sont établies à 5 687 millions de DTS (dont 1 174 millions de dépenses de fonctionnement¹²) tandis que les revenus se sont

(10) Cf. Besson L. et Landot H. (2022), *op. cit.* ainsi que Cabrillac B. et Grieco F. (2023), « Droits de tirage spéciaux émis par le FMI et enjeux de leur recyclage vers les pays les plus vulnérables », *Bulletin de la Banque de France*, n° 248/2.

(11) Par exemple, le Conseil d'administration de la Banque africaine de développement est composé de 13 membres élus par les pays africains, et de 7 membres élus par les pays non-africains. Le conseil d'administration du Fonds vert pour le climat est composé de 12 membres issus de pays en développement et de 12 membres issus de pays développés.

(12) Les autres dépenses ont été constituées de 4 488 millions de rémunérations des tranches de réserves des membres et 25 millions de versement d'intérêt sur les ressources empruntées.

établis à 8 731 millions de DTS provenant des charges, surcharges et frais appliqués sur les prêts du FMI, des intérêts perçus de la détention de DTS et des revenus d'investissement. Au total, le revenu net du FMI s'est

établi à 3 044 millions de DTS (ce revenu peut ensuite être alloué à des comptes d'investissements, des encaisses de précaution, ou distribué aux membres).

2. Le désalignement progressif du volume et de la structure des ressources du FMI

2.1 Des ressources de moins en moins fondées sur les quotes-parts

Le FMI dispose de trois types de ressources qui sont autant de « lignes de défense » :

- À sa création, en 1944, le Fonds avait vocation à n'être financé que par les versements de quotes-parts de ses membres ; elles constituent l'enveloppe prioritaire à mobiliser, la « 1^{ère} ligne de défense ».
- En 1962, des accords généraux d'emprunt sont apparus (*General Arrangements to Borrow – GAB*) dans un contexte d'instabilité des flux de capitaux¹³. Ils ont été remplacés à partir de 1997 par les Nouveaux Accords d'Emprunt (*New Arrangements to Borrow – NAB*) qui constituent des arrangements de financement pluriannuels entre le FMI et 40 États (en 2024), permettant au Fonds d'appeler des ressources supplémentaires en cas de besoin, sous condition d'un accord favorable d'une majorité qualifiée des États participants aux NAB. Les NAB constituent la « 2^{ème} ligne de défense ».
- Des accords d'emprunts bilatéraux (*Bilateral Borrowing Agreements – BBA*) ont été conclus avec certains États (42 à partir de 2020), dont les ressources peuvent être appelées si les ressources disponibles des quotas et des NAB passent en deçà du seuil de 100 milliards de DTS. Ils représentent la « 3^{ème} ligne de défense ».

Les ressources empruntées représentent une part de plus en plus importante des ressources totales du FMI. Fin 2023, les ressources en quotes-parts ont atteint 476 milliards de DTS (≈ 638 Md\$), quand les ressources mises à disposition *via* les accords d'emprunts (NAB et BBA) représentaient

respectivement 364 milliards de DTS (≈ 488 Md\$) et 140 milliards de DTS (≈ 188 Md\$), soit 51,4 % des ressources totales du Fonds. Les NAB ont été activés à dix reprises entre 2011 et 2016 (les BBA n'ont jamais été activés), soulignant l'insuffisance des ressources liées aux quotes-parts, notamment lors de la crise des dettes souveraines en Europe. Or, outre leur difficulté relative d'activation – elles nécessitent un accord spécifique des créiteurs en sus d'un accord du conseil d'administration du Fonds – les NAB et les BBA ont été conçus comme des instruments temporaires devant expirer après quelques années. Ceci pose la question de la pérennité des ressources du FMI et de leur disponibilité en cas de chocs.

