

La réforme de la gouvernance du FMI :

La question de la représentation et des quotes-parts

Abstract:

IMF faces a crisis of illegitimacy. At the roots of this crisis lies the unrepresentative nature of its structure of governance and the quotas shares of its members. Many countries consider that they are underrepresented .To resolve this difficult issue, the Fund accepted ad hoc increases for some countries and adopted a new simpler formula but the results remain modest. This paper covers the IMF's quota determination aspect of governance at the IMF and identifies the positive and disappointing aspects of the reform and proposes some solutions that will be required in the future.

Keywords: IMF, governance, quotas formula.

JEL classification: F02, EO2, G20

Résumé :

Le FMI traverse une crise d'illégitimité. A l'origine de cette crise, la nature non représentative de sa structure de gouvernance et les quotes-parts de ses pays membres. De nombreux pays estiment qu'ils sont sous-représentés. Pour résoudre cette question difficile, le Fonds a accepté des augmentations ad hoc pour certains pays et a adopté une nouvelle formule de calcul plus simple, mais les résultats restent modestes. Cet article couvre les aspects de la détermination des quotas de la gouvernance du FMI et identifie les aspects positifs et les aspects décevants de la réforme et propose quelques solutions qui seront nécessaires dans l'avenir.

Mots clés : FMI, gouvernance, formule des quotas.

Auteur : GONTAS Madjid, Doctorant ,LEG, Université de Bourgogne .

Introduction

Soixante ans après sa création, Le Fonds Monétaire International traverse une grave crise de légitimité qui porte atteinte à sa crédibilité et son efficacité . A l'origine de cette crise se trouve la nature non représentative de sa structure de gouvernance et les parts de quotas de ses pays membres.

Différents économistes notamment Bruira (2005), Cottarelli (2005), De Gregorio et Al. (1999), Keren (2007), Truman (2006), Van Houtven (2002), Woods (2005), Ralph C. Bryant (2007), Skala, Thimann et Wolfinger (2007) et beaucoup d'autres économistes considèrent que la question des quotas est centrale pour la réforme de la gouvernance du FMI, qui est à son tour très importante pour renforcer la légitimité et en fin de compte l'efficacité de l'institution. Par conséquent, le défi de cet article est de passer en revue et d'évaluer les différentes propositions de réforme pour aboutir à une meilleure formule plus simple et plus transparente. Ceci dans le but de garantir et d'assurer une représentation des pays qui serait plus équitable et plus efficace en respectant des principes économiques sains et en assurant aux économies les moins favorisées une participation suffisante puisqu'elles sont touchées d'une manière très importante par les politiques de l'institution qui est une agence gouvernementale multilatérale. Concilier les deux enjeux serait un défi qu'il faudrait relever pour le bien de tous. En outre, ce défi est une très grande chance pour l'institution puisqu'elle prévoit une augmentation générale de ses quotas en 2011, par conséquent, l'ajustement des quotas aura lieu sans contrainte de plafond global qui créerait des tensions entre pays membres . Donc l'urgence de trouver une formule adéquate est plus que primordial si l'on veut pas manquer cette occasion qui se présente au Fonds et à ses membres.

Ce présent article ne prétend pas résoudre le problème des quotas , une formule miracle qui pourrait convaincre l'ensemble des membres serait peut être même de l'ordre de l'impossible. Cependant, il pourrait y exister une formule plus simple, plus transparente qui produirait des résultats plus équitables pour la distribution des quotas .

Le présent article vise à fournir un aperçu complet des différentes questions techniques et les différentes propositions et critiques des économistes concernant le choix de la formule des quotas la plus appropriée.

I - Les quotes-parts des pays membres, leur composition et la révision :

La principale source des financements du FMI consiste en le paiement des quotes-parts par les pays membres (dépôts des pays membres). La quote-part constitue donc la contribution de chaque membre au capital du fonds, le montant de cette quote-part est déterminé par le conseil d'administration en prenant en considération plusieurs indicateurs qui définissent le poids et la position économique du pays membre dans l'économie mondiale (PIB, réserves...).

Ce dispositif de drainage des fonds joue un rôle déterminant puisque les quotes-parts attribuées à chaque pays en fonction de sa place dans l'économie mondiale permettent de définir :

- Le niveau des dépôts du FMI et les crédits dont bénéficient les pays membres
- Le vote au niveau des différents organismes de décision du FMI, le conseil des gouverneurs et le conseil d'administration repose sur un système de nombre de voix par pays et le nombre de voix varie en fonction des quotes-parts, par exemple : les Etats-Unis disposent de la quote-part la plus élevée (17,5% du total au 31 juillet 2004¹) et donc ils disposent du plus grands nombres de voix au sein des organismes de décision et on peut dire qu'ils disposent implicitement d'un droit de veto dans toutes les décisions prises pour l'octroi des prêts, d'où la nécessité de réforme et la révision du système de vote .

Vu ce système de répartition des voix de vote, on peut comparer le fonds à une société par action (SPA) ², au sein de laquelle chaque actionnaire a un pouvoir proportionnel à son apport en capital de l'institution, ce qui a donné lieu à un grand reproche de « déficit démocratique » qui lui a été adressé.

1-Statistiques des services du FMI

2- (J.), P. Faugère, le système monétaire et financier international, éd. Nathan.

I-1 La composition des quotes-parts versées par les pays membres :

La contribution de chaque pays membre se compose comme suit :

1-Un quart de la quote-part (25%) doit être déposé en or ou en monnaie étrangère (à partir des accords de la Jamaïque de 1976) acceptées à l'échelon international (essentiellement les monnaies des pays industrialisés : dollar, euro, yen, livre sterling).

2) Les trois quarts restants (75%) sont réglés en monnaie nationale des pays membres.

Les dépôts en or ou en devises des pays membres proviennent des acquisitions de devises liées à des excédents ou des emprunts antérieurs. Cependant, la livraison des dépôts en monnaie nationale pour les trois quarts de la quote-part s'opère simplement par un simple jeu d'écriture ainsi, les banques centrales nationales mettent leurs monnaies à la disposition du FMI. Les devises que le fonds peut prêter proviennent soit des dépôts en devises dans le cadre des 25%, soit des dépôts en monnaies nationales dans le cadre des 75%. Ainsi, par exemple les dollars disponibles pour les prêts sont apportés par les Etats-Unis pour 75% de leur quote-part et par les autres Etats pour une part de leur réserve en devise.

La détermination de la quote-part d'un pays membre se fait sur la base de l'importance économique du pays membre dans l'économie mondiale et les modifications des quotes-parts tiennent compte de plusieurs critères économiques comme le PIB, le solde des transactions courantes et les réserves officielles. Dans la pratique, lorsque un pays devient membre du FMI, on lui attribue une quote-part initiale équivalente à celle des pays membres qui ont la même taille que ce pays et ont les mêmes caractéristiques économiques ou du moins jugés à peu près comparables.

Les quotes-parts des pays membres sont libellées en droits de tirage spéciaux (DTS) qui est l'unité de compte du FMI, la quote-part joue un rôle très important dans la définition des aspects fondamentaux des relations financières et institutionnelles d'un pays avec le FMI, par exemple : la quote-part constitue le montant maximum de ressources financières que le

pays membre doit mettre à la disposition du fonds durant la souscription et lors de l'adhésion d'un pays au FMI, ce pays à l'obligation de s'acquitter de l'intégralité de la souscription (la partie des 25% de la souscription en DTS ou dans une monnaie largement acceptée et les 75% restante en monnaie nationale du pays concerné).

La quote-part détermine aussi le nombre de voix attribuées à un pays membre, ainsi, la quote-part est considérée comme un moyen d'influence que les pays membres peuvent exercer dans les décisions prises au sein du FMI. En principe, chaque pays membre dispose de 250 voix de base auxquelles s'ajoute une voix supplémentaire pour chaque somme de la quote-part équivalente à 100.000 DTS. Ainsi, les Etats-Unis disposent du plus grand nombre de voix qui correspond à 371.743 voix puisqu'ils détiennent 17 du montant total des ressources du FMI.

Aussi, la quote-part joue un rôle dans l'accès au financement du FMI puisqu'elle détermine le montant total de prêt qu'un pays membre peut obtenir du FMI pour corriger les déséquilibres de la balance des paiements, par exemple, dans le cadre des accords de confirmation et des mécanismes élargis de crédit, chaque pays membre peut emprunter jusqu'à 100 de sa quote-part annuellement et 300 au total, mais dans des circonstances exceptionnelles (une crise), le FMI peut revoir à la hausse les limites d'accès .

I-2 La révision des quotes-parts :

La révision générale des quotes-parts par le conseil d'administration pour répondre aux besoins croissants en matière de prêts, s'effectue à des intervalles réguliers, généralement tous les cinq ans et toute modification dans le montant de ces quotes-parts nécessite un large consensus et pour qu'une augmentation soit acceptée, elle doit réunir une majorité de 85% des voix, ce qui témoignent de l'importance de la décision d'augmenter les ressources du Fonds dans ses activités de prêts.

L'objectif des révisions générales des quotes-parts est :

D'abord de permettre au fonds d'évaluer l'adéquation des quotes-parts entre les besoins de financement exprimés par les pays membres et la capacité du fonds à répondre à ces besoins.

Aussi, l'évolution des économies des pays membres et le changement de leurs positions dans l'économie mondiale rendent les révisions générales nécessaires pour tenir compte de ces évolutions et veiller à ce que les quotes-parts suivent l'évolution des économies

La onzième révision générale effectuée durant l'année 1998 à porter les ressources du FMI à 213 milliards de DTS (environ 312 milliards de dollars us), l'augmentation a été la plus importante ces derniers temps puisqu'elle est de 45% du montant total des ressources du fonds. Cette augmentation a été approuvée par le conseil d'administration pour tenir compte de l'évolution de la taille de l'économie mondiale et aussi à cause du risque accru de crises financières et de l'ouverture rapide aux échanges commerciaux de la plupart des pays membres et la libéralisation des flux de capitaux internationaux

Une autre révision générale –la douzième- a été achevée le 30 janvier 2003 mais aucune augmentation des quotes-parts n'a été décidée. Actuellement, une treizième révision générale est en cours, elle a été commencée dès la fin de la douzième révision générale. Cette treizième révision va se terminer en 2008, le conseil d'administration va surveiller le niveau des ressources du fonds et il va déterminer s'il est satisfaisant et il va essayer d'organiser une distribution des quotes-parts qui reflète l'évolution de l'économie mondiale.

II Analyse du système actuel des quotas :

Le système actuel pour le calcul des quotes-parts au niveau du Fonds est très compliqué. Il est basé sur des formules qui ont évolué au fil du temps. Il existe cinq (5) formules actuellement. Ces cinq différentes formules sont appliquées différemment aux pays membres selon les résultats obtenus. La plus ancienne est celle de Bretton Woods adoptée en 1944. La formule de Bretton Woods comporte les variables suivantes : revenu national(Y), réserves officielles, recettes et paiements courants (importation et exportation)

qui, pris ensemble, représentent le degré de l'ouverture de l'économie, variabilité des recettes courantes (fluctuations des exportations). Les autres formules ont été ajoutées dans les années soixante.

Cette approche qui consiste à utiliser plusieurs formules est adoptée dans le but de d'augmenter légèrement les quotes-parts des petites économies ouvertes qui sont donc favorisées par les nouvelles formules contrairement à la formule de Bretton Woods qui continuait de favoriser les grands pays membres. Par la suite, Le revenu national a été remplacé par le produit intérieur brut (PIB) et les variables relatives aux échanges commerciaux notamment les recettes et paiements courants ont inclus les services et les transferts et les pondérations relatives aux transactions courantes et la variabilité des exportations ont été augmentées au fur et à mesure que les économies s'ouvraient au commerce international. En 1982, les formules de calcul ont été révisées pour la dernière fois et une diminution de la pondération de la variabilité des exportations est adoptée et aussi la réintroduction des réserves en tant que variable, sans que soit modifiée la structure de base des formules.

