



**HAL**  
open science

# Le principal, l'agent et l'évaluateur : comment expliquer l'échec du FMI en Argentine ?

Jérôme Sgard

► **To cite this version:**

Jérôme Sgard. Le principal, l'agent et l'évaluateur : comment expliquer l'échec du FMI en Argentine ?. Critique Internationale, 2005, 27 (2), pp.31-41. 10.3917/cii.027.0031 . hal-01020730

**HAL Id: hal-01020730**

**<https://sciencespo.hal.science/hal-01020730>**

Submitted on 8 Jul 2014

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Contre-jour

# Le principal, l'agent et l'évaluateur : comment expliquer l'échec du FMI en Argentine ?

par Jérôme Sgard

L'Office indépendant d'évaluation (OIE), créé il y a trois ans au sein du Fonds monétaire international (FMI),

a publié au milieu de l'été 2004 un rapport remarquable sur l'action de cette institution en Argentine<sup>1</sup> pendant la période du Currency Board – ce régime monétaire excessivement rigide, adopté à l'issue de l'hyperinflation de 1989-1990, et qui a pris fin en décembre 2001 dans un contexte d'effondrement bancaire, de défaut sur la dette extérieure et de détresse sociale<sup>2</sup>.

Toutefois, ce rapport ne porte pas principalement sur la politique économique argentine et sur les diagnostics et recommandations du FMI, une littérature considérable existant déjà sur le sujet, à laquelle le FMI a lui-même contribué<sup>3</sup>. C'est l'engagement de l'institution et ses règles de prise de décision qui sont au centre de cette analyse : comment, après s'être montré initialement sceptique sur le Board, puis l'avoir présenté comme un modèle pour les économies émergentes, le FMI s'est trouvé sérieusement compromis dans la crise finale. Alors qu'elle relevait jusqu'à présent de la mémoire des acteurs

1. Office indépendant d'évaluation, *Report on the Evaluation of the Role of the IMF in Argentina, 1991-2001*, Washington, FMI, 2004.

2. Après une récession cumulée de 8,6 % entre 1999 et 2001, le PIB s'est contracté à nouveau de 10,9 % en 2002 ; au cours de la même année, l'investissement s'est réduit de 36 % et les importations de 53 %. Le chômage (officiel) est passé de 12,9 % en juin 1999 à 21,9 % trois ans plus tard, et le pourcentage de la population vivant sous le seuil de pauvreté de 29,6 % à 53 %.

3. Pour une analyse rétrospective de la crise argentine par le Staff lui-même, voir Fonds monétaire international, « Lessons from the Crisis in Argentina », Policy Development and Review Department, octobre 2003 ; voir également Sebastián Galiani, Daniel Heymann, Mariano Tommasi, « Great Expectations and Hard Times: The Argentine Convertibility Plan », *Economía*, printemps 2003, p. 109-160 ; Gerardo della Paollera, Alan M. Taylor, « Gaucho Banking Redux », NBER, Working Paper 9457, janvier 2003 ; voir également le rapport qu'a publié un *insider* après avoir quitté le Fonds : Michael Mussa, « Argentina and the Fund: From Triumph to Tragedy », Washington, Institute of International Economics, 2002. Pour une revue de la littérature économique sur la crise argentine, cf. J. Sgard, « Ce qu'on en dit après : le "Currency Board" argentin et sa fin tragique », *Revue d'économie financière*, 75, 2004, p. 129-152.

et des observateurs, et au-delà d'une sorte de colportage plus ou moins fiable, l'histoire de cette relation est désormais écrite et documentée pas à pas. Et de cette enquête ressort une question majeure : pourquoi le FMI n'a-t-il rien proposé dans les mois qui ont précédé l'effondrement, que bien des observateurs avaient vu approcher depuis près de deux ans ? Quelles sont les raisons de cette paralysie qui a entaché gravement sa compétence et son autorité ?