Par ailleurs, les ressources permanentes du FMI (quotes-parts) ne croissent pas à la même vitesse que l'économie mondiale, ce qui réduit sa capacité d'action face à des crises. Si les Statuts prévoient une revue des quotes-parts tous les 5 ans, la pratique est irrégulière et n'a pas toujours donné lieu à une augmentation : les 12^{ème} et 13^{ème} revues des quotes-parts se sont par exemple conclues respectivement en 2003 et 2008 par un *statu quo*, puis une augmentation des quotes-parts du Fonds a été décidée en 2010 lors de la conclusion de la 14^{ème} revue (concrétisée en 2016), avant que la 15^{ème} revue conclue en 2020 ne consacre à nouveau un *statu quo*.

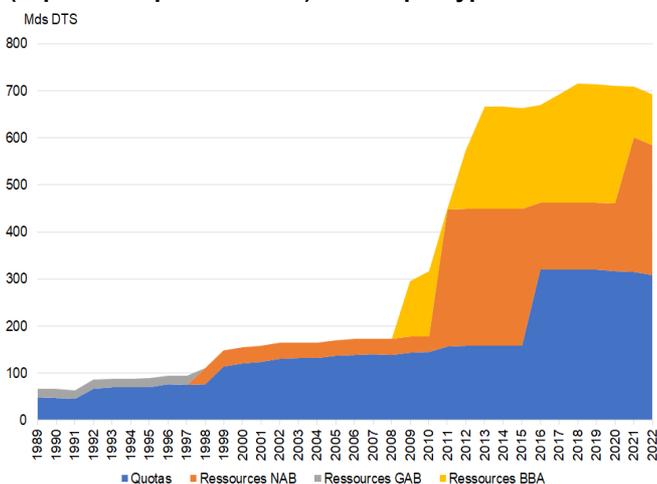
En conséquence, en 2023, les ressources totales du FMI (soit la somme des quotes-parts, des NAB et des BBA) représentaient 1,26 % du PIB mondial contre 1,65 % en 2017¹⁴. L'érosion relative par rapport au PIB mondial concerne également les quotes-parts, passées de 0,83 % du PIB mondial en 2017 à 0,61 % en 2023. Par ailleurs, l'ensemble des ressources n'est pas directement mobilisable, car une partie provient de pays ne disposant pas d'une position externe forte et

(13) À partir de 1958, le retour à la convertibilité externe des principales monnaies européennes et du yen japonais s'accompagne de la levée de restrictions aux échanges et aux flux de capitaux, qui suscitent une forte volatilité des flux de capitaux entre économies industrialisées, en particulier les États-Unis et le Royaume-Uni, dont les monnaies sont fortement utilisées pour la constitution de réserves. La mise en place des GAB a permis alors un accroissement des moyens de réaction du Fonds face à d'éventuelles déséquilibres, en sollicitant particulièrement des pays industriels affichant une position extérieure excédentaire, sans devoir passer par une hausse généralisée des contributions au FMI.

(14) Calcul DG Trésor, d'après les données du FMI et IMF (2021), "Adequacy of Fund Resources", *Policy Paper*.

des coussins prudentiels requis. En 2023, sur 980 Md DTS, la capacité de prêt effective du FMI (mobilisable à court terme) était estimée à 695 Md DTS¹⁵.

Graphique 2 : Évolution des ressources (capacité de prêt effective) du FMI par type de ressource



Source : FMI, 2022.

