



Améliorer l'efficacité de l'aide
Johnson : les marchés émergents
Portrait de Beatrice Weder di Mauro
Le secteur financier en Inde
Réforme agraire en Asie

FINANCES & DÉVELOPPEMENT

www.imf.org/fandd

Septembre 2008



Nouveaux horizons

Les perspectives des pays à faible revenu

Finances & Développement, septembre 2008



MFIFA2008003

Finances & Développement est publié chaque trimestre en anglais, en arabe, en chinois, en espagnol, en français et en russe par le Fonds monétaire international.

Édition française ISSN 0430-473x

RÉDACTEURS PRINCIPAUX

Camilla Andersen
Jeremy Clift
Archana Kumar
James Rowe
Simon Willson

RÉDACTRICES

Maureen Burke
Sergio Negrete Cardenas
Glenn Gottselig
Natalie Ramirez-Djumena
Jair Rodríguez

DIRECTRICE ARTISTIQUE

Luisa Menjivar

GRAPHISTE

Lai Oy Louie

ASSISTANTES DE RÉDACTION

Lijun Li
Kelley McCollum
Niccole Braynen-Kimani

CONSEILLERS DE LA RÉDACTION

Bas Bakker
Eduardo Borensztein
Adrienne Cheasty
Alfredo Cuevas
Marcello Estevo
Domenico Fanizza
James Gordon
Paul Hilbers
Paolo Mauro
Jan-Willem van der Vossen
Jeromin Zettelmeyer

ÉDITION FRANÇAISE

Division française
Services linguistiques
ALFRED DETCHOU
Traduction
CATHERINE HELWIG
ANNE ROUSSEAU
Correction & PAO

Mise sous presse par United Lithographers, Inc., Ashburn, Virginia (U.S.A.)

Abonnement, changement d'adresse et publicités :

IMF Publication Services
700 Nineteenth Street, N.W.
Washington, DC 20431 (U.S.A.)
Téléphone : (202) 623-7430
Fax : (202) 623-7201
E-mail : publications@imf.org

© 2008 Fonds monétaire international.

Tous droits réservés. Pour reproduire les articles à des fins **non commerciales**, prière de s'adresser à : Editor-in-Chief, *Finance & Development* International Monetary Fund Washington, DC 20431 (U.S.A.)
Téléphone : (202) 623-8300
Fax : (202) 623-6149
Site Web : www.imf.org/fandd
L'autorisation de reproduction à des fins **commerciales** s'obtient auprès du **Copyright Clearance Center** (www.copyright.com) contre paiement d'une somme modique.

Les opinions exprimées dans la revue n'engagent que leurs auteurs et ne reflètent pas nécessairement la politique du FMI.



FINANCES & DÉVELOPPEMENT PUBLICATION TRIMESTRIELLE
FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL
Septembre 2008 • Volume 45 • Numéro 3

DOSSIER

LES PERSPECTIVES DES PAYS À FAIBLE REVENU

8 Nouvelles frontières

Les pays à faible revenu se mondialisent, mais restent confrontés à d'importants défis

Masood Ahmed

15 Améliorer l'efficacité de l'aide

La prolifération des donateurs et des projets complique la gouvernance de l'aide

Eckhard Deutscher et Sara Fyson

20 Point de vue : La réforme en marche

La Déclaration de Paris réaffirme la nécessité d'une réforme de l'aide, mais reste centrée sur les bailleurs de fonds

Elaine Venter

23 Prochaine génération des réformes financières en Inde

Un nouveau rapport préconise la refonte du système financier indien pour étayer la croissance

Eswar S. Prasad et Raghuram G. Rajan

28 Libre débat : Quelle action a le plus de chances de doubler le niveau de vie des pays pauvres dans la prochaine décennie?

Antoinette Sayeh, Domenico Lombardi, Kumi Naidoo, Andrew Kumbatira, Eveline Herfkens, Roy Cullen, Enrique V. Iglesias

30 L'émergence des marchés en Afrique

Les marchés financiers de certains pays africains commencent à intéresser les investisseurs

David C. L. Nellor

34 Gérer les surprises de l'aide

Les pays ne sauraient maximiser l'utilisation de l'aide quand elle est imprévisible

Oya Celasun et Jan Walliser

38 Réforme agraire et pauvreté en Asie de l'Est

Quels enseignements tirer de la réforme agraire au Vietnam?

Martin Ravallion et Dominique van de Walle

44 Mobilisation des recettes

Le renforcement des sources de revenu est essentiel à la création d'un espace budgétaire pour répondre aux besoins de développement de l'Afrique

Sanjeev Gupta et Shamsuddin Tareq



RUBRIQUES

- 2 **Courrier des lecteurs**
Ajustement des mentalités
Vous avez dit «macroéconomistes»?
Le succès de Taylor
Les placements spéculatifs
à l'origine de la crise
- 3 **En bref**
Financement des OMD
La puissance du vent
- 4 **Paroles d'économistes**
Simon Willson dresse le portrait de
Beatrice Weder di Mauro
- 42 **Pleins feux**
Prévisions économiques : peut-on s'y fier?
Prakash Loungani et Jair Rodriguez
- 48 **L'ABC de l'économie**
Qu'est-ce que la titrisation?
Andreas Jobst
- 50 **Notes de lecture**
*Reputation and International
Cooperation: Sovereign Debt across
Three Centuries*, Michael Tomz
*Decline to Fall: The Making of British
Macro-Economic Policy and the 1976
IMF Crisis*, Douglas Wass
*Argentina: An Economic Chronicle: How
One of the Richest Countries in the
World Lost Its Wealth*, Vito Tanzi
- 54 **Entre nous**
Simon Johnson : L'émergence
des marchés
Les marchés émergents sont désormais un
élément clé de la croissance mondiale. C'est
une chance — et peut-être un problème
- 56 **Gros plan : Vietnam**

Illustrations : couverture et p. 8, Randy Lyhus; p. 34, Rob Wood; p. 42, Getty Images; p. 43, Bruno Budrovic/Getty Images.

Photographies : p. 3, Stephen Jaffe/FMI et Francis Dean/Dean Pictures; p. 4, Tobias Schwarz/Reuters; p. 15, Finbarr O'Reilly/Reuters/Corbis; p. 21, Issouf Sanogo/AFP/Getty Images; p. 23, Deshakalyan Chowdhury/AFP/Getty Images; p. 30, Stephen Jaffe/FMI; p. 38, MedioliImages/Corbis; p. 45, Simon Willson/FMI; p. 50, 51, 53 et 54, FMI.