1-L'application des formules existantes :

L'application des formules pour le calcul des quotes-parts est très compliquée,

Premièrement, cinq quotas sont calculés à partir des cinq formules (Q1 à Q5), puis les deux quotas les plus bas des Q2, Q3, Q4 et Q5 sont additionnés et divisés par deux pour obtenir une moyenne qui sera comparée avec Q1. La plus élevée des deux est considérée comme la quote-part calculée du pays membre qui figure en pourcentage du quotas total calculé. En résumé, on peut dire que pour calculer les quotes-parts des pays membres, soit la formule Q1 est utilisée ou bien c'est la moyenne de deux autres formules qui est prise en compte. Étant donné que les quatre autres formules peuvent être combinées en six paires, il y a un total de sept permutations dans le processus de calcul.

Tableau 1 : utilisation des différentes formules de calculs

La pertinence des différentes formules pour la dérivation des quotes-parts des pays	
formules	Nombres de pays utilisant la formule 2005
Q1	78
Q2	75

Q3	33
Q4	74
Q5	32

Source : Statistiques des Services du FMI.

Dans la pratique, toutes les formules ont été utilisées mais d'une manière très différentes d'un pays à l'autre comme le montre le tableau ci-dessus : les quotes-parts d'un tiers des pays membres sont calculées à partir de la formule de Bretton Woods et pour les autres pays à partir des différentes combinaisons des autres formules. Il faut savoir que pour chacune des quatre formules autres que celle de Bretton Woods, il faut ajuster les résultats obtenus de manière à ce que la somme des quotes-parts de tous les pays soit égale au total général des quotes-parts calculées à l'aide de la formule de Bretton Woods

Les cinq formules de détermination des quotes-parts sont:

1-formule de Bretton Woods : $Q1 = (0,01Y + 0,025R + 0,05P + 0,2276VC) (1 + C/Y)$

2-formule III : $Q2 = (0,0065Y + 0,0205125R + 0,078P + 0,4052VC) (1 + C/Y)$

3- formule IV : $Q3 = (0,0045Y + 0,03896768R + 0,07 + 0,76976VC) (1 + C/Y)$

4- formule M4 : $Q4 = 0005Y + 0042280464R + 0,044(P + C) + 0,8352VC$

5-formule M7 : $Q5 = 0,0045Y + 0,05281008R + 0,039(P + C) + 1,0432VC$

Dont Q1, Q2, Q3, Q4 et Q5 = quotes-parts calculées selon chaque formule et les variables incluses dans les équations de calcul sont les suivantes :

Y = PIB aux prix du marché d'une année récente

R = moyenne sur douze mois des avoirs en or, en réserves de change et en DTS et des positions de réserves au FMI d'une année récente

P = moyenne annuelle des paiements courants (biens, services, revenus et transferts privés) sur une période récente de cinq ans

C = moyenne annuelle des recettes courantes (biens, services, revenus et transferts privés) sur une période récente de cinq ans

VC = variabilité des recettes courantes, qui correspond à une fois l'écart type par rapport à la moyenne mobile quinquennale calculée sur une période récente de treize ans

2-Historique de la détermination des quotes-parts à Bretton Woods :

Initialement, à la création des institutions de Bretton Woods en 1944 il y'avait une seule formule pour le calcul des quotes-parts , cette même formule à été adoptées dans des conditions pas très claires en matière de transparence et sans justification économique mais plus pour des raisons politique, comme l'a souligné l'économiste et historien du FMI James M.Boughton³ : « *l'équation a été calibrée de façon à donner un quota global de la taille convenue lors des négociations préliminaire entre les grands pays.* » l'équation n'est pas « *dérivée de la théorie ou de l'économétrie et n'a été ni discutée ni même officiellement divulguée au cours de la conférence* ».

Pour la partie américaine, c'est Raymond Mikesell, économiste au trésor Américain qui a construit la formule et qui a confirmé cette approche **d'ingénierie inverse** dans ses mémoires, il as révélé que le secrétaire adjoint du trésor Harry Dexter White lui as donné essentiellement les variables mais pas les poids correspondants et il lui as demandé de tirer une formule à partir de ladite variables qui⁴ : « *était de donner aux Etats-Unis, un quota d'environ 2,9milliard de dollars ,le Royaume unis (y compris les colonies) environs la moitié du contingent des Etats-Unis, l'union soviétique un montant légèrement inférieur à celui du royaume unis, et la chine un peu moins* » .

Le poids relatif des quotas est dérivé mais pas totalement déterminé par un système complexe de 5 formules pondérées basées sur le Produit Intérieur Brut (PIB), la valeur et la variabilité des recettes (exportations), les paiements (importations) et les réserves.

Les formules ont évoluées considérablement passant d'une formule unique décidées à la conférence de Bretton Woods mais le choix des variables (inclues ou exclues) n'a jamais fait l'objet d'une explication clair, persuasif et rationnel, comme le sont aussi, les poids qui leur sont assignées et les effets de répartition ainsi produits.

3-Boughton, James M., Silent revolution : the International Monetary Fund, 1979-1989, IMF, Washington, D.C, 2001, Page 860.

4- Mikesell, Raymond, the Breton woods debate: a memoir, Princeton University, Essays in international finance n 192, 1994.

L'une des raisons qui rend difficile de discerner une rationalité claire est que une mesure de quota unique est supposée accomplir de multiples objectifs : la capacité de contribution (PIB, réserves), l'accès aux ressources en fonction des besoins et de la vulnérabilité au chocs (indiquée par la variabilité des recettes d'exportation) et le poids de vote qui reflète l'importance relative dans l'économie mondiale (PIB).

Il n'y a à priori aucune spécification de l'importance relative des différentes fonctions remplies par les quotas. Ce « problème d'affectation » va à l'encontre du principe économique établi de longue date dans la littérature des politiques économiques qui consiste à dire que le nombre d'objectifs d'une politique ne doit pas dépasser le nombre d'instruments pour les atteindre. On peut noter également que les quotas et leurs parts de vote ne sont pas déterminés d'une manière mécanique en introduisant des données économiques dans le système d'équations. Les quotas actuelles et depuis le début de leur détermination ont toujours été fixé par voie de négociations bien sur à partir des quotas calculés sur la base des formules. Il faut donc souligner le caractère intrinsèquement politique de processus de la détermination des quotas-parts en faisant remarquer que en principe, même sans changement dans les indicateurs, il serait facile avec de petits changements dans les poids, et la relation entre les voix de base et les voix pondérées de refléter tout équilibre souhaité de l'influence des pays membres

Il est tout à fait clair que les quotas du FMI sont profondément politisés dès le départ. Dans ses mémoires, des débats et des négociations avant et après la conférence de Bretton Woods, l'économiste Raymond Mikesell qui était chargé tout seul de la tâche de la conception d'un système d'attribution des quotas rapporte que le représentant du trésor Américain Harry D. White (l'un des principaux architecte Américain du FMI) lui a fixé un certains nombre de quotas pour les quatre grands pays (*the big four*) : les Etats-Unis, le royaume unis, la Russie, Chine et il lui a demandé de construire une formule de quota qui donnerait les mêmes résultats que ceux qu'il lui as fixé. Mikesell est rentré chez lui pour produire la formule pour le lendemain, une formule qui pourrait générer ces quotas sans ordinateur. Il lui a fallu quatre jours pour calculer une formule cohérente (2% du revenu national, 5% d'or et d'avoir en dollars, 10% de la moyenne des importations, 10% de la variation des exportations). Suite à cette méthode pas très scientifique, pendant la conférence de Bretton Woods, des délégations de plusieurs pays ont protesté contre leurs contingents initiaux de quotas et ont exigé une explication sur la façon dont ils avaient été conclus. Mikesell rappelle qu'il avait cette demande et a donné un séminaire de 20 minutes sur les facteurs pris en compte dans le calcul des quotas mais il n'a pas révélé la formule. Il a ajouté qu'il as essayer de rendre le processus sembler le plus scientifiquement possible mais

les délégations ont été assez intelligentes pour savoir et se rendre compte que le processus est plus politique que scientifique. Il précise « il pourrait être possible de soutenir que, après ce *moins que- Immaculée conception*, la détermination des quotes-parts a depuis évolué de manière plus rationnel et scientifique mais on pense que *moins-que-Immaculée conception* associée à des preuves ultérieures évidentes d'arbitraire et la politisation devrait dissiper toute foi persistante que les procédures du FMI suivent des objectifs et des bases scientifiques.»

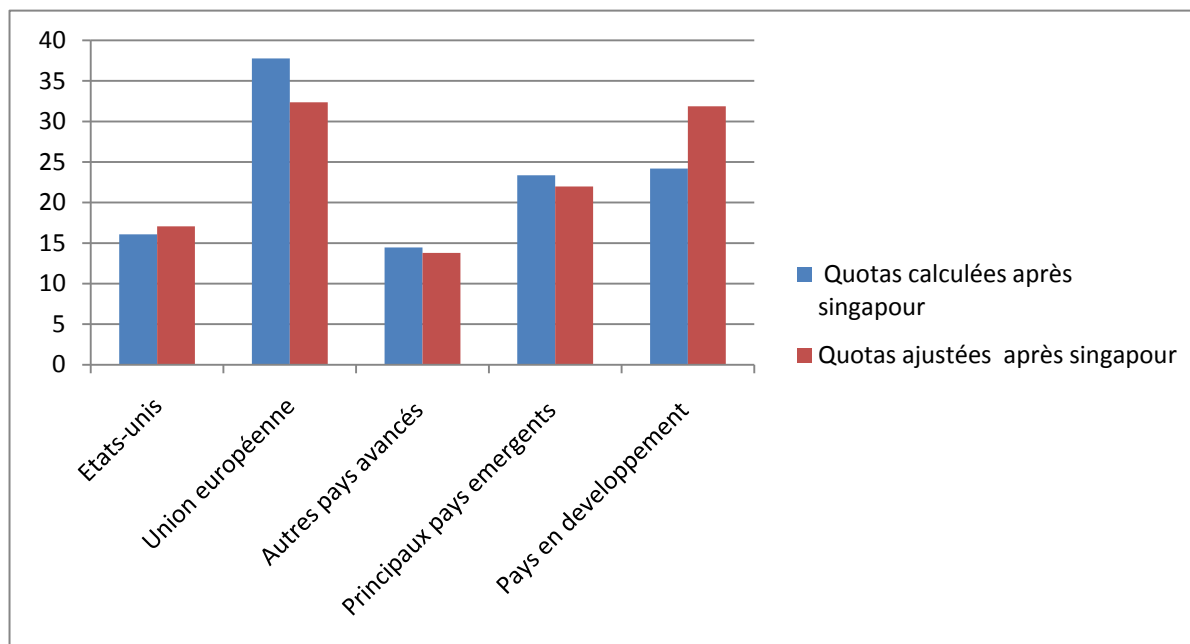
3- la question de sous et sur-représentation :

Avant la réforme :

Dans cette section, on va procéder à une comparaison pour vérifier la validité de l'hypothèse selon laquelle il existe une surreprésentation des groupements de pays développés (Etats-Unis, union européenne, autres pays avancés) et une sous représentation des pays émergents et pays en développement. On va utiliser les résultats les plus données les plus récente c'est-à-dire après la résolution de Singapour. On va comparer les quotas calculée à partir des 5 formules et les quotes-parts ajusté après le premier round d'augmentation *ad hoc* initial qui a touché quatre pays qui sont : la Chine, la Corée, le Mexique et la Turquie, considérés comme les pays les plus sous-représentés en attendant l'adoption d'une nouvelle formule de calcul. Chacun des pays a reçu l'équivalent d'un tiers de la différence entre les quotas actuels (réels) et les quotas calculés .L'effet de l'augmentation dans le quota total du FMI est de 1.8%.

Le schéma ci-dessous (1) montre l'effet de l'augmentation (la première phase de réforme).On voit bien qu'il ya une différence entre les quotas calculé sur la base des cinq formules et les quotas accordés aux pays membres après les négociations. Les Etats unis et les pays en voie de développement sont les deux groupes pour lesquels leurs quotas réels dépassent les quotas calculés, donc sur cette base, on ne peut pas conclure et dire que les pays en développement sont sous-représentés puisque on leur accorde une quote-part largement supérieure à celle qui découle des calculs. Mais ne sont-ils pas pour autant sous-représentés par rapport aux pays avancés ? La question suivante qu'on pourrait se poser est la suivante: Est-ce que cette représentation est assez significative pour mesurer l'inégalité dans les quotas accordés, c'est-à- dire, est-ce que la façon dont on détermine les quotas (les variables prises en considération, leurs poids...) est économiquement viable et justifiable ?