2.2 Un Fonds jugé de moins en moins représentatif de l'économie mondiale

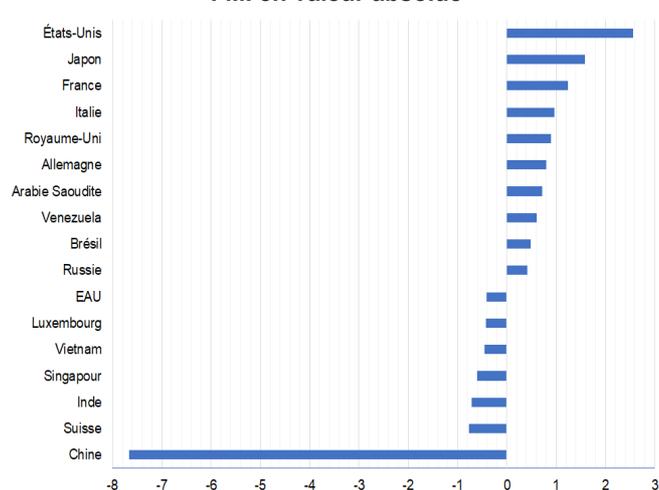
Une modification de la répartition des quotes-parts peut habituellement être envisagée à l'occasion d'une augmentation générale de leur niveau total¹⁶. La répartition des quotes-parts nouvellement créées permet de modifier la répartition totale entre pays, par exemple en les allouant à un ou plusieurs membres jugés sous-représentés. Dès lors, plus l'augmentation totale est importante, plus on dispose de marges de manœuvre pour un réalignement des quotes-parts¹⁷. La formule appliquée pour le calcul des quotes-parts (cf. Encadré 1) ne constitue qu'un « guide » que les membres du FMI sont libres de suivre ou non pour allouer les parts supplémentaires. Trois types d'augmentation peuvent être distingués :

- « équiportionnelle » – cas où l'allocation des quotes-parts suit la répartition préexistante ;
- « sélective » – cas où la répartition des nouvelles quotes-parts suit strictement la formule en vue d'un rééquilibrage relatif ;

- « *ad hoc* » – cas où la répartition des nouvelles quotes-parts bénéficie à certains pays pré-identifiés (par exemple les pays à faible revenu ou les pays jugés très sous représentés dans la gouvernance du Fonds).

La répartition actuelle des quotes-parts diffère sensiblement de la situation qui aurait résulté d'une application stricte de la formule au fil des années et des augmentations. Certains pays sont en effet surreprésentés par rapport à leur quote-part « théorique » (telle que calculée par la formule) alors que d'autres sont sous-représentés (cf. Graphique 3). La Chine est tout particulièrement sous représentée, avec un décalage de 7,7 points de pourcentage entre quote-part théorique et quote-part réelle, ce qui explique ses demandes régulières pour une évolution de la répartition qui lui soit plus favorable (cf. *infra*).

Graphique 3 : Désalignements dans les quotes-parts du FMI en valeur absolue



Source : FMI – calculs DG Trésor, 2023.

Différence entre la quote-part calculée avec la formule théorique et la quote-part actuelle résultant de la dernière revue, en points de pourcentage (seuls les désalignements supérieurs à 0,4 pp. sont représentés).

Lecture : La quote-part de la Chine est inférieure de 7,7 pp. par rapport à sa quote-part théorique (sous représentation) ; la quote-part des États-Unis est supérieure de 2,6 points de pourcentage par rapport à sa quote-part théorique (surreprésentation).

(15) Elle est composée des ressources effectivement activables à moyen terme (soit seulement celles venant de pays à position externe forte), en excluant un coussin prudentiel de 20 % visant à assurer la possibilité d'encaissement des créances par les États prêteurs.

(16) Il est théoriquement possible de modifier la répartition des quotes-parts sans augmentation de leur total, mais cela suppose qu'un pays accepte de voir diminuer sa quantité de quotes-parts.

(17) Sous réserve que la répartition des quotes-parts existantes ne change pas.

De manière agrégée, depuis la 14^{ème} revue adoptée en décembre 2010, les pays du G7 détiennent 43,4 % des quotes-parts du FMI, alors que la formule théorique leur en donnerait 34,5 %, et les pays émergents et en développement 38,6 %, là où la formule prévoirait qu'ils en représentent 46,0 %. Dans le détail, la situation des économies émergentes et en développement est assez hétérogène, avec des pays en développement d'Asie sous représentés (13,0 % de quotes-parts au lieu de 23,4 % en théorie) et des pays d'Afrique subsaharienne surreprésentés (3,5 % au lieu de 2,7 %).