Un tournant pour les pauvres

BIEN des pays à faible revenu sont de nouveau confrontés à des dilemmes de politique économique. Les prix des produits alimentaires et pétroliers atteignant des sommets inégalés et la croissance mondiale affichant une tendance à la baisse, les pays engagés dans la lutte contre la pauvreté doivent juguler l'inflation en préservant la croissance et les dépenses sociales. La contraction de l'activité survient à un moment où la situation de ces pays commençait à s'améliorer, surtout en Afrique subsaharienne, où certaines économies attirent désormais des investisseurs internationaux et sont considérées comme une nouvelle catégorie de marchés émergents (voir l'article de David Nellor dans ce numéro).

Ainsi, les obstacles nouveaux et traditionnels auxquels font face les pays à faible revenu rendent encore plus impérieuse la nécessité pour les pays avancés et autres bailleurs de fonds de tenir leur promesse d'accroître les flux d'aide et de poursuivre une collaboration étroite avec les bénéficiaires pour en améliorer la qualité. Une série de réunions organisées en 2008 — Forum de haut niveau sur l'efficacité de l'aide les 2 et 3 septembre à Accra; Sommet de l'ONU sur les objectifs du Millénaire pour le développement fin septembre à New York; Réunion de suivi sur le financement du développement à Doha en novembre, entre autres — de nombreux intervenants s'efforceront d'établir un consensus pour accroître l'efficacité de l'aide (et du développement). En outre, il est essentiel de rendre les marchés des pays avancés encore plus accessibles aux exportations des pays à faible revenu et d'aider ceux-ci à exploiter les possibilités commerciales dans une économie mondiale de plus en plus intégrée.

Cette édition de *Finances & Développement* examine des questions cruciales pour les pays à faible revenu. L'aperçu général de Masood Ahmed cerne quatre grands défis macroéconomiques que ces pays doivent relever et suggère des pistes pour le faire. Trois articles passent en revue les tendances émergentes ainsi que les problèmes de l'aide et les moyens d'en assurer une bonne gestion. Eckhard Deutscher et Sara Fyson (OCDE) examinent le paysage ondoyant des bailleurs de fonds et constatent que la fragmentation de l'aide pose un sérieux problème, la prolifération des donateurs mettant à rude épreuve les capacités des petits pays. Selon Oya Celasun et Jan Walliser, la prévisibilité de l'aide est une autre difficulté majeure qui empêche les pays d'en faire un usage intégral et optimal. La Déclaration de Paris sur l'efficacité de l'aide (2005) est une feuille de route dynamique et pratique qui tente de régler les problèmes de prestation, rappelle Elaine Venter, mais elle est encore centrée sur les donateurs.

Également dans ce numéro, Eswar Prasad et Raghuram G. Rajan font état des réformes du secteur financier en Inde; Martin Ravallion et Dominique van de Walle analysent l'impact des réformes agraires sur la réduction de la pauvreté au Vietnam; Sanjeev Gupta et Shamsuddin Tareq prônent la mobilisation des ressources intérieures dans les pays d'Afrique subsaharienne. En outre, Simon Willson dresse le portrait de Béatrice Weder di Mauro, première femme membre du Conseil économique de l'Allemagne, et Simon Johnson, Économiste en chef sortant du FMI, nous apprend que les nouvelles locomotives de la croissance mondiale — les marchés émergents — devront juguler l'inflation pour prévenir des crises à l'avenir.

Jeremy Clift



Ajustement des mentalités

L'article de Jian-Ye Wang et Abdoulaye Bio-Tchané intitulé «Afrique-Chine : des liens plus étroits» (mars 2008) fait un état des lieux admirable des relations économiques sino-africaines. Les auteurs proposent six mesures pour renforcer les politiques nationales afin que l'Afrique puisse tirer le meilleur parti de ses échanges croissants avec la Chine.

Toutefois, l'application de ces mesures devra aller de pair avec une transformation des mentalités chez les dirigeants africains. Par exemple, les auteurs recommandent de ne pas accumuler de dettes insoutenables. Le non-dit à ce niveau est qu'il y a des causes politico-économiques (moins visibles mais plus dangereuses) à cette accumulation.

Certains politiciens exigent un pourcentage des investissements relatifs aux projets; d'autres effectuent des ponctions sur les crédits alloués. Les politiques nationales de régulation de la demande et de promotion des exportations laissent à désirer; les pays s'endettent sans tenir compte de leur capacité de rembourser; des projets surdimensionnés donnent naissance à des éléphants blancs. Tous ces phénomènes — qui traduisent l'irresponsabilité de certains dirigeants — illustrent aisément le paradoxe du surendettement et du sous-développement de l'Afrique.

Pour bénéficier des relations avec la Chine, les décideurs doivent avoir une bonne attitude. De même qu'elle a besoin du vaccin antitétanique pour ses enfants, l'Afrique a urgemment besoin d'un «programme d'ajustement des mentalités».

Hippolyte Binazon
Consultant en gestion des organisations
Cotonou, Bénin

Vous avez dit «macroéconomistes»?

Ces dernières années, j'ai relevé une évolution notable dans les rapports entre *F&D* et son lectorat. Vous présentez des informations plus accessibles sur les maîtres de la pensée économique contemporaine. J'apprécie en particulier la rubrique «Paroles d'économistes», où je découvre des auteurs vivants dont la contribution théorique et empirique au développement de la réflexion économique de notre époque a été significative, voire même fondamentalement novatrice.

Vous avez surtout consacré vos portraits à des macroéconomistes théoriciens et chercheurs comme Amartya Sen, V. L. Smith, Robert Mundell, Martin Feldstein, Paul Krugman, John Taylor et Robert Barro, les autres étant des décideurs de politique économique ou des praticiens. Cette distinction entre macroéconomistes, décideurs (Otmar Issing, Haruhiko Kuroda, Alice Rivlin) et praticiens (Hernando de Soto) m'intrigue beaucoup. Après trois décennies d'une quête de convergence entre les deux branches de la science économique moderne — macroéconomie et microéconomie — sous l'impulsion de vastes programmes de recherche, est-il encore pertinent de parler de «macroéconomistes»?

Par ailleurs, dans son article sur John Taylor, Prakash Loun-gani nous apprend que A. W. Phillips a établi un rapport entre

les niveaux de l'inflation et du chômage. Or, à ce que je sache, Phillips établissait plutôt un rapport entre les variations relatives de l'inflation et du chômage (courbe de Phillips).

Mahmoud Abdelmoula
Ministère du développement et de la coopération internationale
Tunis, Tunisie

Le succès de Taylor

L'article sur Taylor est à la fois séduisant et instructif. L'auteur expose les travaux de Taylor comme allant au-delà de ceux de Friedman. Mais, en suggérant une réaction systématique et permanente de la Réserve fédérale des États-Unis, Taylor ne fait que s'inscrire dans la logique structurelle de Friedman.