Schéma 1: Illustration de la sous ou la surreprésentation des quotas avant la réforme



Evaluation de la question de sur et sous représentation de certains pays avancés et émergents :

Dans cette section contrairement à la précédente(comparaison globale non significative), on ne va pas comparer que certains pays avancés (Belgique, Italie et Pays-Bas) avec certains pays émergents (Brésil, Chine et Inde) et on vérifiera si on aura les mêmes résultats que la comparaison précédente. Dans cette comparaison, on compare le nombre de voix de vote accordées aux pays considérés et la position économique de chacun et voir s’il ya équilibre ou disparité .

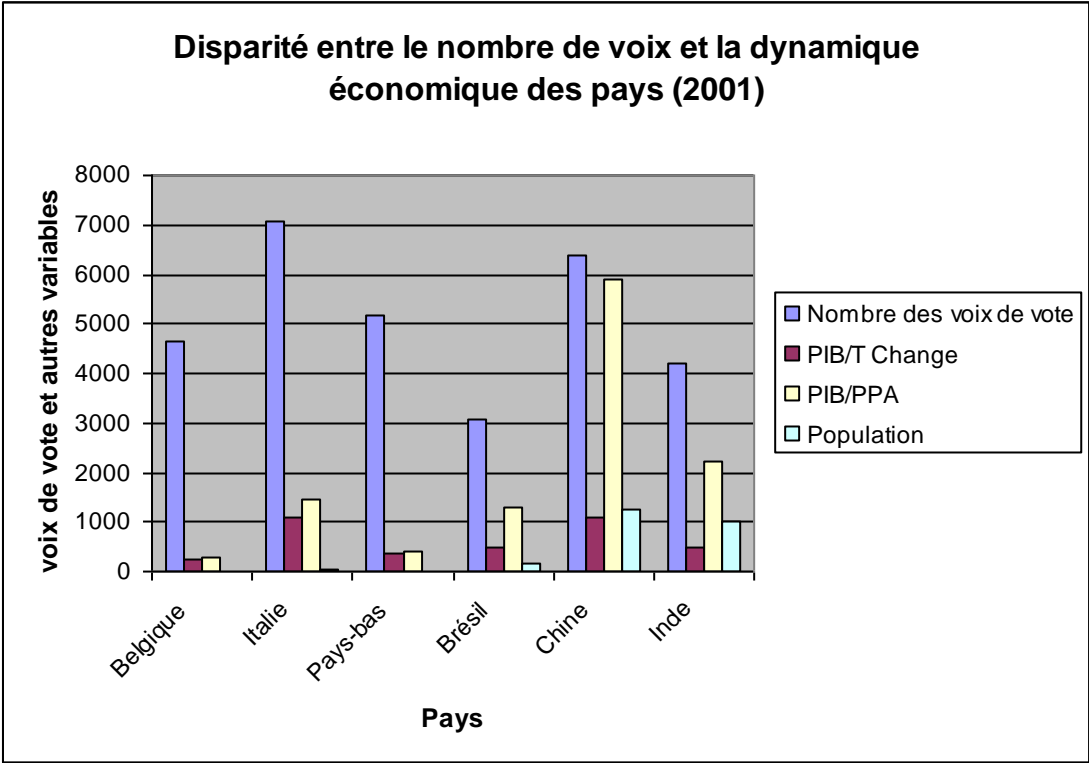
Tableau 2 : Disparité entre le nombre de voix et la dynamique économique.

Pays	Nombre de voix au FMI en 2001	PIB/taux de change (MdS) 2001	PIB/PPA (MdS) En 2001	Population (Millions) 2001
Belgique	46302	230	281	10
Italie	70805	1090	1464	56
Pays-Bas	51874	370	413	16
Brésil	30611	503	1309	175
Chine	63942	1100	5900	1260
Inde	41832	474	2233	1003

Source : Données sur les voix de vote : FMI, Rapport Annuel, 2001, Données économiques et population :Economist Intelligence Unit, Rapport Pays, 2002.

Le résultat est visible sur le **schéma 2** et on voit clairement qu'une grande disparité existe entre la position économique et du pouvoir de vote des pays émergents (chine, brésil, inde) et des petits pays européens (Belgique, Italie, Pays-Bas) au sein de l'institution comme le montre le tableau ci-dessus et le schéma simplifié au dessous. Les pays émergents ont besoin d'une importante plateforme à partir de laquelle, leur voix peut être entendue et incorporée dans les politiques de prévention et de la résolution des crises. On sait très bien que la qualité de l'information concernant des pays membres, pour la surveillance et la conception des programmes est essentielle et dépend beaucoup de la participation des pays concernés. Par conséquent, une augmentation de la participation effective des pays émergents et en voie de développement (leur quota et voix), dans lesquels le FMI intervient régulièrement, serait très importante pour le succès des programmes d'intervention.

Schéma 2 : Illustration de la représentation de certains pays avancés et d'autres émergents



Source : Auteur.

4-Le système actuel des cinq formules et sa réforme :

Dans le système existant de la détermination des quotes-parts au FMI, il est utilisé cinq (5) formules avec plusieurs combinaisons pour chaque pays membre, ce qui rend difficile toute

comparaison et l'homogénéisation des calculs. Alors, pour simplifier les calculs et permettre une homogénéisation, on se pose la question suivante :

Est-il possible de remplacer les 5 formules par une formule unique ?

Le système actuel utilisé pour la détermination des quotes-parts est très compliqué. D'abord parce qu'il est basé sur l'utilisation de 5 formules différentes. Ensuite, ces formules sont utilisées différemment d'un pays à l'autre pour obtenir les résultats escomptés.

La résolution de Singapour de 2006 avait recommandé au conseil d'administration du Fonds de trouver une formule plus simple et transparente, on se demande alors s'il est possible de remplacer le système compliqué des 5 formules par une seule formule appliquée à tous les pays pour déterminer leur quotes-parts.

Pour tester la faisabilité de cette possibilité, on procède à un test économétrique (une régression sans constante) des quotas calculées sur la base des 5 formules sur les 4 variables courantes contenu dans les équations c'est-à-dire, PIB(y), Ouverture(O), Variabilité des recettes actuelles d'exportation(VC), et les réserves(R), nous permet d'obtenir une qualité d'ajustement de $R^2 = 0,997$, ce qui est très significatif. Les coefficients avec leurs T-statistics respectifs sont les suivants :

$$Q = 0.049132 Y + 0.649510 O + 0.223583 VC + 0.071340 R$$

$$(4.81) \quad (66.59) \quad (15.06) \quad (24.52)$$

On voit bien donc que la différence entre les 5 formules et la formule unique est très faible. Par conséquent il n'y a pas de besoin d'utiliser plusieurs formules et les cinq formules peuvent être condensées en une seule formule. L'utilisation d'une formule unique rendra les calculs moins compliqués et le processus de détermination des quotes-parts plus transparent même avec une petite perte de précision.

Dépendent Variable: Q

Method: Least Squares

Date: 11/14/08 Time: 13:59

Sample: 1 185

Included observations: 184

Excluded observations: 1

$$Q=C(1)*Y+C(2)*O+C(3)*VC+C(4)*R$$

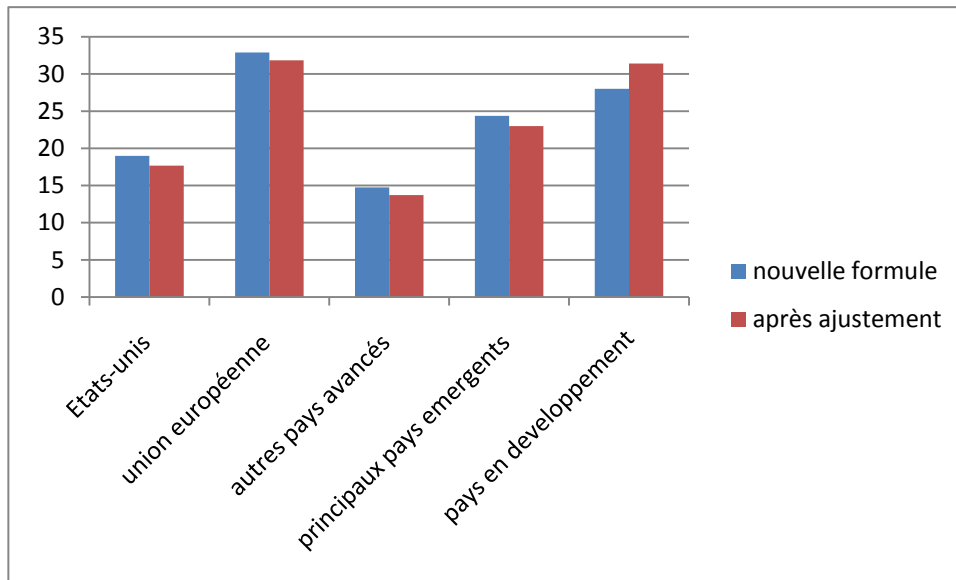
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.049132	0.010209	4.812820	0.0000
C(2)	0.649510	0.009754	66.59094	0.0000
C(3)	0.223583	0.014838	15.06783	0.0000
C(4)	0.071340	0.002909	24.52550	0.0000
R-squared	0.997524	Mean dependent var	0.542076	
Adjusted R-squared	0.997483	S.D. dependent var	1.591118	
S.E. of regression	0.079829	Akaike info criterion	-2.196362	
Sum squared resid	1.147078	Schwarz criterion	-2.126472	
Log likelihood	206.0653	Durbin-Watson stat	1.691059	

5- Après la réforme et l'adoption d'une nouvelle formule unique :

L'idée la plus répandue en ce moment à travers plusieurs pays membres, surtout les pays émergents et pays en développement, est que le Fonds Monétaire International n'est pas équitablement représentatif de tous les pays membres qui le composent. Il est largement admis aussi que le FMI souffre d'une crise de légitimité et de confiance qui remet en cause toute ces politiques et recommandations aux pays membres. La majorité des économistes considère que les pays émergents qui tirent la croissance dans le monde et les pays en développement sont les pays les plus sous représentés au sein du Fonds et que les pays développés (Etats unis, union européenne, autres pays avancés) sont largement surreprésentés. Dans cette section, nous allons examiner cette situation après l'adoption du conseil d'administration d'une nouvelle formule de calcul et voir si c'est réellement toujours le cas même après la réforme. La comparaison va se faire sur la base des quotes-parts calculées selon la nouvelle formule adoptée le 28 mars 2008 par le conseil d'administration du FMI, et les quotes-parts actuelles (réelles) obtenues après ajustement.

On compare les quotes-parts calculées après réforme et les quotes-parts réelles après ajustement.

Schéma 3 : illustration la sous ou la surreprésentation des parts de quotas après réforme



Comme le montre le schéma précédent, on voit bien que les principaux pays émergents ne sont pas vraiment sous-représentés puisque leurs quotes-parts réelles dépassent leurs quotes-parts calculées sur la base de la nouvelle formule. Donc, on va regarder la représentation, pas d'une manière globale (grands groupes de pays) mais d'une manière détaillée, on comparant de petits groupes de pays développés et de pays en développement pour relever les contradictions et déséquilibres de représentation. Aussi, une autre hypothèse s'impose : celle de vérifier la façon dont est négociée la nouvelle formule et si elle est économiquement expliquée .

Puisque les pays émergents et en développement ne sont pas sous représentés voire surreprésentés (globalement) Où se situe le problème alors ? Dans la façon de considérer la question de la sous et surreprésentation ? Dans la formule des quotes-parts elle-même?

Dans les comparaison qui vont suivre, les pays développés et les pays en développement ne sont pas pris comme deux grands groupes mais comme composés de quelques pays développés et quelques pays en développement ou émergents ce qui va sûrement nous renseigner mieux sur la question du déséquilibre de représentation entre pays.