Ces « désalignements » alimentent les critiques à l'encontre du FMI, dont la gouvernance ne refléterait pas la croissance des pays émergents au cours des trois dernières décennies, régulièrement formulées par les pays émergents et en développement, en particulier le Brésil qui assurait la présidence du G20 en 2024¹⁸. La perception d'un manque de représentativité du FMI peut alimenter le développement d'institutions concurrentes et ainsi une fragmentation pesant sur l'universalité et l'efficacité des institutions financières internationales. Cette tendance a déjà été observée vis-à-vis de la Banque mondiale, avec la création, à l'initiative des BRICS, de la Nouvelle Banque de

Développement, puis, à l'initiative de la Chine, de la Banque Asiatique d'Investissement pour les Infrastructures. Entre 2009 et 2019, la Chine a, par ailleurs, conclu 30 lignes de *swap* bilatérales¹⁹, tandis que les pays des BRICS²⁰ ont créé en 2014 un *Contingent Reserve Arrangement* d'un capital de 100 Md USD visant à échanger des liquidités à court terme. Or, en l'absence de garde-fou clair sur les contreparties à l'accès aux lignes de liquidité, ces instruments bilatéraux ou régionaux restent des alternatives sous-optimales au FMI, qui constitue la seule couche universelle du « filet de sécurité financière mondial » (*global financial safety net*) grâce à l'adhésion de la quasi-totalité des États²¹.

Une critique plus globale de la gouvernance est portée par des organisations de la société civile ou le Secrétaire général de l'ONU²², qui souhaitent que le FMI évolue vers une meilleure représentativité des pays à faibles revenus en supprimant le lien existant entre la contribution aux ressources et le poids dans la gouvernance, ce qui constituerait une remise en cause profonde du rôle et du mode de fonctionnement du FMI (cf. Encadré 3).

3. L'actualité de la question de la gouvernance du Fonds

3.1 Une répartition des quotes-parts non modifiée par la 16^{ème} revue

À l'issue des Assemblées annuelles du FMI et de la Banque mondiale d'octobre 2023, les membres du FMI ont formellement approuvé, à une majorité de 93 %, la conclusion de la 16^{ème} revue des quotes-parts en décembre 2023. Celle-ci prévoit (i) une augmentation du volume total des quotes-parts de 50 % sans modification de leur répartition ; (ii) un programme de travail en vue d'un « réaligement » des quotes-parts

dans le cadre de la 17^{ème} revue des quotes-parts à venir ; et (iii) l'élargissement du conseil d'administration à une 25^{ème} chaise en faveur de l'Afrique subsaharienne :

- L'augmentation de +50 % des quotes-parts se fera de manière « équiportionnelle », c'est-à-dire sans changement du poids relatif de chaque pays. L'accord prévoit en outre que cette augmentation devra maintenir la capacité actuelle de prêt du FMI

(18) En septembre 2023 à l'Assemblée générale de l'ONU, le président brésilien Lula Da Silva dénonçait ainsi la représentation « inégale et déformée » au sein des institutions financières internationales et appelait de ses vœux une « nouvelle gouvernance économique ». [Speech by President Luiz Inácio Lula da Silva at the opening of the 78th UN General Assembly – Planalto \(www.gov.br\)](#).

(19) Les lignes de *swap* bilatérales entre banques centrales constituent des accords *ex-ante* définissant des modalités sous lesquelles ces banques peuvent échanger des liquidités en devises. Elles représentent un outil de protection contre le risque de liquidité. Économiquement, la transaction s'apparente à un prêt de devises, avec un collatéral exprimé en monnaie locale, l'emprunteur portant le risque de change.