Conformément aux règles, ce travail d'évaluation a été préparé par une équipe d'experts extérieurs au FMI, libres de leur plume et qui ont eu accès à de nombreuses sources inédites : rapports internes, communications avec les représentants des États membres, entretiens multiples avec des acteurs du FMI et avec d'anciens responsables argentins, etc.<sup>4</sup> Jusque-là, les rapports de l'OIE avaient été peu marquants<sup>5</sup>, mais dans ce cas l'évaluateur est allé au bout de la méthode et du mandat. Il a démontré qu'ouvrir ses archives et laisser percevoir son mode de fonctionnement interne n'est pas toujours sans conséquence.

D'emblée, le constat est posé sans excès de circonspection : l'évaluateur souligne sans pitié le refus du FMI d'envisager l'éventualité d'un abandon du Board et de préparer un « Plan B », qui lui aurait au moins permis de ne pas se trouver démuné en cas d'échec des programmes successifs de renflouement (p. 9). Il indique qu'à défaut de proposer une stratégie alternative, l'institution aurait dû tracer une limite au-delà de laquelle elle aurait interrompu son soutien (*stop-loss rules*, p. 12) : les ressources importantes allouées par les États membres auraient pu alors être utilisées pour préparer une sortie ordonnée du Board (p. 82). Enfin, il revient à plusieurs reprises sur les deux derniers accords conclus avec les autorités argentines, en mai et en septembre 2001, qui ont conduit le FMI à entériner des politiques « contreproductives et incohérentes » auxquelles personne ne croyait en son sein. Selon les termes employés alors par l'un des départements du FMI, elles se sont révélées « inefficaces et impossibles à mettre en œuvre (*unsustainable*) partout où elles ont été tentées » (p. 91). Et le tout, est-il dit, n'avait pas d'autre objectif que de gagner du temps et de repousser une issue face à laquelle l'institution ne savait pas comment réagir (p. 81).

4. Il est précisé que les experts de l'OIE ont largement eu recours aux archives du FMI, à l'exception des communications bilatérales entre la Direction et les représentants des États membres, d'une part, les autorités argentines, d'autre part (*cf.* Office indépendant d'évaluation, *Report on the Evaluation of the Role of the IMF in Argentina, 1991-2001*, *op. cit.*, p. 15). Sur le fonctionnement de l'OIE en général, voir Fonds monétaire international, « Making the IMF's Independent Evaluation Office (EVO) Operational, a Background Paper », août 2000.

5. Certes, ces rapports ont été exploités par un certain nombre d'ONG comme une confirmation de leurs griefs à l'égard du FMI. Mais, sur le plan du débat d'experts, ils n'apportent pas une critique particulièrement dure ou originale : la contestation du FMI issue des milieux académiques américains, lors de la crise en Asie, a été beaucoup plus incisive et beaucoup plus marquante sur le plan politique (*cf.* les interventions de Jeffrey Sachs, Allan Meltzer, Rudiger Dornbusch, Martin Feldstein, etc.).

À la lecture, pourtant, le rapport se révèle *in fine* plus sévère dans la forme que sur le fond. Dans une sorte de pesée globale des causes de la crise, les jugements acides portés sur la performance du FMI ne réduisent que marginalement l'effet de deux variables principales, sur l'importance desquelles s'accordent la plupart des analystes : d'une part, les règles du jeu détestables du système politique argentin, de l'autre, la logique du Currency Board qui, de manière intentionnelle, rendait très difficile toute stratégie de sortie. En fait, il est surtout reproché au FMI d'avoir adhéré jusqu'au bout à des engagements de politique économique qui n'avaient pas à être les siens. Même si les autorités argentines se refusaient à entendre le message, le FMI se devait, analytiquement et politiquement, d'explorer des hypothèses alternatives et de poser clairement les limites de son soutien.