Comparaison de deux groupes de pays illustrant le déséquilibre de représentation :

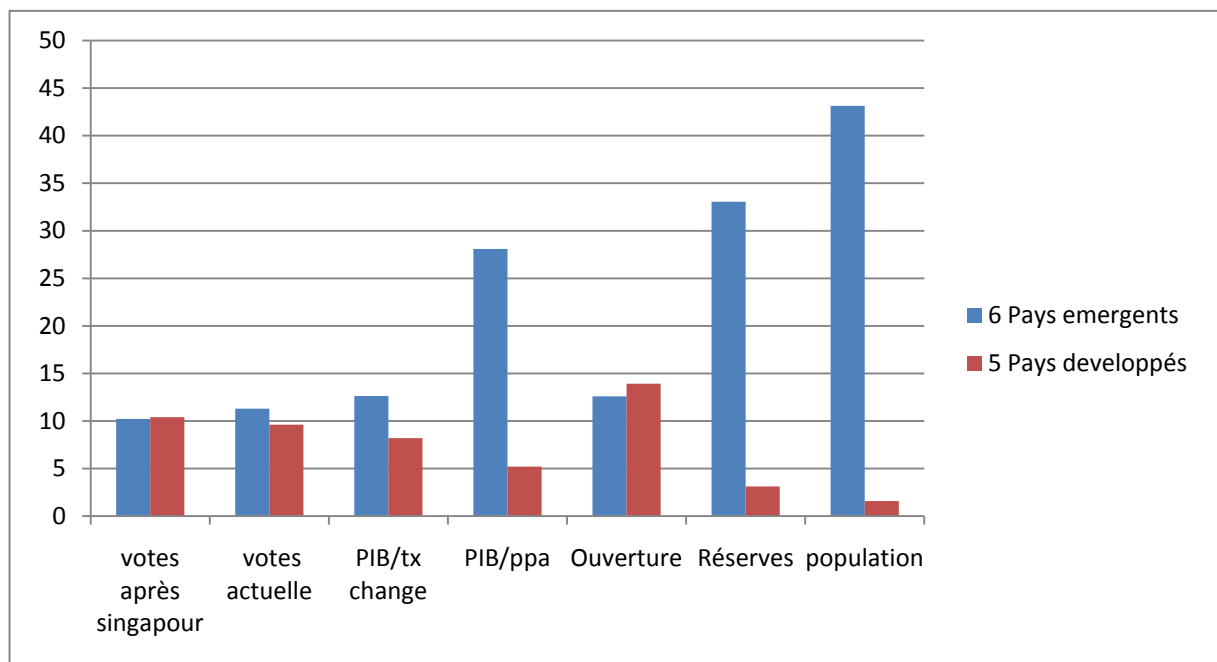
a-Deux groupes de cinq pays développés et six pays émergents:

on considère deux groupes de pays :

- 1 Un groupe de pays en développement : (chine, inde, Corée, Brésil, Mexique et la Turquie)
- 2 Un groupe de pays développés : (Italie, Pays-Bas, Belgique, Suède, Suisse)

Cette comparaison constitue la vraie et réelle comparaison.

Schéma 4 : Deux groupes de 5 pays



Dans cet exemple de comparaison, on voit bien le déséquilibre de représentation : la quote-part calculée des six pays émergents équivaut à celle de seulement cinq pays développés, jusque là rien d'anormal, c'est juste une constatation, mais, si on regarde de côté des variables économiques, on voit bien que les six pays émergents dépassent largement les pays développés. Ils disposent d'un PIB calculé au taux de change plus grand que celui des pays développés, plus significatif encore le PIB calculé sur la base de la parité de pouvoir d'achat (PPA), les réserves de changes sont aussi très importantes et dépassent de loin les réserves du groupe des pays développés. Même constatation pour la population. Il n'y a que pour l'ouverture (commerce) que le groupe de pays développés dépassent légèrement les pays émergents et l'explication est très logique et simple puisque les pays

développés considérés sont essentiellement européens et l'Europe est un marché commun donc une plus grande intégration commerciale. Cet exemple nous montre clairement le déséquilibre flagrants entre les pays membres au du moins pour nos six pays émergents et développés.

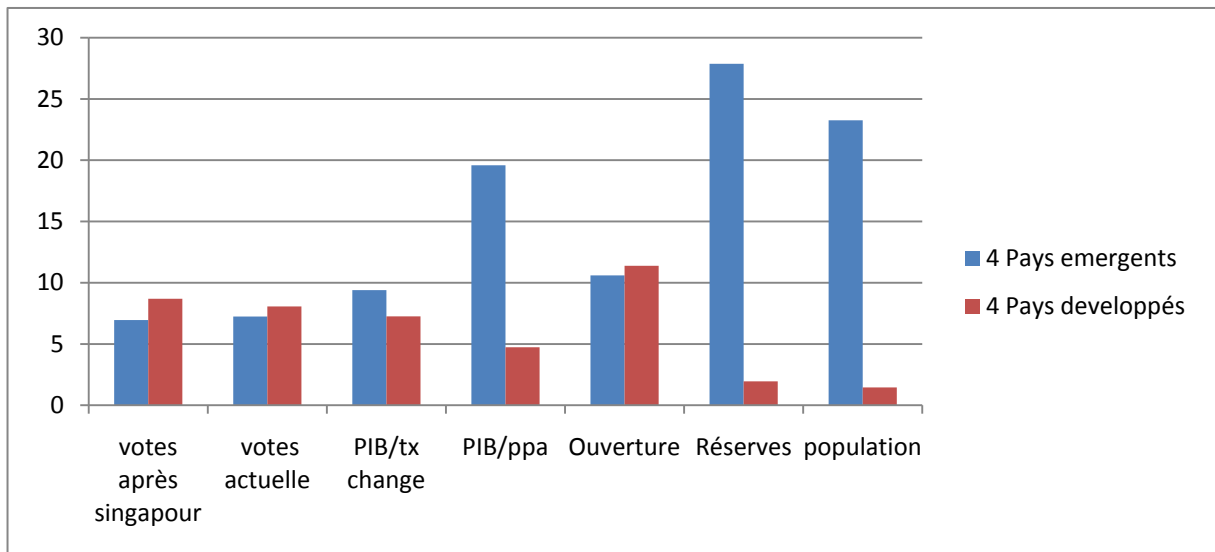
b- Deux groupes de quatre pays :

On continue avec les comparaison entre groupes de pays. Cette fois-ci, on considère dans ce deuxième exemple deux groupes de pays composés de quatre pays :

1 un groupe de pays en développement (chine, Corée, Mexique, Turquie)

2 un groupe de pays développés (Italie, Pays-Bas, Belgique, suède)

schéma 5 : Deux groupes de 4 pays



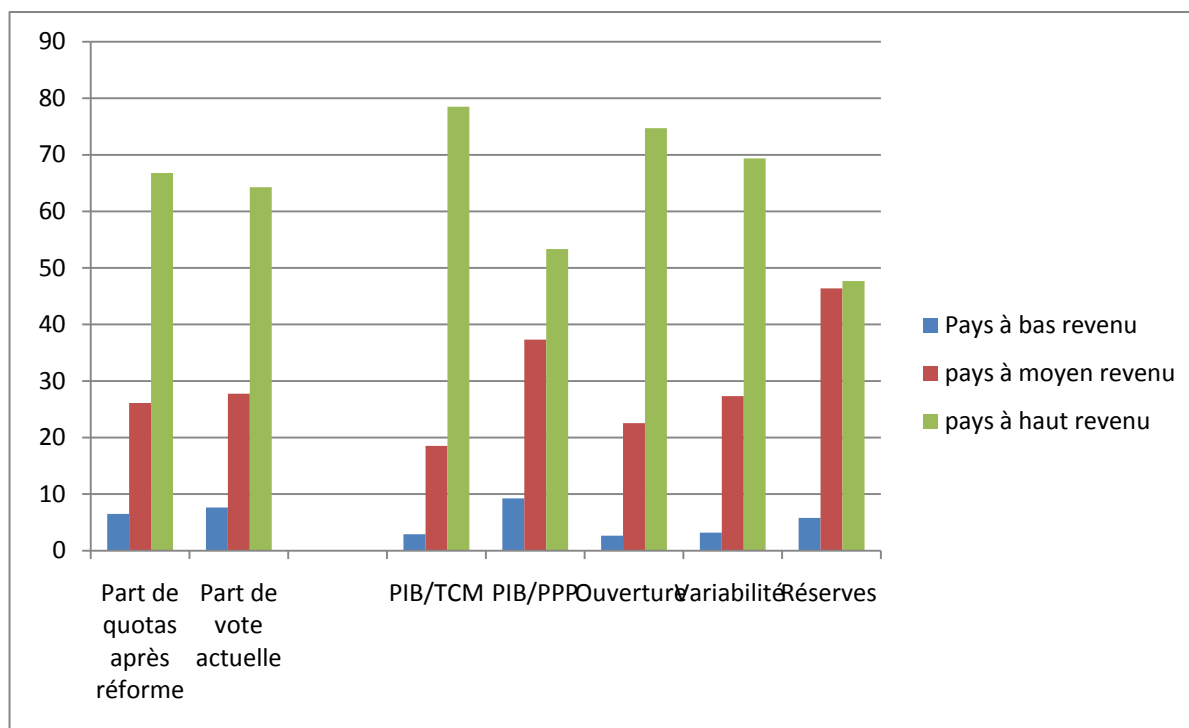
Dans cette illustration, on remarque que la part de vote (votes après Singapour)des quatre pays développés est plus grande selon les calculs de nouvelle formule, il as fallu un ajustement et des pression politique pour que la part réelle (votes actuels où réels) des pays émergents dépassent légèrement celle des pays développés. Alors que les variables économiques qui témoignent de la position et de la dynamique économique sont toutes (sauf pour le commerce) à la faveur des pays en développement .

c-Trois groupes de pays :

Dans ce troisième exemple, on prend trois groupes de pays sur la base de revenu :

Les Pays à bas revenu , Pays à moyen revenu et Pays à haut revenu.

Schéma 6 : Comparaison de trois groupes de pays selon revenu

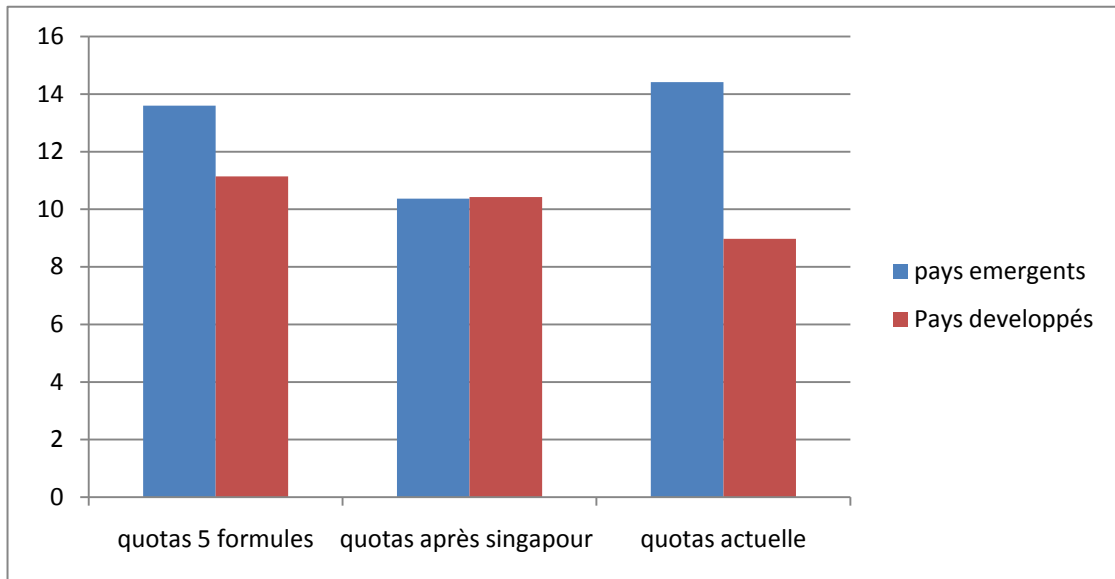


Cette exemple de comparaison selon revenu rejoint aussi les précédentes comparaisons et témoigne du déséquilibre qui existes entre pays membres du FMI. la quote-part des pays à haut revenu dépassent de très loin celle des pays émergents et cela même après la réforme puisque les données utilisées pour cette comparaison proviennent des services officiels du FMI après les avoir ajusté à la lumière des réforme des quotas.