Cf. Campagne B. Lecumberry J., Morin Wang M. et Salomé M. (2018), « [Le réseau mondial des lignes de swap entre banques centrales](#) », *Trésor-Éco*, n° 231.

(20) Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du sud (en 2014).

(21) Fahri E., Gourinchas P.-O. et Rey H. (2011), « [Quelle réforme pour le système monétaire international](#) », Conseil d'analyse économique, Réformer le système monétaire internationale, p. 51.

(22) ONU (2023), « [Réformes de l'architecture financière internationale](#) », Notre programme commun, *Note d'orientation* n° 6.

au même niveau. Elle s'accompagnera donc d'une réduction à due concurrence des ressources empruntées, avec la suppression des BBA et une réduction de 16 % des NAB. À capacité de prêt inchangée, la prééminence des quotes-parts est donc réaffirmée, puisque celles-ci représenteront 70 % des ressources du FMI contre 48 % actuellement. L'augmentation de la part des quotes-parts dans les ressources du FMI sera l'occasion de revisiter les limites d'accès aux instruments de prêts²³, qui sont calculées en proportion de la quote-part de chaque membre.

- S'ils étaient nombreux à souscrire au besoin de revoir la répartition des quotes-parts, les membres du FMI n'ont pas pu se mettre d'accord sur les modalités d'un tel réaligement. Les États-Unis, titulaires d'un droit de veto avec 16,5 % des droits de vote, ont indiqué ne pouvoir soutenir qu'une

augmentation équi-proportionnelle. Contrepartie de cette absence d'avancée, le conseil d'administration a reconnu « l'urgence et l'importance d'un réaligement des quotes-parts, [...] [afin] de refléter plus fidèlement la position relative des pays membres dans l'économie mondiale, tout en protégeant les quotes-parts des pays membres les plus pauvres »²⁴. Des options doivent être formulées par le Conseil d'administration du FMI d'ici juin 2025, dans le cadre de la 17^{ème} revue des quotes-parts, y compris en envisageant un changement de la formule théorique des quotes-parts.

- La 16^{ème} revue a élargi à 25 chaises la composition du Conseil d'administration : la nouvelle chaise permet aux pays d'Afrique subsaharienne d'être représentés par 3 administrateurs au lieu de 2. Cette création est devenue effective le 1^{er} novembre 2024.

Encadré 2 : Une entrée en vigueur encore incertaine de l'augmentation des quotes-parts

L'approbation des conclusions de la 16^{ème} revue des quotes-parts devait conduire chaque pays membre à consentir individuellement à l'augmentation de sa propre quote-part d'ici le 15 mai 2025. En effet, une augmentation de quote-part se traduit par la mise à disposition par chaque pays de ressources au FMI. Cette opération à caractère essentiellement comptable a, en France, une incidence sur le bilan de l'État, mais est neutre pour son budget et sa trésorerie.

L'augmentation des quotes-parts ne peut avoir lieu que si des pays-membres représentant au moins 85 % des droits de vote ont transmis leur consentement. Fin avril 2025, le seuil de 85 % des droits de votes n'avait pas été obtenu et l'augmentation des quotes-parts n'était pas entrée en vigueur. Pour mémoire, l'entrée en vigueur de la 14^{ème} revue (adoptée en décembre 2010) n'avait pu avoir lieu qu'en janvier 2016 ; retardée par la ratification américaine qui nécessitait l'aval du Congrès.

(23) Des limites d'accès (exprimées en pourcentage de la quote-part du pays) s'appliquent pour les instruments de prêts du FMI, en annuel et en cumulé du total emprunté. Si les financements demandés par un pays dépassent cette limite, le pays passe sous le régime de l'« accès exceptionnel », qui implique des conditionnalités renforcées. L'augmentation des quotes-parts prévue par la 16^{ème} revue modifie donc le volume de financement accessible pour les pays emprunteurs, si ces limites ne sont pas revues. La revue des limites d'accès des instruments de prêts du compte général de ressources conclue en décembre 2024 et la revue du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et la croissance, adoptée le 15 octobre 2024 incluent une clause automatique de révision de leurs limites d'accès proportionnelle à l'augmentation des quotes-parts, lorsque cette dernière sera effective.