L'OIE propose donc la sociologie d'un échec institutionnel, que le présent article se contente d'explicitier et de formaliser. En particulier, à l'analyse classique, centrée sur l'interaction bilatérale entre le pays en crise et le FMI, le rapport substitue un jeu institutionnel plus complexe, à quatre acteurs : les autorités du pays (l'Argentine), les principaux États membres du Fonds représentés par les Directeurs exécutifs (en fait les pays du G7), le Staff et enfin la Direction de l'institution – principalement le Directeur général et son Premier Adjoint, soit respectivement Horst Köhler et Anne Krueger au moment de la crise argentine (aucun des deux n'étant nommé personnellement).

---

### Qui gouverne le FMI ?

Alors que les Directeurs exécutifs, réunis au sein du Conseil, représentent le pôle politique de la gouvernance du Fonds, le Staff dispose d'une autorité d'expertise. Il réunit des représentants éprouvés d'une communauté épistémique très structurée au plan international et hautement légitime : la communauté des économistes. En pratique, ces experts suivent pas à pas l'évolution du pays, discutent dans le détail tous les éléments de politique économique et structurent les accords qui, *in fine*, seront résumés dans les *Lettres d'intention*. Rédigées par les autorités du pays en crise, celles-ci sont soumises pour approbation au Conseil ce qui, en principe, ouvre la voie à l'attribution d'un crédit. Les décisions stratégiques reviennent donc à cette instance qui exprime l'intérêt des États membres à agir conjointement sur la scène financière internationale. La Direction du Fonds, quant à elle, assure la médiation entre l'expertise, le pôle politique de l'institution et le gouvernement du pays en crise, ce qui la place au centre du jeu. Le bon fonctionnement du FMI exige que les interactions entre ces quatre acteurs suivent des règles sinon formalisées, en tout cas explicites et prévisibles.

D'abord vient la relation transactionnelle entre l'organisation multilatérale et le pays en crise, par laquelle un soutien financier est négocié en échange de l'adoption de « bonnes » politiques économiques. Il ne s'agit pas à proprement parler d'un contrat, mais plutôt d'une interaction stratégique ou « réaliste », à caractère séquentiel, au cours de laquelle la succession de coups joués par les acteurs détermine le respect ou non de la conditionnalité<sup>6</sup>. Puis vient la relation hiérarchique entre la Direction et le Staff : les demandes exprimées par le Conseil doivent être transmises et l'expertise mobilisée à l'appui de la négociation avec le pays. Cela demande que l'économie propre à la délibération entre experts soit protégée et même entretenue : prendre en compte tous les aspects du problème, écouter toutes les hypothèses, les soumettre à la critique la plus rigoureuse, respecter les avis dissonants. D'ailleurs, à s'en tenir à la règle, les hommes de pouvoir ne rencontrent que rarement les hommes de science. Ils doivent passer pour cela par la Direction, qui assume la relation d'agence classique avec les représentants des gouvernements du G7 (les principaux)<sup>7</sup>.

Ces derniers ont confié à l'institution des moyens financiers massifs afin qu'elle gère un certain nombre de problèmes de régulation internationale, cela en principe sous leur surveillance particulièrement attentive. S'appuyant souvent sur leurs propres équipes d'experts, les représentants du G7 sont présents en permanence au sein de l'institution et se réunissent à une fréquence élevée. Cela fait contraste avec la majorité des grandes organisations internationales qui sont surtout en charge de régulations *ex ante*, qu'elles servent d'arène de négociation pour les accords sur les normes et les codes (sur la propriété intellectuelle, par exemple) ou qu'elles produisent de purs biens publics, peu excluables<sup>8</sup>. La spécificité du FMI est que son intervention présente au contraire un fort contenu exécutif ou *ex post* : répondre à une situation d'urgence financière, bloquer une dynamique de contagion, gérer un défaut de paiement.

C'est donc avec une très grande intensité que ses principaux se posent les questions classiques : est-ce que je dispose de toute l'information nécessaire à mes décisions ? Mon agent se conduit-il avec efficacité et compétence et use-t-il au mieux des ressources que je lui ai confiées ? Ou bien a-t-il adopté un

6. Voir J. Sgard, « IMF in Theory: Sovereign Debt, Judicialisation and Multilateralism », CEPII, Document de travail 2004-21, 2004.