Ses conseils aux enseignants d'économie me paraissent si intuitifs que, s'ils étaient mis en pratique dans les pléthoriques amphithéâtres africains, ils permettraient d'instruire les étudiants tout en décrispant l'ambiance formelle des cours magistraux.

Le succès de Taylor aurait connu sa plénitude si ce macro-économiste s'était penché de façon explicite, dans sa tentative de réforme du FMI, sur la mise en œuvre de la politique monétaire dans les pays africains.

Brice Agonvonon
Bénin

Les placements spéculatifs à l'origine de la crise

L'article intitulé «Subprime : topographie d'une crise» (décembre 2007) donne l'heure juste sur la crise financière actuelle, où l'on parle beaucoup du problème hypothécaire et très peu des contrats d'échange sur défaillance, d'obligations structurées adossées à des emprunts et d'autres structures à effet de levier. À l'évidence, le peu d'attention accordé à ces structures tient au fait qu'elles sont difficiles à comprendre pour le profane. (Après tout, même les banques et autres détenteurs de ces instruments ont du mal à les évaluer.) Vous avez raison de rappeler que c'est le surendettement, et pas forcément les défaillances croissantes sur les hypothèques à risque, qui a aggravé la crise actuelle. Si l'on ajoute à cela l'excès de liquidités et les investisseurs très portés sur le risque, l'explosion est inévitable.

Malheureusement, les solutions réglementaires, certes utiles, tarderont à venir. Entre-temps, les organismes de réglementation seront déjà confrontés à une nouvelle génération d'instruments financiers.

Manuel Pereyra
Vice-Président pour la stratégie, Penta Estrategia & Inversiones
Santiago, Chili



Écrivez-nous! Adressez votre courrier à fanddletters@imf.org ou à Editor-in-Chief, *Finance & Développement*, International Monetary Fund, Washington, DC 20431 (U.S.A.). La rédaction accepte volontiers vos lettres (300 mots maximum), qui pourront être modifiées pour des raisons d'espace.

Financement des OMD

Un pays peut-il absorber un doublement soudain des flux d'aide? À quoi consacrerait-il le surcroît? Comment garantir que les dépenses supplémentaires réduisent la pauvreté? Le FMI et d'autres instances multilatérales s'efforcent de répondre à ces questions. Le temps presse, car les grands pays industrialisés ont promis de doubler l'aide à l'Afrique subsaharienne d'ici à 2010.

Le FMI étudie les cas de dix pays africains afin d'évaluer l'impact macroéconomique du surcroît d'aide. Il s'agit de déterminer si la forte hausse promise par le G-8 à Gleneagles en 2005 permet d'atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement (OMD) en matière de lutte contre la pauvreté.

Le projet a été conçu en septembre 2007, à la création du Groupe de pilotage de l'ONU pour la réalisation des OMD en Afrique, composé de dirigeants d'institutions multilatérales (dont le FMI) et recherchant des mesures pratiques pour atteindre les OMD. Un groupe de travail planche sur les problèmes d'éducation, d'agriculture, de santé, de commerce, de statistiques et de prévisibilité de l'aide, ainsi que sur la manière dont les partenaires au développement peuvent aider effectivement l'Afrique à réaliser les OMD.

Le FMI a élaboré des scénarios pour une conception de la politique macroéconomique permettant de dépenser et d'ab-



Écoliers en Tanzanie.

sorber tous les engagements internationaux, qui doublent l'aide à l'Afrique à hauteur de

105 dollars par habitant en moyenne d'ici à 2010. Ces scénarios sont actuellement calibrés pour dix pays pilotes participant au projet (Bénin, Ghana, Libéria, Niger, République Centrafricaine, Rwanda, Sierra Leone, Tanzanie, Togo et Zambie).

Les scénarios reposent sur des analyses sectorielles des dépenses, réalisées par les autorités nationales et les partenaires au développement. Le FMI utilise notamment un nouveau modèle ultramoderne pour analyser l'impact du surcroît d'aide sur des variables clés (croissance réelle, inflation, taux de change et solde courant) et pour déterminer si les différents choix de politique sont favorables ou préjudiciables au progrès. En particulier, le modèle tente de cerner d'éventuels effets du «syndrome hollandais», qui surviennent lorsqu'un afflux d'aide entraîne l'appréciation du taux de change réel, relevant le coût des exportations.

Une première série de résultats pour un premier groupe de pays est attendue en septembre 2008. Le travail sur les autres pays sera terminé avant la fin de 2008.

Les recommandations du Groupe de pilotage et d'autres détails sur l'ensemble de l'initiative sont publiés sur le site www.mdgafrica.org.

La puissance du vent

En raison des préoccupations relatives au changement climatique, du regain d'appui international, de la flambée du pétrole et de l'anxiété continue au sujet de la sécurité énergétique, l'investissement dans les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique a atteint un niveau record en 2007, selon le Programme des Nations unies pour l'environnement (PNUE).

Dans une étude intitulée *Tendances mondiales des investissements dans l'énergie durable 2008*, le PNUE constate que, malgré la crise du crédit hypothécaire à risque affectant les marchés mondiaux, les nouveaux investissements dans des sources d'énergie propres ont avoisiné 150 milliards de dollars en 2007, soit une hausse de 60 % en un an.

L'énergie éolienne vient en tête, avec plus de 50 milliards, l'énergie solaire bénéficiant d'un surcroît de quelque 30 milliards de dollars.



Turbines éoliennes sur la côte danoise.

Pour atteindre les objectifs d'efficacité énergétique et de réduction des gaz à effet de serre, ces investissements doivent poursuivre leur forte croissance, prévient l'étude.

Le financement annuel des énergies durables devrait atteindre 450 milliards de dollars d'ici à 2012 et dépasser 600 milliards de dollars en 2020. La performance globale du secteur en 2007 et 2008 sont de bon augure pour obtenir ces résultats.