(24) Communiqué de presse du FMI du 18 décembre 2023, relative à l'adoption par le conseil des gouverneurs de la 16^{ème} révision générale des quotes-parts.

3.2 Une discussion inévitable sur la gouvernance

Les attentes quant à un futur réaligement des quotes-parts sont particulièrement élevées dans les économies émergentes et en développement. Elles sont reconnues comme légitimes par les autorités françaises²⁵. La France soutient notamment l'agenda du Pacte de Paris pour les peuples et la planète qui promeut la « transformation de la gouvernance de l'architecture financière internationale afin de la rendre plus efficace, plus équitable et mieux adaptée au monde contemporain ».

Il serait déjà possible de procéder à des ajustements de la répartition effective en s'appuyant sur la formule actuelle. Par exemple en 2010, la 14^{ème} revue des quotes-parts s'est conclue par un réaligement consistant à transférer 6 points de pourcentage de quotes-parts entre les pays surreprésentés et les pays sous représentés, les nouvelles quotes-parts ayant été réparties à 60 % par allocation sélective et à 40 % par allocation *ad hoc*.

De nombreux pays, développés comme émergents ou en développement, estiment que cette formule reflète bien le mandat du FMI et que l'utiliser comme référence dans une nouvelle répartition des quotes-parts permettrait une meilleure représentation des pays émergents, sans qu'il soit nécessaire de modifier la formule, d'autant qu'ils n'identifient pas d'alternative satisfaisante susceptible de réunir un large consensus.

D'autres pays, dont les États-Unis²⁶, souhaitent une modification de la formule, qu'ils posent comme préalable au réaligement. Parmi les propositions sur la table, on peut relever :

- le changement de pondération des facteurs existants, pour réduire par exemple le rôle des facteurs « variabilité » et « réserves », dont certains estiment qu'ils donnent de mauvaises incitations économiques en avantageant les fluctuations des flux de capitaux nets ou l'accumulation de réserves de change ;
- la modification du facteur « PIB », pour conférer un poids plus important au PIB nominal ou au PIB en parité de pouvoir d'achat (le PIB en parité de pouvoir d'achat est considéré comme favorisant les pays émergents et en développement, mais il est plus difficile à mesurer), ou en modifiant la durée de la période de référence de 3 ans (et sa sensibilité aux variations de l'activité économique) ;
- la modification du facteur « ouverture de l'économie », en neutralisant par exemple la prise en compte du commerce intra-zone, au détriment des pays fortement intégrés au sein des zones monétaires et économiques, à commencer par les États membres de l'UE ;
- l'introduction d'un facteur « population », voire d'un facteur « vulnérabilité » : cette piste, défendue par le Secrétaire général de l'ONU, donnerait davantage de poids aux pays en développement dont la démographie est dynamique, ou qui sont vulnérables au changement climatique. Cependant elle décorrèlerait les quotes-parts du poids relatif des pays dans l'économie mondiale ;
- la prise en compte des contributions volontaires au FMI, que ce soit dans un fonds fiduciaire dans le cadre de la mobilisation des droits de tirage spéciaux au profit des pays les plus vulnérables (PRGT et RST), ou pour le financement des activités d'assistance technique du Fonds.

(25) Discours du Président de la République à la conférence des ambassadeurs et ambassadrices, 28 août 2023 à Paris.