7. Pour une analyse du FMI en termes de relation principal/agent, voir notamment Lisa L. Martin, « Distribution, Information, and Delegation to International Organizations: The case of IMF Conditionality », *mimeo*, Department of Government, Harvard University, 2002.

8. Un bien public est dit non excluable lorsque son bénéfice pour chacun n'est pas affecté par le bénéfice qu'en retirent les autres : il n'y a pas de « rivalité » dans les volumes respectifs de consommation ou d'utilité. Par exemple, la défense nationale, la protection de l'environnement ou la prévision météorologique entrent plus nettement dans cette définition que l'éducation ou les transports publics.

autre objectif, en tentant d'échapper à ma surveillance ? De fait, la circulation de l'information et de l'expertise est l'enjeu central : si le pays cache ou amplifie une partie de ses difficultés, si le Staff ne transmet pas toutes ses analyses à sa hiérarchie ou si cette dernière agit de la même façon envers les principaux, alors les décisions de chacun risquent d'être biaisées et l'action collective sera moins efficace. C'est bien sur ces questions que repose l'analyse de l'échec argentin.

---

## La défaillance argentine

La démonstration que l'on peut tirer du rapport de l'OIE part d'une affirmation banale, partagée par beaucoup d'autres observateurs : la Direction du FMI a fait au milieu des années 1990 un pari massif sur l'expérience argentine, qu'elle a présentée à plusieurs reprises comme un « modèle » pour les économies émergentes, confrontées à des crises récurrentes<sup>9</sup>. Dans les faits, ce tournant a suivi de près la crise mexicaine de 1995 : non seulement le Currency Board avait résisté avec succès à la contagion internationale, mais à cette occasion la « détermination » et le « courage » des autorités argentines avaient fortement impressionné les dirigeants du FMI et du G7.

Dans ce choix, des considérations propres à l'institution ont sans doute aussi pesé. On peut penser en particulier que le FMI s'est montré d'autant plus empressé à célébrer les succès du Président Menem qu'il pouvait ainsi se présenter, face à ses principaux et à l'opinion publique internationale, comme une institution réactive, en prise sur les nouveaux enjeux internationaux et capable d'identifier rapidement les solutions novatrices aux problèmes inédits posés par la globalisation financière. La posture peut paraître *a priori* bienvenue, mais elle marque aussi le début d'un dysfonctionnement sérieux : le moment où l'institution a commencé à s'écarter de son contrat d'agence en affichant un objectif propre, en l'occurrence accroître sa part de marché institutionnel et développer pour cela des technologies économiques innovantes. En se précipitant sur la « nouvelle frontière » des crises financières, elle affirmait sa capacité à assumer un rôle majeur dans la nouvelle ère de globalisation financière et, ce faisant, elle menait campagne pour elle-même.

À ce désajustement dans la relation de principal à agent s'est ajoutée, au même moment, une deuxième source de tensions : l'interaction à caractère

---

9. En 1998, le Directeur exécutif, Michel Camdessus, a ainsi déclaré, aux côtés du Président Menem, que l'expérience récente de l'Argentine était « exemplaire » : « L'Argentine a une histoire à raconter au monde : une histoire qui porte sur l'importance de la discipline budgétaire, du changement structurel et d'une politique monétaire conduite avec rigueur » (p. 19).

réaliste avec le gouvernement argentin s'est elle aussi affaiblie. En réponse aux critiques des médias et des opinions publiques, qui l'accusaient d'« imposer » ou de « dicter » la politique économique des pays en crise, le FMI a alors commencé à mettre en avant le principe d'une « appropriation » (*ownership*) de la politique économique par les gouvernements nationaux. Or, toutes choses égales par ailleurs, si le FMI doit exercer moins de contraintes sur les pays en crise, ces derniers auront davantage de liberté pour faire ce qu'ils veulent des crédits qui leur sont accordés. Cela aussi mettait en question l'exercice de la conditionnalité.

À cet égard, les résultats sont assez parlants : le rapport de l'OIE souligne que, bien avant le déclin final du Board, l'Argentine n'avait que très peu répondu aux attentes du FMI. Entre 1994 et 2000, elle n'a pas atteint une seule fois les objectifs sur lesquels elle s'était engagée en matière de déficit public, un enjeu pourtant central (p. 38). Quant aux réformes de structure, les clauses prévues ont été peu nombreuses et mal appliquées, alors même qu'elles étaient perçues comme décisives pour la croissance et la survie à long terme du régime monétaire (p. 60)<sup>10</sup>. Comme le souligne benoîtement le rapport, l'« appropriation » d'une mauvaise politique économique peut avoir des conséquences négatives. Plus durement, il est dit aussi que la dérive du FMI vers un soutien de plus en plus *in*-conditionnel a entraîné un relâchement de la « discipline » exercée par les marchés financiers sur la politique économique argentine – un mot à peine codé pour dire que le FMI a créé un effet d'aléa moral en apportant trop facilement ses ressources et son sceau de bonne conduite économique (p. 63).

À partir de 1999, la récession et la crise budgétaire ont fatalement amplifié ces difficultés : incapacité confirmée à atteindre les objectifs agréés, pressions sociales croissantes, tendance du gouvernement à prendre des mesures unilatérales. Pourtant, la Direction n'a pas révisé son jugement sur l'orientation d'ensemble de l'économie et elle n'a pas non plus proposé de voies alternatives : à *aucun* moment l'éventualité d'un changement de règle monétaire n'a été envisagée avec le gouvernement argentin, auquel la Direction n'a *jamaïs* proposé de solution alternative au Board<sup>11</sup>. À ce point, deux facteurs supplémentaires sont venus s'ajouter à l'équation. D'abord, l'accumulation des pro-

10. « Le FMI a insisté à juste titre sur les réformes du marché du travail, notamment pendant les premières années, mais, quand des obstacles politiques sont apparus, il n'a pas voulu mettre en danger ses relations avec l'Argentine (...). Au printemps 1998, après que le Congrès [argentin] eut refusé une réforme du droit du travail, le Staff a défendu la position selon laquelle le Conseil devait attendre que des mesures [de substitution] appropriées aient été prises avant de confirmer l'accord [avec le FMI, mais] cette position a été rejetée par la Direction. »

11. En mai 2001, « selon les mots d'un membre du Conseil (...), la principale raison pour laquelle le Conseil a prolongé l'accord avec l'Argentine, que les Directeurs considéraient comme défectueux [*flawed*], est que personne n'a proposé de stratégie alternative qui, compte tenu du risque encouru, aurait été moins coûteuse » (p. 81).

grammes de soutien à l'Argentine a commencé à mettre le FMI en situation de vulnérabilité financière face à un risque de défaut. On a vu se dessiner la menace d'une « capture » du créancier par son débiteur, comme dans un exemple classique de crise bancaire. Puis s'est ajoutée la peur due aux risques d'un flottement du peso<sup>12</sup> ou des réactions de marché que pourrait susciter toute hypothèse ou toute discussion allant dans ce sens<sup>13</sup>. Reste donc, au final, l'image d'un pari faustien : compte tenu des coûts multiples qu'impliquait un abandon du Board, les deux acteurs ont préféré opter à mots couverts pour une stratégie à haut risque fondée sur l'espoir, même très maigre, d'une résurrection<sup>14</sup>.

Fatalement, un tel pacte muet n'a pas résisté à la dernière phase de la crise. Tout au long de l'année 2001 la défiance est devenue de plus en plus manifeste entre les deux partenaires et, en décembre, la fin de l'épisode a été terrible aussi pour le FMI : non seulement il a été contraint de déclencher lui-même la ruée finale, en suspendant son soutien financier, mais il a dû reconnaître qu'il n'avait plus aucune prise sur la politique économique du pays (p. 97) – une situation qui s'est à peine améliorée depuis. Sa Direction n'a donc plus eu d'autre recours que de se retourner vers ses principaux pour leur demander quoi faire : c'était le principe même de l'intervention multilatérale face aux crises financières dont elle constatait ainsi l'échec.