Agenda 2008

2–4 septembre, Accra, Ghana

3^e Forum de haut niveau sur l'efficacité de l'aide

22 septembre, New York, États-Unis

Réunion de haut niveau de l'ONU sur les besoins de développement de l'Afrique

25 septembre, New York, États-Unis

Réunion de haut niveau de l'ONU sur les OMD

10–13 octobre, Washington DC, États-Unis

Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale

8–9 novembre, São Paulo, Brésil

Réunion des ministres des finances et gouverneurs de banques centrales du G-20

13–14 novembre, Washington DC, États-Unis

9^e conférence annuelle de recherche Jacques Polak, FMI

29 novembre–2 décembre, Doha, Qatar

Conférence internationale de suivi sur le financement du développement



L'ascension d'une irréductible empiriste

Simon Willson dresse le portrait de **Beatrice Weder di Mauro**

AU COURS de ses 41 premières années d'existence, le *Sachverständigenrat* — Conseil économique de l'Allemagne — était connu comme le «Groupe des Cinq sages», l'idée que l'un des sages fût une femme étant alors illusoire. Cette appellation était-elle un message subliminal invitant les femmes à pénétrer ce bastion masculin? En tout cas, il a fallu attendre que le Conseil amorce sa cinquième décennie pour que l'on accepte d'y nommer une femme, Béatrice Weder di Mauro, en juin 2004. Pour les amis de la pionnière, il faut se rendre à l'évidence : une femme fait désormais partie des Cinq sages.

Le sexe de M^{me} Weder di Mauro n'a pas été le seul obstacle qu'elle a surmonté en accédant au groupe d'experts qui conseille le gouvernement et le parlement allemands en matière de politique économique. Née à Bâle (Suisse), M^{me} Weder di Mauro est aussi, au moment de sa nomination, le premier membre du Conseil non natif de l'Allemagne et, à 38 ans, l'un des plus jeunes jamais nommés. Rien d'étonnant donc qu'après avoir établi ces précédents, elle soit désormais l'une des économistes les mieux connues de la troisième économie du monde.

Aujourd'hui, les Cinq sages sont à la pointe des réformes macroéconomiques qui pourraient faire de la zone euro la prochaine puissance économique mondiale. Le Conseil économique allemand étant beaucoup plus prestigieux que

des institutions analogues comme le Council of Economic Advisers des États-Unis, l'entrée en fonction de M^{me} Weder di Mauro a été assortie d'un grand battage publicitaire. Mais l'état de grâce n'a pas duré, le Conseil ayant examiné et recommandé des réformes radicales des finances publiques et du marché du travail. Le surcroît de célébrité initialement conféré à l'institution par la nomination de M^{me} Weder di Mauro a été absorbé, devenant partie intégrante de la stature déjà imposante du Conseil.

Connue pour son style direct et persistant en matière d'enquête et de recherche, M^{me} Weder di Mauro a apporté au Conseil une réputation de pionnière sur le rôle des banques dans la transmission de la contagion financière. De plus, elle a étudié l'impact de la corruption sur les économies en développement, employant carrément ce terme à l'époque où l'on se contentait souvent d'un euphémisme — la «gouvernance». Elle a aussi apporté au Conseil des idées très claires sur la meilleure façon de publier les résultats. Pour cette institution résolument indépendante, qui compte en partie sur les médias pour diffuser ses conclusions et recommandations, il s'agit là d'un atout considérable.

À propos de panels

Les premiers travaux de M^{me} Weder di Mauro ont été caractérisés par une démarche globale, peu importe l'ampleur du projet.

Gregory Kisunko, Spécialiste principal du secteur public à la Banque mondiale, a collaboré avec elle en 1996–97 dans une enquête mondiale sur la perception des liens entre l'incertitude politique, l'investissement et la croissance. Il se souvient d'une empiriste dynamique et sereine devant des messages insignifiants du genre «données non disponibles».

«C'était le premier et le plus important effort de collecte de données brutes sur l'incertitude institutionnelle; elle n'a ménagé aucun effort pour maximiser la couverture des pays, se souvient M. Kisunko. La collecte de données était un exercice héroïque parce qu'elle nécessitait des efforts structurés dans plus de 70 pays.» Les collègues avaient été «captivés et stimulés par la fraîcheur et l'ampleur de ses idées. Nous avions tous des idées, mais elle était toujours en tête.»

Phénomène inhabituel, c'est la deuxième fois que M^{me} Weder di Mauro occupe un tel poste dans une grande économie européenne. En 2002, elle a été nommée à la Kommission für Konjunkturfragen, le Conseil économique du gouvernement suisse, où elle a passé deux ans. Qu'est-ce qui l'a motivée au point de servir successivement deux conseils économiques nationaux? «Il est fort intéressant de faire un travail pertinent pour la prise de décision dans un pays tout en conservant une présence dans le milieu universitaire, ce qui n'est pas toujours facile, car souvent, ce qui est pertinent n'est pas intéressant pour la recherche et vice versa», déclare-t-elle.

Selon M^{me} Weder di Mauro, le Conseil économique allemand brille par son indépendance (voir encadré 1). Ses membres sont nommés par le gouvernement, mais leur mandat de cinq ans ne coïncide pas avec le cycle électoral de quatre ans. L'influence du Conseil s'exerce par deux voies principales. D'abord, la voie publique — c'est l'une des institutions citées par les médias quand survient un événement d'ordre économique. Ensuite, l'accès direct aux autorités. À la question de savoir si elle a l'impression que les recommandations du Conseil sont appliquées immédiatement, M^{me} Weder di Mauro répond : «Je ne pense pas que ce soit le seul moyen de mesurer l'influence du Conseil. Très souvent, l'essentiel réside dans l'impact à long terme que nous pouvons avoir dans une certaine direction.»

Cependant, l'idée selon laquelle l'influence du Conseil est limitée circule depuis longtemps dans les milieux économiques. En 1979, Charles Roberts écrit dans le *Cambridge Journal of Economics* — cela est encore d'actualité — que, les rapports du Conseil n'étant publiés qu'en allemand, ils sont peu connus et peu étudiés hors des pays germanophones. M^{me} Weder di Mauro estime pour sa part que, même si des résumés sont publiés en anglais, ces rapports sont d'abord destinés au gouvernement et au peuple allemands.

Adversaires, egos et colères

En 2005, le lien étroit entre le Conseil et la presse est devenu trop évident, les médias allemands reprenant allègrement des anecdotes colorées sur les egos fragiles et les accès de colère des membres de l'auguste assemblée. Les membres du Conseil se sont attaqués mutuellement via des articles et des interviews, donnant l'impression qu'ils étaient incapables de travailler ensemble. *The Economist*

en a conclu que la classe économique allemande s'effondrait et a recommandé que les experts à mandat fixe soient remplacés par de nouveaux conseillers économiques à l'avènement d'un nouveau gouvernement. Ainsi, les conseillers auraient davantage intérêt à ce que leurs recommandations soient appliquées. En définitive, une crise potentielle de relations publiques a été évitée et l'image du Conseil semble y avoir survécu.

«Le Conseil jouit d'une excellente réputation en Allemagne», signale M^{me} Weder di Mauro. «D'aucuns se demandent si les politiciens nous écoutent. Eh bien, ils ne peuvent pas vraiment nous ignorer, et nous embarrassons souvent le gouvernement en le critiquant; dans ce sens, le Conseil est unique en son genre. Quel gouvernement souhaiterait établir un tel organisme?»