(26) Déclaration écrite de Janet Yellen au comité monétaire et financier international, 13-14 octobre 2023 : « Nous continuons à appeler le FMI à tenir son engagement d'une nouvelle formule des quotes-parts qui soit à la fois juste et simple et qui reflète en premier lieu le poids économique de ses pays membres, et nous regrettons qu'un accord sur une nouvelle formule n'ait pu être trouvé. En l'absence d'une nouvelle formule, seule une augmentation équiproportionnelle permet d'éviter de choisir arbitrairement des gagnants et des perdants ».

Les intérêts des pays divergent selon leur situation :

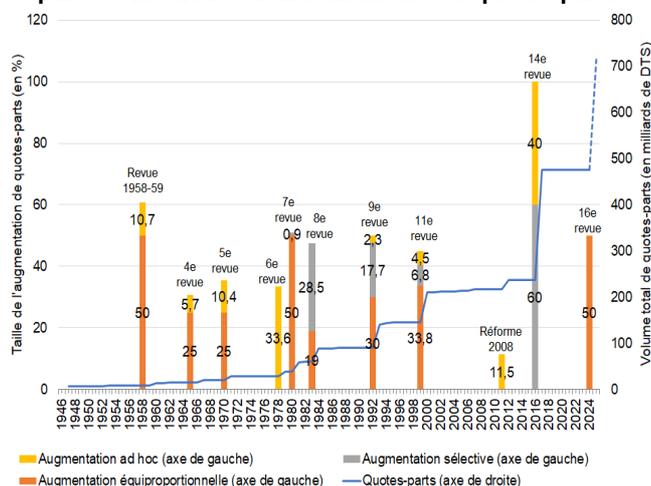
- Les grands émergents ont, par exemple, intérêt à ce que les quotes-parts reflètent leur poids relatif dans l'économie mondiale, compte tenu de la très forte croissance de leur PIB et de leur niveau d'intégration dans les échanges.
- À l'inverse, les pays à faible revenu et les petits pays en développement verraient leur poids dilué dans un tel cas de figure. Ces derniers ont donc plutôt intérêt à ce que la formule intègre des critères de vulnérabilité. De manière plus réaliste, ils pourraient obtenir que leurs quotes-parts ne soient pas dilués, le principe de protection de la voix des pays les plus pauvres étant relativement consensuel au FMI. Une meilleure représentation de ces pays pourrait être obtenue en travaillant sur les instances de gouvernance du Fonds (cf. Encadré 3).
- Les États-Unis souhaitent également un changement de formule favorisant le facteur « PIB », car ils seraient actuellement sous représentés par rapport à leur poids dans le PIB mondial. Par ailleurs, ils ne voudront probablement pas que leur quote-part soit réduite en deçà des 15 % des droits de vote, afin de préserver leur droit de veto *de facto*.
- La Chine, actuellement troisième pays en volume de quotes-parts (6,40 %) et le pays le plus sous représenté, cherche à devenir le deuxième actionnaire du Fonds. Or le Japon (deuxième pays en terme de volume de quotes-parts à 6,47 %) a fortement soutenu une augmentation équiportionnelle des quotes-parts lors de la 16^{ème} revue (estimant qu'un réalignement ne saurait se faire sans modification préalable de la formule).

Le passé montre que s'accorder sur une nouvelle formule des quotes-parts peut être complexe : depuis la création du FMI en 1944, la formule n'a été révisée que trois fois. En outre, la formule n'est que très partiellement appliquée pour réaliser un réalignement des quotes-parts, puisque les

augmentations de quotes-parts peuvent également être « équiportionnelles » ou « *ad hoc* » (cf. 2.2. et Graphique 4). Par conséquent, il peut être plus réaliste de travailler directement à un réalignement effectif plutôt qu'à la construction d'une nouvelle formule.