Dans la dernière comparaison, il s'agirait des quotas des pays émergents d'un coté et les quotas des pays développés de l'autre coté et la comparaison se fera entre trois période chacune correspondant à une façon ou mode calcul (les cinq formules, quotas après l'augmentation de Singapour et les quotas réels ou actuels) et voir s'il ya déséquilibre ou pas.

Le schéma suivant illustre les résultats obtenus.

Schéma 7 : comparaison de quotas entre pays émergents et pays développés



Si on prends tous les pays émergents en tant qu'un seul groupe, et si on prend les quotas obtenu à chaque étape de la réforme, on peut dire que les pays émergents étaient privilégiés au moment de l'utilisation des cinq formules c'est-à-dire avant la réforme. Puis leur quota s'est égalisé avec la quota des pays développés a l'issue de l'augmentation après Singapour suite à réforme intervenue ,mais le quota réel des pays émergents est plus grand que celui des pays développés après différents ajustement en leur faveur pendant les négociations politiques entre les délégations de chaque pays. Alors on se demande pourquoi ne pas changer directement la formule des quota et la rendre plus favorable au pays émergents puisque on introduit à chaque fois et à coup sur des ajustement qui rend les résultats des calculs caducs.

Après avoir vu dans la première partie de l'article le déséquilibre qui existe dans la structure de gouvernance du FMI notamment les quotas et que l'adoption d'une formule unique est possible sans incidences majeures sur les résultats par rapport à l'utilisation des cinq formules, on va essayer dans la deuxième partie d'exposer, analyser et critiquer les différentes formules proposées soit par les services officiels du FMI, soit par les différents économistes.

III- La nouvelle formule officielle des quotas du FMI et les autres propositions :

Lors de l'assemblée annuelle du FMI à Singapour, le directeur général du FMI « DE RATO » a déclaré : « *la répartition actuelle des quotas et des voix met cette légitimité à risque dans de nombreuses régions, par exemple l'Afrique, où le Fonds est fortement engagé, et en Asie, dont la place dans l'économie mondiale a augmentée beaucoup plus que son rôle dans le Fonds ...* » (Septembre 2005).

1-1 L'augmentation initiale AD HOC de Singapour :

Un accord a été conclu en 2006 pour une première étape dans la réforme des quotas-parts qui consiste à augmenter les quotas de certains pays les plus sous-représentés sur la base des formules existantes. Ces pays sont : la Chine, la Corée, le Mexique et la Turquie. Cette augmentation est appliquée immédiatement. Chaque pays a vu son quota augmenter d'un quart de la différence entre sa quote-part réel et sa quote-part calculée selon les anciennes formules. L'ensemble des augmentations pour les quatre pays a eu un effet d'augmentation générale de l'ensemble des quotas de tous les pays membres de 1,8%. Le tableau 3 montre l'effet de la première étape de réforme sur les quatre pays concernés par l'augmentation et autre groupement de pays. On voit que la part de vote de l'ensemble des quatre pays a passé de 5,34% à 6,96 % ce qui est significative comme augmentation (1,62%) mais c'est la Chine et la Corée qui ont bénéficié des plus grandes augmentations qui se chiffrent à +0,72% et +0,57% respectivement. Cependant, les Etats-Unis et l'Europe ont subi une diminution de leur part en pourcentage (-0,29% et -0,39% respectivement) et le reste des pays membres, une diminution de 0,94% de montant total des quotas.

Il faut signaler que cette augmentation est transitoire, ponctuelle et constitue juste une première étape avant de trouver une nouvelle formule de calcul. Globalement on peut dire que l'augmentation *AD HOC* n'est pas significative au point de résorber le problème de la sous représentation des quatre pays concernés par l'augmentation et des autres pays membres.

Tableau 3 : Effets de l'augmentation AD HOC décidée à Singapour en 2006 :

Bénéficiaire	Avant l'augmentation AD HOC		Après l'augmentation AH HOC		Différence avant/après
	Quote-part actuelle	Part de vote	Quote-part actuelle	Part de vote	
Bénéficiaire	5,41	5,34	7,06	6,96	+1,62
Chine	2,98	2,93	3,72	3,65	+0,72
Mexique	1,21	1,20	1,45	1,43	+0,23
Corée	0,76	0,76	1,35	1,33	+0,57
Turquie	0,45	0,45	0,55	0,55	+0,10
Pour mémoire :					
Zone euro	23,19	22,84	22,78	22,45	-0,39
Etats-Unis	17,38	17,03	17,08	16,74	-0,29
Autres pays	54,02	54,80	53,08	53,86	-0,94

Sources : M.Skala, C.Thimann et R.Wölfinger, Banque centrale européenne, occasional paper series, Septembre 2007.

1-2 La formule du conseil d'administration :

Dans la résolution de septembre 2006 (résolution se Singapour), les membres du conseil des gouverneurs du FMI étaient d'accord pour une formule unique, simple et transparente et ils recommandaient qu'il fallait donner au PIB une pondération nettement plus importante dans la nouvelle formule et que d'autres variables, notamment l'ouverture de l'économie des pays membres devraient aussi jouer un rôle important : *« un poids significativement plus élevé devrait être accordé au PIB ainsi que de veiller à ce que d'autres variables, en particulier l'ouverture ... jouent également un rôle important . »* (Résolution de Singapour)

La définition d'une nouvelle formule de calcul des quotes-parts pour remplacer les cinq formules est une tâche difficile et complexe sur les plans politique, conceptuel et technique puisque il faut résoudre le problème de la structure de la nouvelle formule (linéaire ou logarithmique), le choix des variables a utiliser (à inclure ou exclure) et enfin la pondération à attribuer à chaque variable.

La nouvelle formule retenue contient les éléments suivants :

- Quatre variables exprimées en part relative du total mondial : PIB, ouverture, variabilité, et les réserves, avec les pourcentage 50%, 30%, 15%, 5 % respectivement .

La variable PIB est composée de PIB calculé au prix du marché et du PIB calculé en parité du pouvoir d'achat avec des poids du 60% en PIB au prix du marché et 40% en PIB en parité du pouvoir d'achat . Cette approche est adoptée pour essayer de capturer le rôle central des quotas dans les opérations financières du fonds pour lesquelles le PIB au prix du marché est le plus pertinent. Pareil pour les activités non financières pour lesquelles le PIB en parité de pouvoir d'achat est considéré comme le moyen le plus pertinent pour capturer le volume relatif des biens et services produits par les économies selon les service du FMI ⁵

- Un facteur de compression de 0,95 appliqué à une combinaison linéaire des quatre variables, dans le but de réduire la dispersion des quotas calculées, ce qui permettra de modérer, dans une certaine mesure, le rôle de la taille des pays dans la formule .

La formule algébrique est la suivante :

$$CQS = (0,5*Y + 0,3*O + 0,15*V + 0,05*R)^k$$

Ou CQS = quote-part calculé

Y = une combinaison du PIB converti au prix du marché et du PIB calculé en parité de pouvoir d'achat (PPA) sur une période de 3 ans en moyenne. Les poids du PIB fondé sur le prix du marché et le PIB/PPA sont de 0,60 et 0,40 respectivement.

5- Rapport du conseil d'administration au conseil des gouverneurs, « réforme des quotas et des voix au FMI » ,28 mars 2008, page 2

O = la moyenne annuelle de la somme des paiements et des recettes courantes (biens, services, revenus et transferts) pour une période de 5 ans.

V = Variabilité des recettes courantes et des flux nets de capitaux mesurée par un écart type de la partie centrée avec une tendance sur trois ans sur une période de treize années.

R = douze mois en moyenne sur un an de réserves officielles (réserves de change, les avoirs en DTS, position de réserve au Fonds, l'or monétaire).

K = un facteur de compression

2-La question des voix de base et la représentation :

Quand le FMI a été créé en 1944, il était composé seulement de 44 pays et les voix de base étaient significatives dans l'ensemble du pouvoir de vote des pays membres. Les voix de base constituaient une partie de 11,3 % du total des quotas en 1944. Avec l'augmentation des pays qui rejoignent le Fonds, le montant total des quotas augmente progressivement et la proportion des voix de base aussi jusqu'à atteindre un record en 1958 puisqu'elle s'établit à un niveau de 15,6%. La fraction des voix de base est restée à un taux assez élevé qui tournait autour de 14% entre 1963-1965. Mais comme le nombre des voix de base par pays membre n'est pas augmenté depuis, alors que le montant total des quotas était en progression avec les augmentations et les révisions périodiques pour s'adapter et accompagner le développement économique global, cette situation a conduit à une diminution relative du poids des voix de base d'une manière importante. Le taux ou la fraction des voix de base a chuté pour ne représenter que 5,5% entre 1980-1982 et a continué de baisser pour ne représenter que 2,1% ces dernières décennies. C'est le taux le plus bas historiquement depuis la création de l'institution. Avec la stratégie de réforme de la gouvernance enclenchée par le conseil d'administration en 2008, il a été décidé de tripler les voix de base allouées à chaque membre dans l'objectif de respecter le principe de l'égalité souveraine entre les Etats sans tenir compte de leurs poids économiques respectifs,

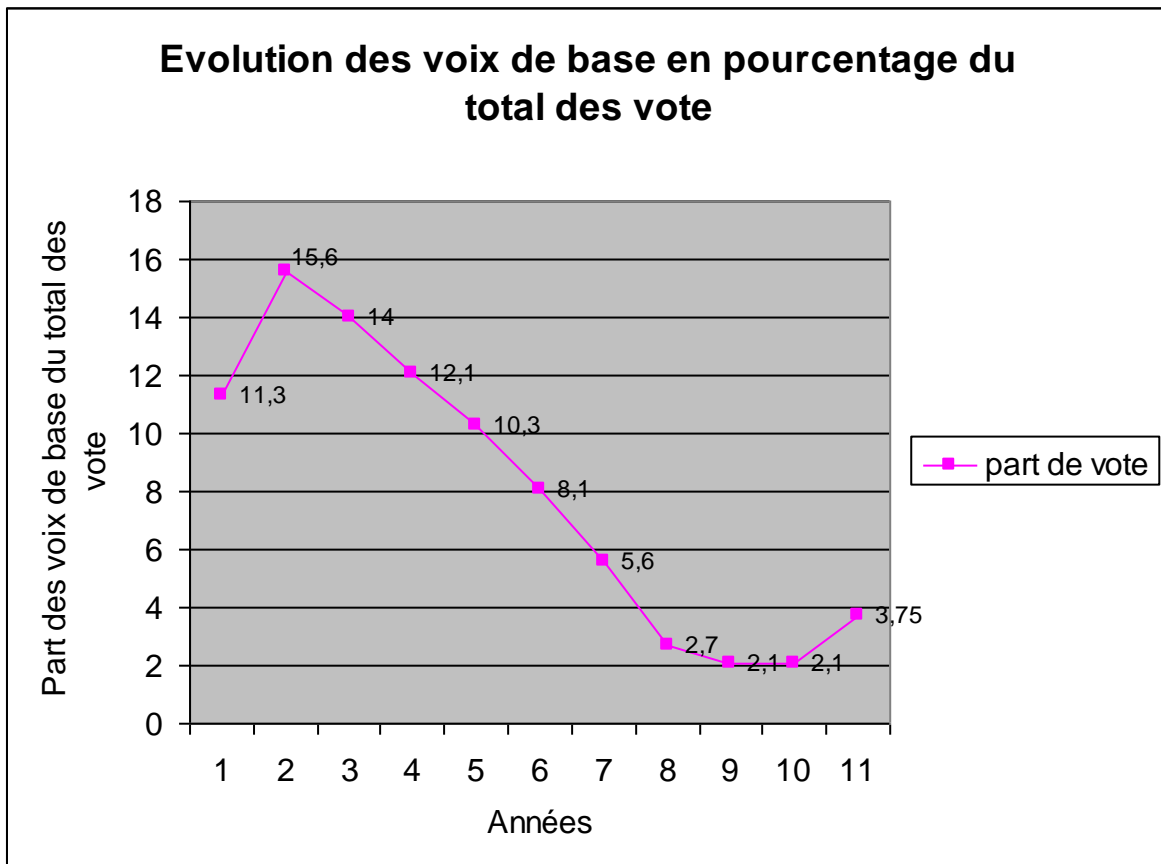
ce qui va donner 750 (250 × 3) en tout pour chaque pays membre. Mais il faut se méfier de cette augmentation absolue et non relative, donc, l'effet ne sera pas perceptible puisque au sommet du G20 à Londres en avril 2009 il a été décidé dans le communiqué final de tripler les ressources mises à la disposition du FMI à 750 milliard de dollars et de soutenir l'émission des droits de tirages spéciaux (DTS) pour 250 milliard de dollars, et le G7 presse les pays membres de trouver un accord sur les quotes-parts d'ici janvier 2011. Donc le triplement des voix de base n'aura aucun effet une fois le niveau des quotes-parts relevé. Le tableau 4 montre l'évolution historique de la proportion des voix de base par rapport au total des quotes-parts depuis la création du Fonds en 1944 jusqu'en 2008.

Tableau 4 : Evolution des voix de base au FMI (1944-2008).

Année	Nombre des pays membres	Total des voix	Nombre des voix de base	Part des voix de base du total (%)
1944	45	99.390	11250	11,3
1958	68	108.930	17000	15,6
1965	101	179.928	25250	14,0
1970	115	236.835	28750	12,1
1976	132	319.714	33000	10,3
1978	140	432.415	35000	8,1
1983	145	646.415	36250	5,6
1990	152	1.387.910	38000	2,7
1998	183	2.166.040	45750	2,1
2005	184	2.173.313	46000	2,1
2008	184			3,75

Source :FMI, distribution des quotas, selected issues, Juillet 2003 .

Schéma 8 : Evolution des voix de base (1944-2008)



Source : auteur .

Comme le montre le schéma 8, la diminution significative des voix de base a réduit le pouvoir de vote des petits pays membres du FMI et leur capacité d'influence dans le processus de prise de décision au sein de conseil d'administration de l'institution. Le consensus auquel les pays ont abouti durant la réunion annuelle de Singapour en septembre 2008 sur la nécessité d'augmenter les voix de base et leur triplement en 2008 n'as eu qu'un effet modeste qui va disparaître en 2011 avec l'augmentation générale des quotes-parts . Une vraie modification des voix de base nécessite un amendement des statut du FMI pour fixer un taux de voix de base par rapport au total des quotes-parts (indexation) et veiller à ce que ce taux soit toujours respecté et maintenu durant les augmentations périodiques quinquennales. Cependant tout amendement des statuts du FMI exige que pas moins des 3/5 ème des membres soient d'accord c'est-à-dire il faut persuader 85% du total des votes pour tout changement sans oublier le veto américain puisque les Etats-Unis disposent de plus de 15% des voix de vote au FMI .Donc pas de réforme sans le consentement des Etats-Unis .

Pour résumer, les voix de base ne doivent plus être considérées comme un nombre absolu de votes comme c'est actuellement le cas mais comme une fraction constante du pouvoir de vote total. Ce taux bien sûr doit être fixé par consensus par l'ensemble des pays membres et ça sera la première étape de toute bonne réforme de la gouvernance du Fonds. Il faut préciser aussi qu'un Triplement des voix de base ne va pas restaurer leur taux initial des premières décennies de la création du Fonds qui est très significatif (15,6% en 1958) . Il reste cependant une question à évoquer qui concerne toujours les voix de base : l'économiste Ralph C. Bryant de Brookings Institution pose une question d'une grande importance : si la fraction de 10 % ou plus a été jugée appropriée en 1944-1958, il est difficile de comprendre pourquoi cette fraction devrait être beaucoup plus faible au 21ème siècle ? la réponse à cette question ne peut être que politique à mon avis puisque les voix de base ont pour origine deux principes fondamentaux de droit qui sont la souveraineté et l'égalité des Etats, des principes qui sont posés par les traités de *Westphalie*⁶ .

3- Critiques de la formule du FMI :

L'équation qui a été adoptée par le conseil d'administration et que le conseil des gouverneurs s'empresse de faire adopter par les pays membres est tout simplement inadéquate et cela pour plusieurs raisons essentiellement économique mais aussi d'équité et par rapport aux objectifs fixés par la résolution de Singapour en 2006 .

Une première raison de l'inadéquation de la formule est le choix des variables. Ces variables ne sont pas loin de tout soupçon et elles sont loin aussi de satisfaire à l'unanimité l'ensemble des pays membres et les économistes . Certains économistes trouvent même que les variantes de la formule retenue pour le rééquilibrage des quotas, qui a fait l'objet de discussion en 2007 et 2008, inacceptable (R.C. Bryant, 2008). Elle est (la nouvelle formule officielle) considérée comme une fondation et une base inadéquate pour la détermination des futurs ajustements des quotas et des voix de vote au sein de l'institution.

A l'origine, l'objectif assigné à la formule des quotas par la résolution de Singapour était de trouver une formule qui pourrait être utilisée comme base de révision à long terme pour qu'elle puisse durer dans le temps.

6 -Le traité de conclure la guerre de trente ans, et la guerre de quatre-vingt ans le 24 octobre 1648. Il a été la base de l'organisation de l'Allemagne jusqu'à la suppression de Saint-Empire en 1806. Il a été érigé par l'Etat-Nation souverain comme socle du droit international, c'est la nouvelle conception de la souveraineté.

Cependant, le fait que la formule retenue comporte un facteur de compression comme un filtre supplémentaire pour arriver à contrebalancer une part des quotas des grands pays qui vont y renoncer à cette petite augmentation qui leur revient de droit normalement selon l'équation sans facteur de compression, va automatiquement jeter des soupçons sur la formule qui perdra ainsi de sa légitimité. Donc la formule va être rétrogradée si elle n'est pas complètement abandonnée au bout de quelques années d'utilisation. Le facteur de compression est considéré comme une énième astuce du Fonds pour masquer les résultats inéquitable et injuste de la réforme.

En l'absence d'une vraie formule, l'ajout d'un facteur de compression ou l'utilisation de toute autre astuce ne changera pas la répartition des quotas qui resteront largement inacceptables plus que la réparation actuelle des quotas. En outre, aucune réelle avancée perceptible n'est réalisée avec cette méthode de détermination des quotas puisqu'elle aggrave plus les choses qu'elle ne les résout. Les pays européens sont les plus fervents de la formule révisée ainsi que le Japon puisqu'elle les privilégie. Le Canada et l'Australie sont à l'origine de facteur de compression dans la formule pour masquer les résultats qualifiés de désagréables par certains pays.

Deuxièmement, la formule du conseil d'administration du FMI contient quatre variables comme on l'a vu précédemment, le poids du PIB représente 50% (la moitié du poids total), le commerce transfrontalier, les réserves internationales et la variabilité représentent respectivement, 30%, 5% et 15% du poids total. Dans le PIB 'hybride', le PIB au prix du marché accapare les 3/5èmes d'un poids de 50%, ainsi, le poids effectif des deux mesures du PIB est de 30% pour le PIB au prix du marché et de 20% pour le PIB au PPA. Mais le problème est que ni l'ouverture, ni la variabilité ne sont calculées en ratio ou proportion comme elle devraient l'être de préférence pour une mesure exacte.

Enfin, pour les résultats que donne la nouvelle formule de calcul, R.C. Bryant a fait une simulation en utilisant des données de la banque mondiale pour les différentes variables (PIB, réserves...) appliquées à l'équation des quotas. Il est arrivé à des résultats et conclusions tout à fait contraire aux objectifs initiaux tracés par le conseil des gouverneurs. Des objectifs en réponse aux déséquilibres qui ont conduit à une crise de légitimité profonde et une perte de confiance en les instances de décisions de l'institution. Les résultats sont exposés dans le tableau 4 ci-dessous :

Tableau 4 : Parts de vote réelles des principaux groupements de pays et la différence résultante des calculs sur la base de la nouvelle formule :

Pays membres	La part effective de vote (1)	Part calculé de vote- (1)
Pays avancé (36 Membres)	65,825	+ 2,82
G7 (7 Membres)	44,354	+4,19
Zone euro (12 Membres)	8,792	+0,96
Pays en dével. (149 pays)	34,175	-2,82
Pays à plus bas revenu (58)	7,316	-2,23

Source : R.C.Bryant, reform of quota and voting shares in the IMF, Brooking institution, 2008

La première colonne du tableau, indique les parts de vote réelles des principaux groupes de pays membres (quotas de 2007).

Pour les pays de G7, il représente 44,4 % du pouvoir total des votes. Les pays avancés et autres pays à haut revenu (36 pays au total) représentent 65,8%. Le quota du reste des pays membres (149 pays) ne représente que 34,2% du pouvoir de vote. Le quota des pays membres à plus bas revenu (58 pays) représente 7,3%.

La deuxième colonne du tableau, montre les modifications incrémentielles (marginales) dans les parts de vote (part calculée sur la base de la nouvelle formule de Fonds diminuée de la part réelle) qui se produiraient si la formule de compromis, actuellement sur la table du conseil d'administration, est adoptée par l'ensemble des pays (on considère dans un premier temps que la formule est composée des poids des variables retenus par le Fonds sans facteur de compensation).

Ce calcul suppose que le quota global sera augmenté de 10% et que la part des voix de base sera augmentée pour représenter un taux de seulement 3,75% (insignifiant comparé au taux de **15% de l'année 1986**) et qui est équivalent au doublement des voix de base passant de 250 à 500)

Le résultat du calcul va augmenter la part de vote des 36 pays avancés à revenu élevé d'un montant de 2,82%, c'est précisément les Etats-Unis et le Japon qui vont recevoir les plus grandes augmentations (4,19% et 3,41% respectivement). Les quatre pays européens du G7 vont subir une légère diminution de leur quota en tant que groupe de 0,97 point (Allemagne: +0,37, France: -0,91, Italie: +0,05, Royaume-Uni: -0,47). Les pays de l'union monétaire européenne (EMU) non membre du G7 vont voir leur part collective augmenter de +0,96 point. Concernant les pays émergents et en développement, c'est la Chine qui va bénéficier de la plus augmentation de +2,79. En outre, le Brésil, le Mexique, l'Inde vont avoir des augmentations modestes, Cependant, la Russie va subir une diminution (-0,71). Les 144 pays émergents et en développement autre que la Chine, l'Inde, le Brésil, le Mexique et la Russie seront contraints d'accepter une diminution de leur part collective de 5,65 point de pourcentage. Les pays à plus faible revenu connaîtront un recul important de leur part de 2,23 points ce qui représente une réduction de 30% de leur part actuelle.

Une exigence minimum pour que le compromis soit accepté par l'ensemble des pays membres après l'augmentation AD HOC de Singapour, est que la part de vote des pays émergents et des pays en développement dans son ensemble doit augmenter. Aussi, la part de vote des pays membres à très bas revenu doit au moins rester au même niveau et ne pas diminuer si aucune augmentation n'est envisagée avec la nouvelle formule. Toute augmentation de la part des pays émergents et des pays en développement exige

évidemment une diminution des quotas et des parts de vote de plusieurs pays avancés mais ceci sous la condition de non augmentation générale de l'ensemble des quotas ce qui n'est pas le cas puisque en 2011 le FMI prévoit une révision générale des quotas. Donc on pourrait ajuster les quotas des uns et des autres sans que l'on soit obligé de diminuer pour certains pour augmenter les quotas des autres pays membres .

Ces deux objectifs (un minimum d'augmentation pour l'ensemble des pays en développement, le maintien des quotas des pays à très bas revenu au minimum à leur niveau actuel) ont été soulignés par les documents du FMI, c'est-à-dire l'importance qui leur est accordée. Les pays émergents et en développement sont, en partie, ceux qui se plaignaient de la sous-présentation au sein de l'institution. Parmi les documents officiels émanant des services du FMI qui insistent au respect des deux objectifs précités, on peut citer le Communiqué⁷ du 14/10/2007 du Comité Monétaire et Financier International (CMFI) pour le Conseil des Gouverneurs du FMI sur : « La mise en œuvre de la stratégie à moyen terme du FMI ». Le CMFI préconisait que la réforme se traduirait par de plus grandes parts pour les économies dynamiques qui sont essentiellement des pays émergents dont le poids et le rôle dans l'économie mondiale a augmenté. Il soulignait également l'importance de renforcer la voix et la participation des pays à bas revenu par l'augmentation des voix de base.