En effet. Surtout pas un gouvernement qui a affiché, en 2002–06, des déficits budgétaires supérieurs au plafond fixé par l'Union européenne. Ce dérapage résultait d'un malaise économique rampant, caractérisé par une croissance anémique et un chômage galopant, ce qui a valu au pays le titre peu enviable de «malade de l'Europe». Le non-respect des règles budgétaires de l'UE par l'Allemagne a été d'autant plus humiliant pour les traditionnalistes que ces règles étaient fondées sur le penchant du pays pour la rectitude budgétaire — définie dans le célèbre Pacte de 1967 sur la stabilité et la croissance. Énoncés dans le Traité de Maastricht, les éléments clés des règles budgétaires de l'UE ont été assouplis en 2005.

Selon M^{me} Weder di Mauro, «les règles en vigueur en Allemagne sont truffées d'échappatoires régulièrement exploitées

Encadré 1

Des avis éclairés... sur commande

Établi en 1963, le Sachverständigenrat est chargé «d'évaluer périodiquement l'évolution économique globale de la République fédérale d'Allemagne et d'aider les décideurs à tous les niveaux ainsi que le grand public à obtenir des avis éclairés en matière économique.»

En vertu de la loi qui l'établit, le Conseil est tenu de produire un rapport annuel décrivant «la situation économique actuelle et son évolution prévisible. Il étudie les moyens d'assurer simultanément, dans le cadre d'une économie de marché, la stabilité des prix, un taux d'emploi élevé et un équilibre du commerce extérieur et des paiements, ainsi qu'une croissance économique stable et suffisante. Les travaux du Conseil portent également sur la formation et la distribution du revenu et de la propriété.»

Dans son dernier rapport annuel publié en novembre 2007 et intitulé «Il ne faut pas dilapider les gains», le Conseil reconnaît que les décideurs ont contribué à la relance économique de l'Allemagne notamment à travers des réformes profondes concernant la fiscalité, le marché du travail et la sécurité sociale.

Le rapport signale en outre que l'évolution positive de l'économie offre aux décideurs une latitude accrue. «Pour l'heure, il est essentiel de saisir les nombreuses possibilités d'action économique... Autant il est gratifiant que les décideurs disposent d'une plus grande marge de manœuvre financière, autant il est frustrant qu'une panoplie de mesures envisagées ou adoptées récemment ne participe d'aucune stratégie économique tangible mais ressemble plutôt à une manœuvre électorale».

par les politiciens». Le Conseil a produit l'an dernier un rapport «suggérant une révision complète du cadre constitutionnel pour limiter l'ampleur de la dette publique en Allemagne.» L'incapacité de l'Allemagne à ramener les déficits en-deçà des normes de Maastricht tient à un recul général de l'importance et de l'application de la discipline budgétaire. «Mais actuellement, l'Allemagne a l'occasion de restructurer ses finances publiques à la faveur de l'examen, par une commission fédérale, des règles de discipline budgétaire applicables à la fédération et aux länder (États fédérés).

Un label suisse

Dans son rapport, le Conseil fait des propositions draconiennes en vue d'appliquer la norme initiale de Maastricht plafonnant les déficits budgétaires nationaux à moins de 3 % du PIB et exigeant que les fluctuations éventuelles correspondent au cycle économique. En outre, comme pour démontrer l'utilité d'une contribution extérieure à ses délibérations, il introduit une innovation clé en intégrant un élément budgétaire déployé pour la première fois en Suisse.

«Notre proposition comporte un élément que nous avons importé de la Suisse et qui est plus rigoureux que les règles de Maastricht, explique M^{me} Weder di Mauro : un compte budgétaire spécial de correction d'erreurs qu'il faut équilibrer séparément. Si le déficit s'avère plus important que prévu, on le débite de ce compte. Un excédent imprévu devrait également être crédité à ce compte, que la Suisse a établi en 2003.» Ce mécanisme installe une «mémoire» dans le système. «À ma connaissance, aucune règle budgétaire n'a de mémoire. De plus, on dit toujours que si l'on a surestimé les recettes par le passé et enregistré un déficit plus élevé que prévu, on n'est pas tenu de corriger d'abord ce problème — même Maastricht ne le fait pas. Dans un sens, ces règles favorisent la procrastination», déclare M^{me} Weder di Mauro. «Mais, avec un compte de correction d'erreurs, on ne peut se contenter de repartir à zéro. Il faut réparer les dégâts antérieurs. La présence d'une mémoire dans le système incite à estimer prudemment les recettes et à maîtriser strictement les dépenses.»

Dans quelle mesure les traditionalistes allemands sont-ils réceptifs à des principes de discipline accrue venant d'un autre pays? De surcroît, parmi les cinq sages, pourrait-on en quelque sorte considérer M^{me} Weder di Mauro — qui est née en Suisse et parle sept langues — comme un agent étranger prônant des solutions étrangères à des problèmes nationaux? «Ma nationalité suisse ou italienne n'a jamais posé de problème», tranche-t-elle.

Bien que l'orientation professionnelle de M^{me} Weder di Mauro soit résolument européenne et de plus en plus financière ces derniers temps, son éducation l'a bien préparée à la macroéconomie de la croissance et du développement. Elle a grandi au Guatemala, où son père travaillait dans une multinationale suisse. Pendant neuf ans, elle a fréquenté l'école allemande de Guatemala City, la vie quotidienne laissant des traces qui guideront ses travaux futurs. Par exemple, sa vie en Amérique latine explique son intérêt ultérieur pour le rôle des institutions dans la promotion de la croissance économique.

«Mon intérêt pour les institutions et les différences institutionnelles découle largement de mon expérience guatémaltèque et a été renforcé par une étude réalisée avec l'Instituto de

Libertad y Democracia d'Hernando de Soto (Pérou) [présenté dans *F&D* en décembre 2003]», signale-t-elle. «Cette étude portant sur les obstacles à l'activité des PME en Amérique latine a constaté que, dans bien des pays, l'application des règles n'est souvent pas crédible, ce qui limite la création d'entreprises, les échanges, et surtout le crédit, d'où l'essor du financement informel.»

Le rôle des banques

De retour en Suisse, M^{me} Weder di Mauro a terminé ses études à l'université de Bâle, officiant également comme assistante de recherche et d'enseignement. «Auparavant, je m'intéressais essentiellement à deux choses : premièrement, comment mettre les institutions au service de la croissance; et deuxièmement, comment éviter la contagion financière et associer les banques à cet effort. Maintenant, un troisième élément vient s'y greffer : quand j'ai été nommée au Conseil allemand, j'ai recentré mes recherches sur des questions plus proches de l'Allemagne pour bénéficier des synergies.» M^{me} Weder di Mauro s'intéresse désormais à l'impact des variations du taux de change réel sur l'emploi dans un marché du travail rigide et au rôle des banques publiques dans la réaffectation du capital.

C'est le deuxième centre d'intérêt qui l'a amenée à accepter son premier emploi salarié au FMI à Washington, en 1994. Elle a alors pris un congé pour contribuer à la préparation du

Encadré 2

Un autre vecteur de contagion

Dans un article sans précédent publié en 2000 dans le *Journal of International Economics*, Béatrice Weder di Mauro et Caroline Van Rijckeghem ont identifié un vecteur indirect de la contagion entre des pays exposés aux mêmes banques. Elles ont démontré que les répercussions via le crédit bancaire — par opposition aux liens commerciaux et aux caractéristiques des pays — pourraient contribuer à expliquer la contagion.

Si les banques partagent les mêmes modèles de risques, une crise survenue dans un pays peut se propager dans un autre par la fermeture simultanée des lignes de crédit bancaires. Les conclusions de M^{me} Weder di Mauro tendent à confirmer celles des critiques du nouveau cadre de fonds propres pour les banques, dont l'application graduelle est en cours dans une centaine de pays.

Le nouveau cadre — appelé Bâle II parce qu'il fait suite à Bâle I, établi en 1988 par la Banque des règlements internationaux à Bâle (Suisse) — est largement adopté par les organismes de contrôle bancaire. Il fixe une norme mondiale de fonds propres que les banques doivent détenir pour parer à des risques éventuels dans leur financement et leurs opérations.

Les critiques estiment que Bâle II est procyclique — trop laxiste sur le niveau de fonds propres en période d'essor et trop strict en période de crise, exacerbant ainsi les cycles d'expansion et de contraction. Selon eux, Bâle II pourrait inciter les banques à accéder aux marchés et en sortir massivement, ce qui pourrait à la longue poser un risque systémique (voir *F&D*, juin 2008).

Rapport [de la Banque mondiale] *sur le développement dans le monde* en 1997. «L'innovation résidait dans une enquête consistant à observer les entreprises et à demander leur opinion sur les obstacles à l'activité économique», se souvient-elle. Cette méthode d'enquête (appliquée avec Aymo Brunetti et Gregory Kisunko) est désormais classique dans la recherche, et des techniques beaucoup plus perfectionnées ont été conçues pour intégrer les questions institutionnelles.

«Une question très simple»

Après avoir porté sur les institutions et la gouvernance, les travaux de M^{me} Weder di Mauro à Washington ont abouti à une question beaucoup plus épineuse et sensible : la corruption. Dans une étude cosignée avec Alberto Alesina (Harvard), elle a demandé sans ambages : «Faut-il accorder moins d'aide extérieure aux gouvernements corrompus?»

«Nous avons posé une question très simple : est-il prouvé que par le passé, la distribution de l'aide tenait compte des différences de corruption entre les pays?» Et la réponse à l'époque a été négative. Depuis, on reconnaît généralement que la corruption est un obstacle à la croissance et que, par conséquent, les organismes de développement doivent s'y intéresser beaucoup plus.»

Selon M. Alesina, cette étude caractérise la démarche de M^{me} Weder di Mauro en matière de recherche. L'un de ses atouts tient à sa créativité dans l'examen de questions à la fois importantes, pertinentes et peu ésotériques, mais sous un angle assez novateur. Il s'agissait d'une question résiduelle qu'il fallait examiner pour savoir si l'aide extérieure atteignait ses objectifs ou était gaspillée. M. Alesina estime que M^{me} Weder di Mauro a les aptitudes idoines pour le Conseil allemand : «elle aborde directement les problèmes.»

En étudiant la gouvernance, M^{me} Weder di Mauro a passé deux ans à l'Université des Nations unies (Tokyo). Son séjour au Japon en 1997–98 a coïncidé avec la crise financière asiatique et lui a ouvert un nouveau centre d'intérêt : le rôle des banques dans la contagion financière. Heureusement, ses travaux antérieurs sur la gouvernance et les flux d'aide l'avaient rendue naturellement sceptique face aux idées reçues.

Apparemment, lorsque survient une grave crise financière, les questions suivantes reviennent fréquemment : «Comment cela a-t-il pu se produire? Comment se fait-il que (insérez ici votre cible) n'ait pas vu venir?» M^{me} Weder di Mauro se souvient que ces questions ont défrayé la chronique à Tokyo en 1998 et sont reprises en écho aujourd'hui au sujet de la crise du crédit hypothécaire aux États-Unis.

À Tokyo, il y a 10 ans, «on imputait en partie la contagion au commerce et à l'impact sur les marchés tiers — et pas seulement au commerce direct. Cela ne me semblait pas logique. Nous avons donc commencé à chercher les voies par lesquelles le financement peut contribuer à la contagion. À l'époque, les banques étaient les principales sources de crédit dans bien des pays touchés par la crise et, d'après les données empiriques, favorisaient peut-être la contagion en réagissant aux pertes enregistrées dans un pays par la contraction du crédit dans un autre.»

Selon M^{me} Weder di Mauro, il faudra suivre de près les nouvelles normes de fonds propres appliquées aux banques (voir encadré 2). «Si Bâle II comporte des systèmes de gestion des risques qui réagissent aux prix et à la solvabilité et qui

évoluent de manière cyclique, il pourrait en principe accroître la sensibilité aux mouvements conjoncturels. Mais je pense que la question cruciale est empirique et consiste à savoir si la réglementation du capital est exécutoire ou si le capital économique des banques est la contrainte exécutoire. Si la norme de fonds propres est effectivement obligatoire, quelle est l'ampleur de son incidence sur le crédit?»

Après avoir travaillé au Japon, M^{me} Weder di Mauro a obtenu son poste actuel de professeur de macroéconomie internationale à l'université de Mayence (Allemagne). Elle a participé en 2007 à un exercice simulant l'impact de Bâle II sur les prêts des banques allemandes aux marchés émergents et constaté que l'effet serait minime, car les banques semblent déjà distribuer le crédit en fonction du capital économique.