Tout processus d'évolution et de réalignement éventuel des quotes-parts s'effectuera dans le cadre d'une négociation technique mais aussi politique. Une évolution pourrait donc nécessiter, de la part des pays qui verraient leur part renforcée, une prise de responsabilités plus grandes dans le multilatéralisme. Cela pourrait passer par exemple par l'atteinte des meilleurs niveaux en matière de mise en œuvre des obligations découlant des Statuts du FMI (régime de change, transparence des données relatives aux comptes extérieurs et aux comptes publics²⁷), des engagements en tant que créanciers sur plus de transparence et de pratiques d'endettement soutenable, ainsi que pour des traitements de dette si nécessaire selon une approche multilatérale mise en œuvre avec efficacité et clarté, et plus généralement une participation plus grande au système financier international (y compris contributions aux fonds concessionnels multilatéraux à la hauteur du poids dans l'économie mondiale).

Graphique 4 : Précédentes augmentations de quotes-parts et méthodes d'allocation de ces quotes-parts



Source : FMI – 2024.

(27) Articles IV et VIII des Statuts du FMI.

Encadré 3 : Des évolutions plus institutionnelles ?

Au-delà de la question du réaligement des quotes-parts, des propositions émergent pour que les instances du FMI reflètent davantage la diversité géographique de ses membres (et de leurs opinions). Certaines propositions visent, par exemple, à élargir le conseil d'administration au-delà de 25 chaises, à changer la pratique de nomination du directeur général du FMI traditionnellement donnée à une nationalité européenne^a, ou à augmenter le nombre de directeurs généraux adjoints du FMI (actuellement quatre^b).

Le rôle même des quotes-parts au FMI est parfois remis en question par certaines organisations non gouvernementales qui proposent son « ONU-isation » à travers l'introduction de la règle « 1 pays = 1 voix ». Pour autant, une telle transformation changerait profondément la nature du Fonds, jusqu'ici « fondé sur les quotes-parts », sa capacité à agir (à travers les mécanismes de décision), et pourrait inciter les grandes économies à s'en détourner : si les pays plus importants économiquement doivent davantage contribuer aux ressources du FMI, cela se fait en contrepartie d'un plus grand pouvoir de décision au sein du Fonds.

- a. Les États-Unis et les Européens continuent de bénéficier du *gentlemen's agreement* prévoyant que le poste directeur général du FMI est donnée à un européen tandis que le poste de président de la Banque mondiale est donné à un américain. Ainsi, Ajay Banga a été désigné en 2023 à la tête de la Banque mondiale et K. Georgieva a été reconduite pour un deuxième mandat à la tête du FMI en 2024.
- b. La direction générale étant généralement exercée par une personne ressortissante de l'Europe, trois des quatre directions générales adjointes sont généralement occupées par des ressortissants des États-Unis, du Japon et de la Chine respectivement (les trois premiers pays par ordre décroissant de quotes-parts). Actuellement, la directrice générale du FMI est Kristalina Georgieva (Bulgarie), et les quatre directeurs généraux adjoints sont Gita Gopinath (États-Unis), Kenji Okamura (Japon), Bo Li (Chine) et Nigel Clarke (Jamaïque).

Éditeur :

Ministère de l'Économie,
des Finances
et de la Souveraineté
industrielle et numérique
Direction générale du Trésor
139, rue de Bercy
75575 Paris CEDEX 12

**Directeur de la
Publication :**

Dorothee Rouzet
tresor-eco@dgtresor.gouv.fr

Mise en page :

Maryse Dos Santos
ISSN 1777-8050
eISSN 2417-9620

Derniers numéros parus**Mai 2025**

N° 363 Le partage de la richesse produite en France entre le travail et le capital
Charles Gendre, Yann Thommen

Avril 2025

N° 362 Quels effets de l'encadrement des conditions d'octroi de crédit immobilier ?
Stéphane Frachot, Alisée Koch

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/tags/Tresor-Eco>



Direction générale du Trésor



@DGTresor

Pour s'abonner à *Trésor-Éco* : bit.ly/Trésor-Eco

Ce document a été élaboré sous la responsabilité de la direction générale du Trésor et ne reflète pas nécessairement la position du ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique.