



L'architecture financière

OÙ EN SONT LES CHOSES?

Une nouvelle architecture financière asiatique fait son apparition alors que des États régionaux ont élaboré des institutions et des mécanismes de coordination leur permettant de maintenir leur stabilité financière et d'élargir les marchés financiers. Ce nouveau système a plusieurs composantes. L'initiative asiatique pour les marchés des obligations (IAMO) facilite l'emprunt dans la monnaie nationale. Le forum sur les marchés financiers de l'Association des Nations de l'Asie du Sud Est (ANASE) est aux avant-postes de l'intégration financière. À ce titre, il permet de normaliser les lois et règlements pour faciliter l'investissement à l'intérieur de la grandissante communauté économique de l'ANASE. Outre le développement institutionnel et l'harmonisation réglementaire, les pays asiatiques ont accumulé des réserves étrangères significatives pour leur permettre de faire face aux crises économiques et financières. Bien que ces marchés obligataires émergents doivent encore atteindre leur plein potentiel et que l'intégration financière en soit à ses débuts, les décideurs semblent résolus à établir une architecture financière visant à diminuer la dépendance à l'égard des institutions et des marchés dominés par les pays occidentaux.

Un domaine d'innovation clé est la tentative d'édifier un filet de sécurité financière centré sur l'initiative de multilatéralisation de Chiang Mai (IMCM), un mécanisme bilatéral d'échange de devises conçu pour mettre une monnaie étrangère à la disposition de pays partenaires en temps de crise. Bien que la nouvelle institution doive encore faire ses preuves, ses ressources et capacités de surveillance se sont rapidement développées. Ce filet de sécurité financière continuera de progresser et a toutes les chances de s'étendre aux États voisins économiquement importants. Cette initiative récente offrira un fort argument aux États asiatiques dans leurs efforts d'accroître leurs pouvoirs au sein des institutions internationales telles que le Fonds monétaire international (FMI).

POURQUOI S'AGIT-IL D'UN ENJEU IMPORTANT?

La crise financière qui a touché l'Asie en 1997-1998 a démontré la vulnérabilité systémique des économies asiatiques et a souligné la nécessité d'adopter des mesures à la fois multilatérales et au moment opportun pour surmonter les crises. Cela dit, les mesures prises par le FMI pour faire face à cette crise, notamment les conditions politiquement déstabilisantes rattachées aux prêts d'urgence, furent largement critiquées.

À l'issue de la crise, les ministres des finances de l'ANASE+3, un groupe fondé par les États de l'ANASE et regroupant la Corée du Sud, le Japon et la Chine, ont pris l'initiative de renforcer la coopération régionale. L'initiative de Chiang Mai (ICM) mise en place en 2000 comportait un mécanisme bilatéral d'échange de devises qui permettait de mobiliser des capitaux selon un modèle bilatéral. En 2010, l'ICM devint multilatérale pour simplifier le processus de mobilisation, qui ne requiert désormais qu'un seul accord pour accéder aux capitaux au lieu d'une série d'approbations bilatérales.

Ces efforts ont été complétés par ceux de l'IAMO. Composée d'institutions et de forums politiques, elle vise à accroître l'efficacité et la fluidité du marché obligataire asiatique, limitant ainsi les pratiques de prêts libellés en monnaie étrangère par les banques qui comportent des risques de déstabilisation. Ces efforts visant à améliorer les possibilités financières et à renforcer les capacités d'intervention en cas de crise constituent d'importantes étapes vers la création d'une architecture administrée à l'échelle régionale.

Qu'est-ce qu'un échange de devises bilatéral?

Il s'agit d'un contrat établi entre deux pays qui leur permet d'échanger provisoirement leur monnaie nationale par une monnaie étrangère en période de tensions économiques. En période de tensions économiques, un pays pourrait s'apercevoir que ses réserves en monnaie étrangère sont nettement moins élevées que les obligations libellées en devises étrangères de ses institutions financières. Cela constitue une menace pour la stabilité de la monnaie nationale du pays concerné. Si un pays A met en vigueur un accord d'échange avec un pays B, la banque centrale du pays A obtient l'accès aux devises étrangères que ses institutions financières peuvent utiliser pour honorer leurs obligations à court terme. En retour, le pays B reçoit un montant déterminé dans la monnaie nationale du pays A. À une date ultérieure, les pays A et B inversent l'échange de devises. Les échanges de devises bilatéraux varient de manière importante, y compris en ce qui concerne le montant qu'il est possible d'emprunter, les monnaies qui peuvent être échangées et la durée de l'accord d'échange.