Enrichissement mutuel

M^{me} Weder di Mauro a d'abord été nommée au Conseil économique pour terminer le mandat d'Axel Weber, lui-même promu à la tête de la Bundesbank. Sereine malgré la charge de travail ou la publicité, elle a obtenu l'an dernier son propre mandat de cinq ans. Les projecteurs ne l'ont jamais incommodée, car elle sait comment travaillent les journalistes. À l'université de Bâle, de concert avec des collègues, elle dispensait à des journalistes des cours d'introduction à l'économie. C'était un enrichissement mutuel : les reporters s'initiaient à l'inflation, la désinflation, la déflation et la stagflation, tandis que M^{me} Weder di Mauro et ses collègues assimilaient les titres, les heures de tombée, les légendes, les épreuves, et la manière d'expliquer des notions économiques complexes au grand public.

Concevoir un cours d'économie pour des journalistes signifie-t-il que ceux-ci ont des lacunes dans la «funeste science»? «Je ne me limite pas aux journalistes. Tout le monde a besoin d'une base en économie, et il incombe en partie à un organisme comme le Conseil de l'assurer. Si les gens ne nous écoutent pas, c'est notre faute, pas la leur.», conclut-elle. ■

Simon Willson est rédacteur principal de Finances & Développement.

Bibliographie :

Roberts, Charles C., 1979, "Economic Theory and Policy Making in West Germany: The Role of the Council of Economic Experts," Cambridge Journal of Economics, Vol. 3, p. 83–89.

Weder di Mauro, Beatrice, and Alberto Alesina, 2002, "Do Corrupt Governments Receive Less Foreign Aid?" American Economic Review, Vol. 92, p. 1126–37.

Weder di Mauro, Beatrice, Aymo Brunetti, and Gregory Kisunko, 1998, "Credibility of Rules and Economic Growth: Evidence from a Worldwide Survey of the Private Sector," World Bank Economic Review, Vol. 12, p. 353–84.

Weder di Mauro, Beatrice, Thilo Liebig, Daniel Porath, and Michael Wedow, 2007, "Effects of Basel II on German Bank Lending to Emerging Markets," Journal of Banking and Finance, Vol. 31, p. 401–18.

Weder di Mauro, Beatrice, and Caroline Van Rijckeghem, 2001, "Sources of Contagion: Is It Finance or Trade?" Journal of International Economics, Vol. 54, p. 293–308.

———, 2003, "Spillovers through Banking Centers: A Panel Data Analysis," Journal of International Money and Finance, Vol. 22, p. 483–509.



Nouvelles frontières

Les pays à faible revenu se mondialisent, mais restent confrontés à d'importants défis

Masood Ahmed

AU MOMENT où la plus importante introduction en Bourse jamais lancée en Afrique de l'Est débutait en juin, la souscription des actions de Safaricom, entreprise kenyane de téléphonie mobile, dépassait déjà de plus de 500 % l'objectif fixé. Avec plus de 860.000 actionnaires, Safaricom se classe désormais en tête au Kenya sur le plan de l'actionnariat. Selon les médias, le potentiel de croissance du secteur est énorme, car un tiers seulement des Kenyans ont un téléphone portable, contre moins de 1 % il y a à peine huit ans.

Les pays en développement — des rizières vietnamiennes au littoral mozambicain — ne cessent d'améliorer leur niveau de vie, ouvrant ainsi de nouveaux horizons aux investisseurs. Au Vietnam, la pauvreté monétaire a chuté, passant d'environ 58 % en 1993 à 16 % en 2006, et 34 millions de personnes se sont affranchies de la pauvreté; au Mozambique, la mortalité infantile a reculé de 126 pour 1000 en 2000 à 96 pour 1000 en 2006.

Eu égard au consensus quasi-universel selon lequel une croissance rapide et soutenue est cruciale pour réduire la pauvreté dans les pays pauvres, les résultats économiques récents de nombreux pays à faible revenu, d'Afrique notamment, sont fort encourageants. En effet, la croissance moyenne en Afrique subsaharienne, qui a été de 5,6 % entre 2003 et 2007, tient à l'amélioration des politiques économiques (résultat aux antipodes des mesures de freinage et d'accélération qui ont limité ou enrayé la croissance et dopé l'inflation dans les années 80 et 90) et des termes de l'échange, l'environnement international n'ayant jamais été aussi favorable depuis les années 60.

Mais ce n'est que l'un des facteurs en présence (voir l'encadré 1 sur la diversité des pays à faible revenu). Pour le milliard d'humains les plus démunis (Collier, 2007), les perspectives restent sombres. Il semble de plus en plus probable que certains pays subsahariens, surtout les États «fragiles» affligés par des conflits et ayant des institutions faibles, n'atteindront pas les cibles économiques et sociales prévues dans les objectifs du Millénaire pour le développement (OMD). Même l'Asie du Sud, qui devrait contribuer le plus à la réduction de la pauvreté dans le monde sur les dix prochaines années, manquera probablement les objectifs en ce qui concerne l'enseignement primaire, la parité hommes-femmes dans l'enseignement supérieur ainsi que la mortalité et la malnutrition infantiles.

Ces résultats escomptés sont-ils inévitables? Non. Tout dépend de la réaction des pays à faible revenu et de l'efficacité du soutien du reste du monde. Le présent article cerne quatre grands défis macroéconomiques auxquels ces pays sont confrontés : gérer la hausse des prix des produits alimentaires et des carburants; tirer parti de l'évolution de l'aide; renforcer le secteur privé et approfondir les circuits financiers; améliorer la qualité des institutions. Certains de ces défis ne semblent pas nouveaux et ne le sont pas. Mais, au regard de l'histoire, du temps et de l'espace, ils ont des nuances et des accents particuliers. Pour les relever en adoptant des mesures idoines, il faudra également tenir compte de l'histoire, du contexte et des traditions de chaque pays.

Remédier à la flambée des aliments et des carburants

La gestion des conséquences socioéconomiques du renchérissement des denrées alimentaires et des carburants est une priorité pour les pays à faible revenu, dont certains risquent de basculer en raison d'une inflation galopante, de difficultés de balance des paiements et de l'aggravation de la pauvreté.

L'inflation alimentaire a un effet direct plus important sur le pouvoir d'achat des ménages pauvres, car ceux-ci consacrent plus de 50 % de leur budget à l'alimentation, contre moins de 10 % à l'énergie. Les citoyens pauvres sont les plus durement touchés. Lorsque les familles démunies ne sont plus en mesure de bien se nourrir, le pourcentage de personnes dénutries peut augmenter rapidement, et la malnutrition des enfants et des femmes enceintes peut retentir durablement sur le dévelop-

pement humain. Par ailleurs, comme le souligne le rapport 2008 de la Commission sur la croissance et le développement, la malnutrition peut aussi peser sur la croissance à long terme en réduisant la productivité.

«L'inflation alimentaire a un effet direct plus important sur le pouvoir d'achat des ménages pauvres, car ceux-ci consacrent plus de 50 % de leur budget à l'alimentation, contre moins de 10 % à l'énergie.»