---

## L'expertise économique

Reste à comprendre pourquoi les garde-fous intérieurs n'ont pas fonctionné pendant toutes ces années pour corriger à temps les erreurs d'appréciation. Jusqu'à quel point, d'abord, le Staff a-t-il opposé une résistance aux dérèglements observés dans l'interaction stratégique entre le Fonds et le gouvernement argentin ? Ici, le rapport de l'OIE renvoie l'image d'experts plutôt conformistes et point trop imaginatifs, mais certainement pas ineptes. Les dangers du Currency Board ont été soulignés dès 1996 (p. 31) ; des réserves ont été exprimées régulièrement, en interne, sur la lenteur des réformes de structure (p. 45, 47 et suivantes) ainsi que sur le manque de discipline budgé-

---

12. Dès août 1999, dans sa première étude (non publiée) sur les conditions d'une sortie du Board, le Staff a souligné qu'une telle décision serait « extrêmement difficile, sinon chaotique ». Juste prévision, qui fut répétée régulièrement au cours des deux années suivantes (p. 34 et 79).

13. Fin octobre 2001, six semaines avant l'effondrement final, le mandat *écrit* donné par la Direction à une mission d'experts se rendant à Buenos Aires n'incluait aucune mention d'un possible changement de régime monétaire, et ce – dit le rapport p. 93, note 102 – en raison de la crainte d'une fuite dans la presse.

14. En microéconomie, on qualifie de « pari sur la résurrection » la stratégie d'une entreprise au bord de la faillite qui prend des risques majeurs pour sauver sa mise, sachant que les pertes supplémentaires seront supportées par les créanciers.



taire (p. 51) ; le diagnostic sur la crise lente du régime à partir de 1999 a été développé de manière régulière et approfondie, ce qui a conduit logiquement à poser en interne la question de la survie du régime monétaire (p. 80) ; enfin, le déroulement de la crise finale a été décrit avec précision, plusieurs mois avant son déclenchement (p. 87). En fait, les faiblesses se sont révélées quand il a fallu passer de l'analyse à la proposition : inventer une solution innovante et viable pour remplacer le Board. C'est ici que la performance du Staff a été nettement insuffisante.

À cette variable institutionnelle s'est ajoutée cependant une source externe de confusion, liée à l'ancrage des experts dans la communauté épistémique des économistes, à laquelle ils restent étroitement liés par l'intermédiaire notamment du Département de recherche. En l'occurrence, il s'agit du problème dit du *twin corner* (« les deux solutions en coin ») qui a traversé le débat international de politique économique au cours des années 1997-2000. En liberté des mouvements de capitaux, dit cet argument, seules seraient viables les deux solutions extrêmes sur l'éventail des régimes de change possibles : le flottement complet ou un ancrage dur – dollarisation ou union monétaire de type européen. Face à l'accentuation des tensions en Argentine, le Staff n'a apparemment pas été en mesure de former collectivement un « avis d'expert » sur le meilleur choix pour ce pays : la surenchère par rapport au Board, c'est-à-dire la dollarisation unilatérale, ou bien le flottement. En un mot, il n'a pas su quoi dire.

## Le gouvernement du FMI et le rôle du G7

Viennent ensuite les responsabilités de la Direction, qui sont évidemment au centre de la discussion. D'abord, est-il dit, elle n'a pas joué son rôle vis-à-vis du Staff. Alors qu'elle aurait dû bousculer le conservatisme intellectuel de ses experts et les forcer à aller jusqu'au bout de leur analyse, elle a contribué à marginaliser les voix dissonantes et à rejeter les propositions qui la gênaient. « Pendant toute la période, différentes analyses ont été avancées au sein du FMI (...). Presque toujours, ces opinions dissidentes ont été écartées au nom de considérations relatives à la nécessité de conserver une influence sur le pays et de préserver la capacité catalytique d'un accord avec le Fonds. » (p. 110)<sup>15</sup>. Qui plus est, ce jeu tactique sur la circulation de l'information s'est prolongé dans la relation avec les représentants du G7. L'absence de « candeur » dans les échanges – terme utilisé à plusieurs reprises dans le

15. Une intervention est dite catalytique lorsqu'elle précipite un retour des capitaux privés par l'effet d'annonce du programme.

rapport –, souligne le comportement d'une Direction qui ne transmettait pas au Conseil l'image de l'économie argentine qui ressort des rapports internes du Staff. « Le travail analytique fourni pour identifier les options envisageables a donné des résultats de plus en plus rigoureux et pénétrants à partir de la fin 2000, mais (...) ces analyses n'ont été partagées ni avec les autorités [argentines] ni, pour leur plus grande part, avec le Conseil » (p. 99).

En outre, ce sont les questions décisives qui ont été escamotées. Le rapport indique ainsi qu'en décembre 2000 un Directeur exécutif a posé au Conseil la question de la « soutenabilité » du Board et de ses alternatives possibles. Mais il n'a pas reçu de réponse : « (...) le Directeur général exécutif a indiqué : (1) qu'on avait demandé au Staff de produire deux scénarios, avec ou sans maintien du Currency Board et qu'il avait conclu que les risques encourus en cas de modification du régime de change [seraient] massivement plus importants [que si le Board était conservé] ; (2) qu'il réfléchissait à une stratégie de sortie pour le FMI, mais qu'il préférerait ne pas la discuter dans ce cadre [le Conseil] » (p. 69). Résultat, l'instance supérieure de décision du FMI n'a discuté d'une sortie du Board et de ses alternatives possibles qu'« à la toute dernière minute » (p. 36).

Qu'en est-il maintenant des acteurs politiques ? Pour en savoir plus sur ce point, il faut passer du rapport proprement dit à ses annexes dans lesquelles figurent leurs commentaires. Le ministre des Finances argentin, Roberto Lavagna, commente avec une ironie à peine dissimulée le document de l'IEO : alors même qu'il est engagé dans de nouvelles négociations, il trouve là beaucoup d'arguments à l'appui des critiques souvent acerbes qu'il adresse depuis des années au FMI. Il est en effet de bonne guerre de souligner les erreurs d'appréciation de l'organisation et de conclure que « l'Argentine paye non seulement pour ses propres erreurs mais aussi pour celle du Fonds » (p. 8 de l'annexe).

Alors que le ministre reste assez discret sur ce que devrait être selon lui un « bon FMI », les Directeurs exécutifs, dans leur propre réponse, formulée par le Directeur général, se placent directement sur ce terrain : ils appellent « à de nouveaux efforts pour améliorer le processus de décision du Conseil, y compris par des progrès dans les conditions d'une information complète, sur toutes les questions pertinentes, ainsi que par des échanges de vue ouverts entre la Direction et le Conseil sur tous les sujets, y compris les plus délicats »<sup>16</sup>. Ici, on est moins frappé par l'ironie du propos que par sa naïveté – à moins qu'il ne s'agisse d'une pure hypocrisie. Les ministres des Finances du G7 s'imaginent-ils que la relation avec leur agent – la Direction du Fonds

16. « The Chairman's Summing Up », Annexe 5, p. 4.

– peut reposer sur une « information complète » ? Sont-ils à ce point ignorants de la sociologie des institutions (comme de celle de leur propre ministère) pour se présenter ainsi comme de bons patrons bernés par leur serviteur mal intentionné ? Pourquoi prennent-ils alors la peine de nommer des Directeurs exécutifs présents en permanence au siège du FMI afin de rester au plus près des décisions ?

Deux faits, également relevés dans le rapport, sont susceptibles de fournir des éléments de réponse à ces interrogations. Ils apportent une dernière touche, assez appuyée, à ce tableau d'un désastre. Tout d'abord, on peut rappeler qu'Américains et Européens n'ont pas été les derniers à faire le voyage à Buenos Aires au cours des années 1990, notamment pour soutenir les investissements de leurs grandes entreprises. Ils ont donc eux aussi accordé beaucoup de crédit au pays et à ses gouvernants, ce qui suggère que le pari argentin du FMI n'allait pas radicalement contre leurs préférences<sup>17</sup>. Pourtant, lorsque la crise finale a éclaté, les principaux n'ont pas hésité à se cacher derrière leur agent : l'évaluateur rappelle que la suspension de l'accord avec le FMI, qui a déclenché la phase ultime de la crise en décembre 2001, a été exclusivement le fait du Staff et de la Direction. Les Directeurs exécutifs n'ont pas pris leurs responsabilités (p. 104). Ensuite, l'OIE souligne le faible impact en général des Directeurs exécutifs sur la politique du Fonds en Argentine. Il indique aussi qu'ils n'ont pas vraiment cherché à influencer la politique du Fonds en Argentine ou à la détourner de ces choix dangereux<sup>18</sup>. Cela étant, il relève que les Directeurs ne se sont pas privés d'intervenir en dehors du Conseil, par des voies informelles, ce qui a amplifié les problèmes au sein de l'institution<sup>19</sup>. En somme, les règles n'étaient pas respectées et, en outre, une bonne partie de l'action se passait en dehors du cadre formel, à l'initiative même de ceux auxquels il revenait en premier lieu de le faire respecter. D'un côté, on laisse le FMI prendre des risques majeurs et s'affirmer comme le régulateur suprême de la finance globalisée sans le surveiller vraiment. De l'autre, les principaux ne se privent pas d'intervenir en douce si leurs intérêts ou ceux de tel ou tel client leur semblent menacés.

17. Les témoignages « laissent entendre (...) qu'au fil de la décennie [1990], les voix exprimant des doutes sérieux sur la logique d'ensemble de l'action du FMI sont devenues de plus en plus rares » (p. 62).

18. « Une majorité au sein du Conseil a semblé disposée à accepter une règle de décision du type “à prendre ou à laisser”, qui ne lui laissait le choix qu'entre approuver entièrement la proposition de la Direction ou prendre la responsabilité de déclencher une crise financière. (...) Une procédure par laquelle ils auraient eu le choix entre différentes stratégies pour soutenir le pays aurait probablement eu un résultat plus équilibré. » (p. 103)

19. L'EIO cite ainsi un rapport interne, ultérieur à la crise, qui indique que « le FMI a cédé à des pressions politiques extérieures (...) en faveur d'une poursuite de son soutien, en dépit de son inquiétude marquée (*serious concern*) quant à la soutenabilité budgétaire et extérieure [du programme] » (p. 105 et 120).

**I**l faut donc prendre l'OIE très au sérieux, lorsqu'il affirme, dans les dernières pages de son rapport, que « la question clé est de savoir si la Direction a pris des décisions sous sa propre responsabilité » (p. 105). En toute logique, c'est bien aux principaux qu'il revient, dans toute institution, de répartir les fonctions et de veiller à ce que cette division du travail soit respectée. Si les mots ont un sens, ils sont donc les premiers responsables de l'échec de l'organisation, devant la compétence un peu paresseuse des experts, l'exceptionnalité de la crise argentine ou même l'action d'une Direction que personne n'a su contrôler. « L'absence de règles claires a conduit à recourir de façon excessive à des initiatives discrétionnaires, qui ont créé un environnement de grande incertitude et d'imprévisibilité quant aux décisions à venir du FMI ; cela a encouragé les autorités argentines à prendre des mesures critiquables et à s'engager dans une stratégie de pari sur la résurrection. » (p.120) ■

**Jérôme Sgard** est chercheur au CEPII (Centre d'études prospectives et d'information internationale) et professeur associé d'économie à l'Université de Paris IX-Dauphine. Il a publié dernièrement *L'économie de la panique* (Paris, La Découverte, 2002).  
E-mail : [sgard@cepii.fr](mailto:sgard@cepii.fr)