7- " ... This reform would result in higher shares for dynamic economies, many of which are emerging market economies, whose weight and role in the global economy have increased. The committee also stresses the importance of enhancing the voices and participation of low-income countries, a key mechanism for which is an increase in basic votes, at a minimum preserving the voting shares of low-income countries. The committee calls on the executive board to continue its work on the reform package as a matter of priority. <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr0771.ht>

4- La formule de Cooper :

Le groupe d'étude de la formule des quotes-parts (QFRG) à été constitué en 1999/2000, présidé par le professeur Richard Cooper de l'université d'Harvard . Ce groupe de travail avait un mandat limité, il consistait à proposer des réformes qui ne demandent pas l'amendement des statuts du FMI. Cette limitation de mandat constitue une contrainte pour le groupe d'étude puisque ça empêche : l'examen de l'augmentation des voix de base qui demandent un amendement des statuts, la pondération des voix et plus généralement l'examen de divers moyens pour une révision significative des procédures de gouvernance interne.

Les propositions de groupe QFRG ont simplifié le processus de détermination des quotas. Il propose une équation simple avec deux variables dans un rapport de poids de 2 à 1

PIB = converti au taux de change du marché, il est plus fortement pondéré pour les pays développés

Variabilité des recettes courantes = un indicateur du besoin d'accéder aux ressources du FMI, qui est plus fortement pondéré pour les pays en développement mais il semble que la variabilité est distribué dans toute les catégorie en proportion assez proche de la réalité de manière que cet aspect de la proposition ne semble guère transmettre beaucoup plus le bénéfice du contingent total pour les pays en développement. On mettant l'accent sur le PIB résultant on peut remarquer un transfert de quota de développement pour les pays développés comme l'indique les calculs faits par les deux économistes DAVID P. RAPKIN et JONATHAN R.STRAND⁸ comme il est résumé dans le tableau suivant :

8- David P. RAPKIN et Jonathan R.STRAND, reforming the IMF'Weighted voting system, journal compilation, Blackwell Publishing Ltd, 2006

Tableau illustrant les quotas proposées par le groupe QFRG et Kelkar par groupe de pays selon revenu et quelques indicateurs.

Pays	population	commerce	PIB-PPA	PIB	Quota actuel	Quota calculé	quota QFRG	quota Kelkar
Etats-Unis	4,71	16,51	20,33	32,06	<u>17,46</u>	17,8	28,03	15,83
Japon	2,1	5,88	6,87	13,57	6,3	7,27	10,62	5,42
Allemagne	1,36	8,69	4,49	6,02	6,11	7,02	6,45	3,54
France	0,98	5,21	3,17	4,28	5,05	4,37	3,79	2,5
Royaume uni	0,98	6,96	3,07	468	5,05	5,72	4,14	2,43
Union européenne (N=15)	8,37	38,43	20,95	25,52	<u>30,6</u>	34,16	26,8	16,77
Zone euro (N=12)	7,16	29,11	17,09	19,59	23,65	23,65	21,03	13,72
Revenu élevé (N=33)	15,18	75,53	52,77	78,87	<u>63,45</u>	73,77	74,59	41,49
OPEC (N=11)	8,51	3,51	3,66	3,37	<u>9,77</u>	4,69	4,61	3,75
Revenu moyen supérieur (N=31)	4,53	6,54	5,51	4,66	6,24	6,53	5,68	4,71
Revenu moyen inférieur (N=50)	37,49	12,11	22,25	10,49	<u>14,71</u>	12,16	11,89	21,38
Faible revenu (N=59)	34,29	2,31	9,06	2,61	<u>6,15</u>	2,89	3,24	10,92

Source : population et PIB/PPA : Banque mondiale. Commerce, PIB, quota actuelle et quota calculée : FMI. quota QFRG et quota Kelkar : D.P.Rapkin et J.R.St

On prenant l'exemple des Etats-Unis, on voit bien que la quote-part passe de 17,5% à 28,0%, donc une augmentation de 10,5 % ce qui est très considérable .Pareil pour les pays à revenu élevé pour lesquels la quote-part passe de 63,5% à 74,6% donc une augmentation considérable de 11%. Alors que pour l'union européenne la quote-part passe de 30,6% à 26,8% d'où une diminution de 4% du a la non prise des paiements courant dans la variable ouverture et on se contente des recettes courantes qui sont les seules comptabilisées. Pour l'ensemble des pays en développement, l'effet est

totalemment négatif puisque la quote-part des pays de l'OPEC passe de 9,8% à 4,6%, d'où une diminution de 5 %, la quote-part des pays au revenu moyen inférieur passe de 14,7% à 11,9% d'où une diminution de presque 3% , la quote-part des pays à faible revenu passe de 6,2% à 3,2% d'où une diminution de 3% aussi. L'effet de la formule de groupe d'étude de la formule des quotes-parts (QFRG) diffèrent d'une région à l'autre et ne favorisent pas tous les pays développés alors qu'elle défavorisent clairement tous les pays en développement et d'une manière significative .Malgré la logique et la simplicité de la formule, le conseil d'administration du Fonds ne l'as pas adoptée à cause des résultats obtenus et qu'il juge inacceptable et aussi à cause des effets de redistribution négative que cette formule pourrait générer⁹ comme l'as noté Van Houtven dans son rapport sur la gouvernance du FMI en 2002.

5) La formule de Kelkar :

Vijay Kelkar¹⁰ propose une formule linéaire composé de deux variables : PIB calculé sur la base de la PPA avec un taux de pondération de 75 %, les voix de base avec un taux fixe de 12,5% et la population avec un taux de 125 % ce qui donne la formulation mathématique suivante :

$$\text{CQS} = 0,75 * \text{PIB} + 0,125 * \text{voix de base} + 0,125 * \text{population}$$

9- Van Houtven, L., Governance on the IMF: Decision Making, Institutional Oversight, Transparency, and Accountability, Washington D.C, International Monetary Fund, 2002. P 8.

10- Vijay Kelkar est un économiste indien, il a obtenu un doctorat de l'université de Californie à Berkeley, aux Etats-Unis, il as occupé divers postes au sein du gouvernement indien, ainsi que dans les organisations internationales notamment administrateur de l'inde au FMI.

Comme on peut le voir, cette formule est simple mais le choix de variables n'est pas hasardeux puisqu'elles ont été choisies pour remplir un certains objectifs parmi lesquels celui d'augmenter les voix de vote des pays en développement. Donc le choix des variables n'est pas justifier par des raisons économiques ou financières mais par des raisons politiques ce qui donne un caractère arbitraire à la manière de la sélection des variables. Contrairement à la formule du groupe QFRG qui concentre les parts de votes entre les mains les pays développés, on peut voir clairement a partir des calculs des économistes DAVID P. RAPKIN et JONATHAN R.STRAND que la formule de Kelkar renverse la tendance qui devient très favorable au pays en développement notamment pour les pays a faible revenu qui voient leur quote-part global passer de 6,2% à 10,9% d'où une augmentation significative de presque 5% , alors que la formule est défavorable aux pays développés puisque les Etats-Unis par exemple voit leur quote-part passer de 17,5% à 15,8% d'où une diminution de 2%, la quote-part de l'union européenne passe de 30,6% à 16,8% d'où une perte de 14 %,la quote-part des pays à haut revenu passe de 63,5% à 41,5% d'où une perte de 22% qui est très significative

6) Proposition de Ralph C. Bryant (2007) :

Bryant de la Brookings Institution, propose de construire une formule plus simple et transparente qui utilise des variables définies en terme de parts par rapport au quota total de tous les pays membres plutôt que des variables absolues.

Il préconise aussi que la composante « voix de base », pour déterminer le pouvoir de vote de chaque pays membre, soit intégrée dans la formule révisée elle-même par conséquent, les voix proportionnelles aux quotas attribués a chaque pays .

Suggestions pour la composante « les voix de base » :

Par la modification des statuts du FMI , le total des voix de base de tous les pays doit augmenter jusqu'à atteindre le niveau à la création du Fonds .les voix de base doivent constituer un pourcentage α % du pouvoir total de vote avec une indexation qui permettra automatiquement le maintien de ce taux de voix de base a ce niveau dans le total du pouvoir de vote .

Le reste des voix de vote de Fonds qui équivaut à [$100 - \alpha$] pour cent du total des voix doivent être déterminer en proportion aux quotas .

Mais quel est le pourcentage des voix de base (α) adéquat ? à quel niveau devrait-il se situer ?

Pour R. Bryant, si le taux de 10 à 11 pour cent est réputé approprié à la création du Fonds, il devrait pas y avoir de raison pour que le taux de voix de base soit inférieur à ce taux aujourd'hui et dans le futur. Donc, pour lui le niveau minimum qu'on devrait fixer est de 10 % de l'ensemble des voix.

Illustration mathématique :

La formule de R. Bryant est simple et transparente, elle comporte les cinq variables suivantes :

PIB au prix du marché (**PIB**)

PIB calculé en parité de pouvoir d'achat (**PPP-GDP**)

Commerce transfrontalier (**XBT**)

Reserve internationale (**R**)

Population (**POP**)

$Q_{Shr_i} = w_y (GDP_{Shr_i}) + w_{PPP} (PPP_{GDP}_{Shr_i}) + w_T (XBT_{Shr_i}) + w_R (RES_{Shr_i}) + w_{pop} (POP_{Shr_i})$

Où

$$\sum GDP_{Shr_i} \equiv \sum PPP_{GDP}_{Shr_i} \equiv \sum XBT_{Shr_i} \equiv \sum RES_{Shr_i} \equiv \sum POP_{Shr_i} \equiv 1.000$$

$$w_y + w_{PPP} + w_T + w_R + w_{pop} \equiv 1.000$$

et donc aussi: $\sum Q_{Shr_i} \equiv 1.000$

si on considère une valeur agrégée du total des quotas, alors le quota d'un seul pays est écrite de la façon suivante :

$$Quota_i = Q_{Shr_i} \text{ (quota globale)}$$

Exemple d'illustration :

Ralph C. Bryant a proposé un exemple de résultats obtenues avec une formule révisée avec des variables qu'ils considèrent comme indispensables qu'elles apparaissent dans la formule avec des poids appropriées à chacune d'elles. Le résultat est le suivant :

Parts ou poids de chaque variable :

PIB au prix du marché (wy_i) :	35%
PIB-PPA (wy_{ppi}) :	15 %
Total PIB :	35% + 15% = 50 %
Commerce transfrontalier (wT_i) :	25 %
Reserves internationales (wR_i) :	10 %
Population ($wpop_i$) :	15 %
Somme totale des poids :	100 %

On indique ici que les voix de base sont comprises dans le total des voix à raison d'un taux de 10 %

L'équation peut s'écrire de la façon suivante :

$CQS = 0,5*Y + 0,25*O + 0,1*R + 0,15*pop$, on remarque que R.C.Bryant n'utilise pas de facteur de compression pour la simple raison que ses résultats sont significatifs comme le montre les schémas suivants : Page 29 et 30 key).

On scindant les pays membres en trois groupes (pays à faible revenu, pays à revenu moyen et pays à haut revenu, on voit bien que la part des pays à faible revenu et la part des pays à revenu moyen augmente sensiblement passant de 7,2% et 26,6% à 11,4% et 30,0 % respectivement et une diminution substantielle pour les pays à haut revenu passant de 66,2% à 58,5% de la part totale des quotas et aussi des principales variables. même résultat quand on distingue les pays membres en pays industrialisés et pays en développement puisque la part du quota des pays en développement passe de 40,7 % à 46,4% du quotas total et la diminution du quota de l'ensemble des pays en industrialisés passant de 59,3% à 53,6% .Mais ses résultats satisfaisant de point de vue économique et de distribution équitable des quotas, reste difficilement acceptable de point de vue politique car quel est le pays développé qui accepterait que son quota soit diminuer pour favoriser l'influence d'un autre pays même reconnu sous représenté ?. Ce qui fait que cette proposition reste politiquement impossible que sous une seule condition : au cours d'une augmentation générale des quotas de tous les pays comme une révision générale des quotes-parts par exemple puisque tous les pays vont bénéficier d'une augmentation absolu mais une diminution relativement à l'ensemble .

Conclusion :

On conclusion on peut dire que la réforme des quotas engagée par le Fmi rétablir l'équilibre de représentation parmi les pays membres comportent certains éléments positifs Parmi lesquels :

Le nombre de voix de base allouées a chaque pays membre vont être tripler, donc, elles vont passer de 250 actuelle à 750 voix . On peut considérer que c'est une réforme significative puisque l'hypothèse qui a le plus circulé au début était celle de doubler les voix de base. Cette réforme portera la proportion des voix de base à 5,5 % à peu près au lieu des 2% actuelle. Mais, cela reste timide par rapport au taux à la création de l'institution . Outre l'augmentation des voix de base, un probable amendement devrait être adopté pour maintenir ce nombre de voix à ce niveau et veiller à ce qu'il le reste dans le future, ce qui va augmenter modestement l'influence des petits pays au sein de l'institution.

Un deuxième point positif de la réforme concerne la structure de la formule de calcul qui a été amélioré par rapport aux formules de Bretton Woods. Les variables de la formules sont considérées en tant que parts de l'ensemble total et non pas comme des montants absolus. On peut dire que c'est une véritable amélioration bien que ça soit que dans la forme de la structure de la formule. Un autre point positif concerne :la prise en considération dans la formule du PIB calculé en parité du pouvoir d'achat, bien sûr, avec un degré moindre que le PIB au prix du marché, mais c'est déjà une avancée puisque durant les négociation, même ce modeste changement était inenvisageable. Pendant des décennies des économistes se sont battus pour l'inclure dans la formule sans succès jusqu'à cette dernière réforme .

Le FMI a aussi laissé ouverte les possibilités de changements à l'avenir concernant la formule des quotas puisque Le conseil d'administration considère que : « la poursuite des travaux serait nécessaire dans les domaines suivant : l'étendue de la mesure de l'ouverture sur une valeur ajoutée plutôt que sur une base brut, le traitement approprié des flux intra-union monétaire, la manière appropriée pour la mesure de l'ouverture financière et comment améliorer la façon de mesurer la variabilité pour capturer de potentiel besoin de Fonds. »

Ces changements pourrait survenir avec les analyses qu'entreprendra le personnel du Fonds pour de futurs alignements des quotas. On comprend bien que ces futures réformes ne sont que des promesses creuse et que la formule adoptée a de beau jours devant elle puisque les prochains réalignement possible (14eme) des quotas ne se tiendront pas avant 2013. Finalement, on peut dire que les réformes de gouvernance ont été très modestes, ce qui va prolonger la crise de la légitimité du FMI auprès de beaucoup de pays membres au moment ou les prêts et les recommandations de l'institution sont en augmentation avec la crise financière internationale.

Bibliographie :

- 1) (J.), P. Faugère, le système monétaire et financier international, éd. Nathan.
- 2) -Boughton, James M., Silent revolution : the International Monetary Fund, 1979-1989, IMF, Washington, D.C, 2001
- 3) Mikesell, Raymond, the Breton woods debate: A Memoir, Princeton University, Essays in international finance n 192, 1994
- 4) Ralph C. Bryant , Key features for governance reform on the IMF, The Brookings Institution, 27 mars , 2007
- 5) Ralph C. Bryant, Reform of Quota and Voting Shares in the International Monetary Fund: "Nothing " Is Temporarily Preferable to an Inadequate " Something", Brookings Institution, Janvier , 2008.
- 6) Leo Van Houten, La Gouvernance du FMI: processus de décision, surveillance, transparence et responsabilité institutionnelles, Brochure n 53-F, FMI, 2002.
- 7) Martin Skala, Christian Thimann et Regine Wolfinger, The search for Columbus' Egg : Finding a new Formula to determine Quotas at the IMF, Occasional paper series n 70, BCE, aout 2007
- 8) Joseph E. Stiglitz , Failure of the Fund: Rethinking the IMF response, Harvard International Review, 2001.
- 9) Joseph E. Stiglitz, Democratizing the International Monetary Fund and World Bank: Governance and Accountability, Governance: An International Journal of Policy, Administration, and Institutions, Oxford, UK, 2003.
- 10) David P. RAPKIN et Jonathan R. STRAND, reforming the IMF' Weighted voting system, journal compilation, Blackwell Publishing Ltd, 2006.
- 11) Ariel Buira, the Governance of the International Monetary Fund, Discussion Paper Series, Department of Economics, Oxford, 2001.
- 12) Ariel Buira, A Critique of the Cooper Report on the Adequacy of the IMF Quota Formula, Discussion Paper, Institute of Economics and Statistics, Oxford University, 2002.
- 13) Jean Pierre Allegret, Enforcing the IMF in the global Economy: an Institutional Analysis, The Political Economy of Governance, International Conference, CEMF, Université de Bourgogne, 2005.
- 14) Jean Pierre Allegret, P. Dulbecco, The institutional failures of the International Monetary Fund conditionality, review of International Organizations, 2007
- 15) Quota Formula Review Group (200b), Report to the IMF Executive Board of the Quota Formula Review Group , Avril 2000, IMF, Washington.
- 16) Edwin M. Truman , Reforming the IMF for the 21st Century, Institute for International Economics, Special Report, Avril 2006.
- 17) Woods N., Good Governance In International Organizations, Global Governance, 2000.
- 18) Eric Helleiner et Bessma Momani, Slipping into obscurity? Crisis and Reform at the IMF, Working Paper n 16, The Center for international Governance Innovation, 2007.

Annexe 1

Parts de vote réelles et parts d'augmentation résultant de la nouvelle formule (calcul A)

		Actual Vote Share as of 2007	Calculated Vote Share for Current-Status Compromise Formula (Calculation A) less Actual Vote Share (difference in percentage points)
		% of world total	
World Total (All IMF Members)	(185)	100.000	0.00
Advanced & Other Higher-Income	(36 members)	65.825	2.82
G7 -- "Major Advanced"	(7)	44.354	4.19
United States		16.732	3.41
Japan		6.003	2.15
Canada		2.878	-0.40
Germany + France + Italy + UK	(4)	18.742	-0.97
Germany		5.866	0.37
France		4.844	-0.91
Italy		3.187	0.05
United Kingdom		4.844	-0.47
Other EMU/Euro Area (excl UK)	(12)	8.792	0.96
Australia + New Zealand	(2)	1.882	-0.40
Other Industrial & High Income	(7)	4.684	-0.58
Korea + Singapore	(2)	1.728	1.39
Saudi Arabia + 5 Other High-Income Oil Producing	(6)	4.385	-2.73
Other Emerging-Market/Developing/Transition : (185 - 36 = 149)		34.175	-2.82
China		3.652	2.79
India		1.883	0.05
Brazil		1.378	0.26
Mexico		1.430	0.44
Russian Federation		2.687	-0.71
All Other "Non-Advanced"	(144)	23.145	-5.65
Memo: Lowest-Income Countries (< \$825 GNI per capita)	(58)	7.316	-2.23
Memo: European Union, total	(27)	31.991	-0.24

Source: R.C.Bryant, *Reform of Quota and Voting Shares in the IMF*, Brookings Institution, 2008.

Annexe 2

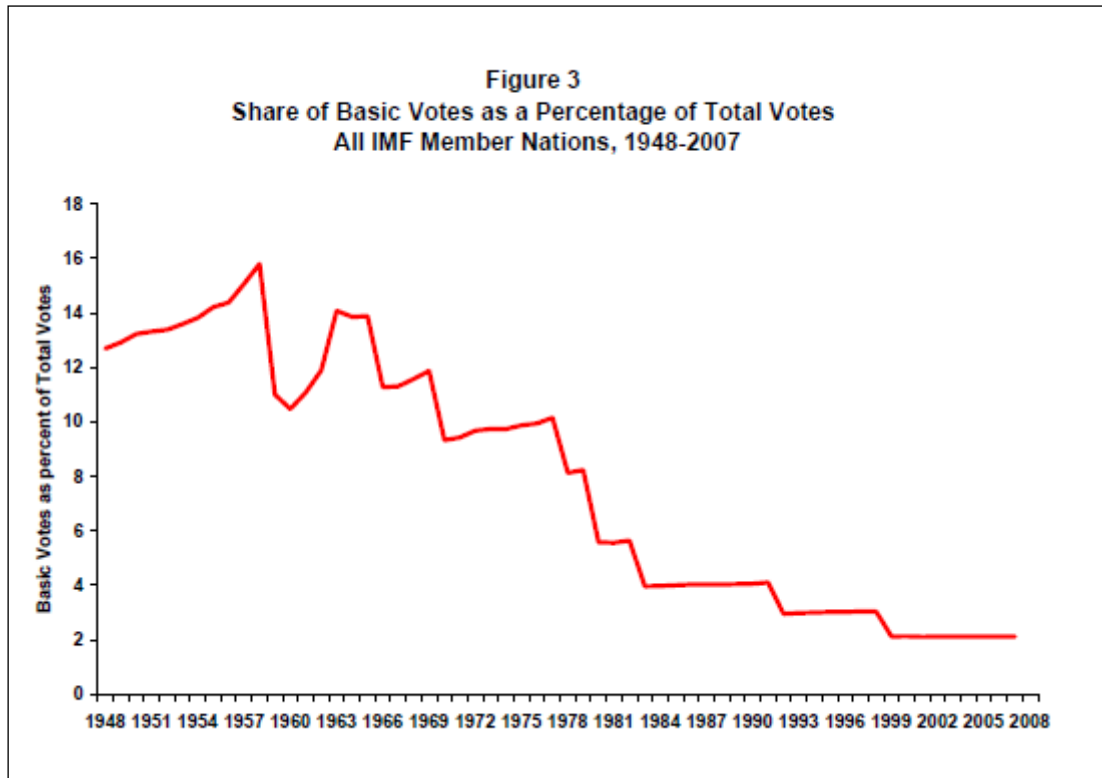
Illustration d'application d'un facteur de compression de 0.95 à la nouvelle formule de calcul

Sélection et zoom		Actual Vote Share as of 2007	Calculation A -- "Current-Status"	Calculation B -- "Current-Status" with Compression Factor of 0.95
		% of world total	(difference in percentage points)	(difference in percentage points)
World Total (All IMF Members)	(185)	100.000	0.00	0.00
Advanced & Other Higher-Income	(36 members)	65.825	2.82	1.10
G7 -- "Major Advanced"	(7)	44.354	4.19	1.45
United States		16.732	3.41	1.51
Japan		6.003	2.15	1.72
Canada		2.878	-0.40	-0.39
Germany + France + Italy + UK	(4)	18.742	-0.97	-1.40
Germany		5.866	0.37	0.12
France		4.844	-0.91	-0.97
Italy		3.187	0.05	0.02
United Kingdom		4.844	-0.47	-0.57
Other EMU/Euro Area (excl UK)	(12)	8.792	0.96	1.40
Australia + New Zealand	(2)	1.882	-0.40	-0.32
Other Industrial & High Income	(7)	4.684	-0.58	-0.32
Korea + Singapore	(2)	1.728	1.39	1.47
Saudi Arabia + 5 Other High-Income Oil Producing	(6)	4.385	-2.73	-2.57
Other Emerging-Market/Developing/Transition :	(185 - 36 = 149)	34.175	-2.82	-1.10
China		3.652	2.79	2.53
India		1.883	0.05	0.09
Brazil		1.378	0.26	0.30
Mexico		1.430	0.44	0.48
Russian Federation		2.687	-0.71	-0.68
All Other "Non-Advanced"	(144)	23.145	-5.65	-3.82
Memo: Lowest-Income Countries (< \$825 GNI per capita)	(58)	7.316	-2.23	-1.80
Memo: European Union, total	(27)	31.991	-0.24	0.12

Source: R.C.Bryant, *Reform of Quota and Voting Shares in the IMF*, Brookings Institution, 2008.

Annexe3

Schéma illustrant la part des voix de base en pourcentage du total des voix du 1948 à 2007



Source: R.C.Bryant, *Reform of Quota and Voting Shares in the IMF*, Brookings Institution, 2008.