Government
of Canada

Policy Horizons
Canada

Gouvernement
du Canada

Horizons de politiques
Canada

Canada

Asia Pacific
Foundation
of Canada

Fondation Asie
Pacifique du
Canada



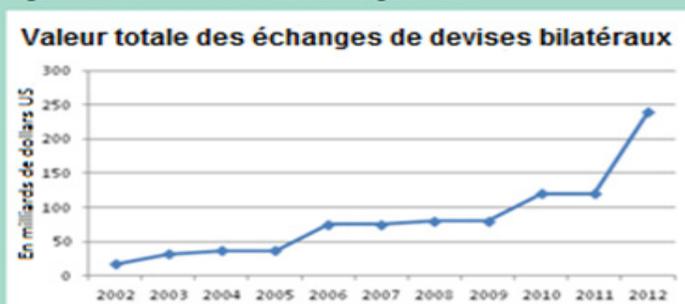
COMMENT L'ASIE SERA-T-ELLE CONCERNÉE?

La mise au point d'un mécanisme régional d'intervention en cas de crise représente un objectif clé pour les décideurs régionaux. Plusieurs tendances mettent en évidence les efforts nécessaires pour rendre l'IMCM à la fois autonome et efficace.

Le désengagement à l'égard du FMI : Aux débuts de l'IMCM, un pays ne pouvait utiliser que 10% du fonds d'urgence potentiel disponible sans souscrire à un programme du FMI. Cette contrainte avec le FMI est perçue comme un frein à l'évolution de l'IMCM, étant donné que l'organisation internationale demeure largement impopulaire. L'influence du FMI dans la région ayant diminué, l'accès à des capitaux désengagés a augmenté au fil du temps. La portion de capitaux désengagés qui s'affichait à 20% en 2005 est passée à 30% en 2012 et vise à atteindre 40% en 2014. Le renforcement des capacités régionales de surveillance économique entraînera un désengagement supplémentaire des capitaux.

Accroissement des capitaux disponibles : Depuis le lancement de l'initiative, la valeur totale des capitaux disponibles sous forme d'échange de devises a considérablement augmenté, pour s'élever à 240 milliards de dollars US en 2013. Les accords d'échange relevant de l'IMCM ont ensuite été complétés par des ententes bilatérales temporaires indépendantes du cadre multilatéral. Des décideurs ambitieux aimeraient voir une augmentation des capitaux disponibles à la mesure des ententes financières européennes, ce qui nécessiterait d'en quadrupler le total actuel.

Figure 1 - Valeur des accords d'échange en 2009



Source : Données recueillies à partir des déclarations communes faites par les ministres des Finances de l'ANASE+3 lors de leur assemblée annuelle.

Le renforcement de la surveillance régionale : L'octroi de prêts d'urgence entre pays asiatiques fut d'abord entravé par l'absence d'une surveillance économique crédible. Pour remédier à ce problème, le bureau de recherche en macroéconomie de l'ANASE+3 (BRMA) fut créé en 2011. À mesure que le bureau prendra de l'ampleur et que les capacités régionales de surveillance se renforceront, le cadre de l'IMCM offrira de nouvelles infrastructures de prêt qui permettront de faire face à un plus large éventail de problèmes. Les tendances actuelles semblent indiquer que l'IMCM évoluera pour devenir un « fonds monétaire asiatique » doté d'un fonds de réserve commun et d'une mission robuste. Une enquête régionale révèle qu'une majorité significative d'experts s'attendent à ce qu'une telle institution voie le jour, même si les avis divergent quant à sa mise en place avant 2020.

À mesure que l'IMCM et le BRMA développeront leurs ressources et leurs capacités, les pays de l'ANASE+3 envisageront d'étendre leur collaboration avec d'autres partenaires. L'Inde, l'Australie et la Nouvelle-Zélande constituent un premier élargissement naturel, les réunions du Sommet de l'Asie de l'Est pouvant servir de lieu principal de coordination et de planification. Un autre élargissement vers l'Asie du Sud se produira par la suite.

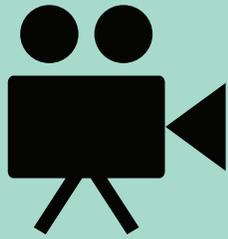
COMMENT LE CANADA SERA-T-IL CONCERNÉ?

Le Canada a récemment pris des mesures préliminaires pour accroître la coopération financière avec ses partenaires asiatiques. À titre d'exemple, il a rendu permanent son accord d'échange de devises avec le Japon. La vente récente par la Colombie Britannique d'une obligation libellée en renminbis à Hong Kong marque une étape vers l'intégration financière. L'avènement de nouvelles institutions financières renforcera la capacité de faire face aux crises dans une région de plus en plus importante pour le bien-être économique du Canada. D'une manière générale, la coopération avec l'Asie sert les intérêts canadiens. Néanmoins, la naissance du régionalisme économique asiatique se présente comme un défi pour les institutions financières internationales existantes, au sein desquelles le Canada joue depuis longtemps un rôle essentiel. Comme le Canada possède un bilan solide en gouvernance financière et une expertise dans le fonctionnement d'une banque centrale, il devra choisir quelles organisations internationales méritent attention et ressources.

Dans une perspective d'avenir, deux scénarios sont envisageables :

Le Canada reste à l'écart : Le Canada observe les développements sans y participer directement. Les nouveaux mécanismes d'intervention en cas de crise n'ont pas encore été mis à l'épreuve et les décideurs canadiens sont réticents à investir de l'énergie et des ressources dans une nouvelle initiative, alors que le FMI joue déjà un rôle similaire sur la scène internationale. Le moment venu, une crise mettra la nouvelle architecture financière à l'épreuve, et démontrera la viabilité des institutions.

Le Canada apporte sa participation : Le Canada s'engage dans la phase d'élaboration des institutions régionales. Afin de signaler son soutien, le Canada signe des accords bilatéraux d'échange de devises avec d'autres pays de l'ANASE+3, défend leurs appels en faveur d'une réforme du FMI, et offre son savoir-faire dans le fonctionnement d'une banque centrale à l'IMCM ainsi qu'au BRMA. Par la suite, le Canada signe des accords de participation durant la deuxième vague d'élargissement du nombre de membres.



En regardant cette [vidéo](#) produite par la Banque asiatique de développement, vous découvrirez comment l'architecture financière régionale de l'Asie fait son apparition.

RÉFÉRENCES

- « Korea, Malaysia Sign Currency Swap Deal », Korea Herald, octobre 2013. <http://www.koreaherald.com/view.php?ud=20131020000262>
- Brereton-Fukui, Natasha. « Chang Mai Initiative Told to Tap Yuan, Yen », Manila Bulletin, le 17 septembre 2013. <http://www.mb.com.ph/chang-mai-initiative-told-to-tap-yuan-yen/>
- French, Robert. « Avoiding the Next Asian Capital Crunch », Wall Street Journal, le 13 novembre 2013. <http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424052702303460004579194901292630872>
- Henning, C. Randall. « The Future of the Chiang Mai Initiative: An Asian Monetary Fund? », Peterson Institute for International Economics Policy Brief PB09-5 (2009). <http://www.iie.com/publications/pb/pb09-5.pdf>
- Hill, Hal. « Asia's Financial Safety Net a Dead Loss », Bangkok Post, le 15 juin 2012. <http://m.bangkokpost.com/opinion/298107>
- Kartika, Pratiwi. « The Urgency of Having Solid Financial Safety Nets », Jakarta Post, le 30 septembre 2013. <http://www.thejakartapost.com/news/2013/09/30/the-urgency-having-solid-financial-safety-nets.html>
- Kihara, Leika. « Bank of Canada, 5 other Major Central Banks, Make Currency Swap Accords Permanent », Globe and Mail, le 31 octobre 2013. <http://www.theglobeandmail.com/report-on-business/economy/bank-of-canada-5-other-major-central-banks-make-currency-swap-accords-permanent/article15178735/>
- Kok, Cecilia. « M'sia, S'pore, Thailand in Capital Markets Integration », The Star, le 2 octobre 2013. <http://www.thestar.com.my/Business/Business-News/2013/10/02/Msia-Spore-Thai-capital-market-integration.aspx>
- Moiseiwitsch, Jasper. « Dim Sum Issues Reflect Diversity », South China Morning Post, le 2 novembre 2013. <http://www.scmp.com/business/banking-finance/article/1345612/dim-sum-issues-reflect-diversity>
- Rana, Pradumna et al. « Monetary Integration in ASEAN+3: A Perception Survey of Opinion Leaders », Journal of Asian Economics 23.1 (2012): 1-12.
- Rana, Pradumna. « Asian fund so near yet so far », China Daily, le 24 mai 2011. http://usa.chinadaily.com.cn/epaper/2011-05/24/content_12567490.htm
- Rathus, Joel. « Chiang Mai Initiative a Good Start, but Members Beware », Jakarta Globe, le 3 mai 2010. <http://www.thejakartaglobe.com/archive/east-asia-forum-chiang-mai-initiative-a-good-start-but-members-beware/>
- Siregar, Reza et Akkharaphol Chabchitichaidol. « Enhancing the Effectiveness of CMIM and AMRO: Selected Immediate Challenges and Tasks », Asian Development Bank Institute Working Papers Series 403 (2013). <http://www.adbi.org/files/2013.01.17.wp403.enhancing.effectiveness.cmim.amro.pdf>
- Sussangkarn, Chalongsob. « The Chiang Mai Initiative Multilateralisation: Origin, Development, and Outlook », Asian Development Bank Institute Working Papers Series 230 (2010). <http://www.adbi.org/working-paper/2010/07/13/3938.chiang.mai.initiative.multilateralization/>
- Tampubolon, Hans David. « Chiang Mai Fund Doubled to \$240 billion », Jakarta Post, le 9 mai 2012. <http://www.thejakartapost.com/news/2012/05/09/chiang-mai-fund-doubled-240-billion.html>