En l'absence d'une réaction collective rapide et ciblée, le renchérissement des denrées alimentaires sur les marchés internationaux pourrait précipiter dans la pauvreté cent autres millions d'habitants de pays à faible revenu. Ces mesures devront être axées à la fois sur le court terme et le long terme. La première priorité pour la communauté internationale est d'aider les pays pauvres à répondre aux besoins de financement supplémentaire liés à la hausse des importations alimentaires et au coût budgétaire des mesures anti-pauvreté. Les pays les

Encadré 1

Qui sont les pays à faible revenu?

Les économistes emploient souvent le vocable «pays à faible revenu» pour désigner les pays dont le revenu moyen par habitant est inférieur à un certain seuil. Par exemple, la Banque mondiale en dénombre 49; les citoyens de ces pays gagnent moins de 935 dollars (de 2007) en moyenne par an, même si, en raison des fortes disparités de revenus, beaucoup gagnent nettement moins et certains nettement plus. Comme toute classification fondée sur le revenu ou sur le PIB, celle-ci a ses avantages (notamment la possibilité d'examiner de manière un peu moins dispersée les problèmes communs à ces pays), mais elle masque la profonde diversité des pays. Cette diversité tient à des facteurs statiques liés à la situation — la géographie par exemple — et dynamiques liés au progrès économique, c'est-à-dire au succès dans la marche vers le développement.

Il est donc utile d'envisager les «pays à faible revenu», non pas comme un groupe monolithique, mais comme un «éventail du développement». D'après les résultats obtenus sur les dix dernières années, près d'un quart de ces pays affichent une hausse d'au moins 50 % du revenu moyen et la moitié une certaine amélioration du niveau de vie, tandis que les autres ont vu leur revenu moyen stagner ou reculer. L'idée de l'éventail met en évidence le contexte socioéconomique singulier des pays à faible revenu, mais elle ne devrait pas occulter leur objectif économique commun, à savoir améliorer le niveau de

Un véritable éventail

Les pays à faible revenu diffèrent à maints égards, surtout en ce qui concerne les taux de croissance.

Croissance du PIB réel par habitant, 1997–2007	Pays
Plus de 50 %	Birmanie, Cambodge, Mozambique, Nigéria, Sierra Leone, Tadjikistan, Tchad, Vietnam
25 %–50 %	Bangladesh, Burkina Faso, Éthiopie, Gambie, Ghana, Madagascar, Mali, Népal, Ouzbékistan, Pakistan, RDP lao, République kirghize, São Tomé-et-Principe, Tanzanie
0 %–24 %	Bénin, Guinée, Kenya, Malawi, Mauritanie, Niger, Ouganda, Rwanda, Sénégal, République du Yémen, Zambie
Moins de 0 %	Burundi, Comores, République démocratique du Congo, Côte d'Ivoire, Érythrée, Guinée-Bissau, Haïti, Îles Salomon, Libéria, Papouasie-Nouvelle-Guinée, République centrafricaine, Togo, Zimbabwe

Sources : FMI, base de données des Statistiques financières internationales; Banque mondiale.
Note : Données non disponibles pour l'Afghanistan, la République démocratique et populaire de Corée et la Somalie.

vie de la population en favorisant une croissance généralisée et en réduisant la pauvreté, afin d'assurer à tous les citoyens de la dignité et des possibilités.

plus touchés devraient baisser les prix des aliments pour les personnes pauvres et vulnérables avec des subventions temporaires et ciblées ou une assistance accrue aux démunis. Mais ils devront réduire au minimum les politiques qui faussent les prix et empêchent à la longue l'adoption de solutions axées sur le marché. En somme, il s'agit d'éviter les subventions non ciblées visant à baisser les prix des aliments sur les marchés nationaux, le contrôle direct des prix ou l'interdiction des exportations — mesures qui tendent à décourager les producteurs et à aggraver les tensions inflationnistes.

Le renchérissement récent des denrées alimentaires et des carburants participe d'une inflation plus générale, les prix de nombreux autres produits de base ayant aussi atteint de nouveaux sommets. Cette spirale a mis en évidence plusieurs défis à relever en matière de gestion macroéconomique. Premièrement, elle a contribué à **une intensification préoccupante des tensions inflationnistes**. L'inflation globale continue de progresser dans bien des pays, ce qui risque d'affecter en particulier ceux qui consacrent des ressources beaucoup plus élevées aux denrées alimentaires qu'à d'autres produits. Ces denrées ayant peu de chances de redevenir abordables dans un avenir proche, les craintes inflationnistes pourraient persister. Un défi économique majeur consiste à préserver les gains durablement acquis d'une inflation — et d'anticipations inflationnistes — à un chiffre.

Deuxièmement, **la hausse des prix des aliments et des carburants peut avoir une forte incidence sur la balance des paiements** (voir tableau). D'après les récents travaux du FMI (2008a et 2008b), l'impact négatif sur de nombreux pays à faible revenu importateurs de pétrole est assez grave — beaucoup plus de 2,5 % du PIB dans bien des cas, et près de 15 % au Libéria, soit la quasi-totalité de ses réserves internationales. Même si certains pays ont réussi à absorber à court terme l'impact de cette hausse sur leurs balances de paiements grâce à l'augmentation de leurs recettes d'exportation ou à des entrées de capitaux qui ont permis de financer les importations de produits de base, les projections montrent que dans la moitié des pays africains, la hausse du coût des importations alimentaires pourrait dépasser 1 % du PIB en 2008. Cette hausse est encore plus forte dans certains des pays les plus pauvres comme l'Érythrée et la Gambie (plus de 2 %).

Troisièmement, **même si la flambée des matières premières a profité aux exportateurs à court terme, elle a aussi miné la capacité des systèmes de gestion budgétaire à garantir que le produit de la vente des matières premières soit utilisé de manière efficace et transparente**. Les pays concernés doivent préserver leur stabilité macroéconomique en faisant face à l'afflux de devises. Heureusement, beaucoup sont déterminés à éviter les conséquences macroéconomiques délétères d'une alternance entre l'envolée et l'effondrement des cours, qui a parfois caractérisé la gestion laxiste des cycles passés. Certains pays ont établi des dispositifs spéciaux pour tirer de ces ressources (peut-être temporaires) le maximum de bénéfice à long terme.

Enfin, **les prix alimentaires risquant de rester élevés pendant quelques années, les pays à faible revenu devraient profiter de l'occasion pour stimuler la production agricole nationale**. Les mesures visant à financer et améliorer les infrastructures, les systèmes de distribution et les installations de stockage, à accroître l'efficacité par la concurrence, à établir un cadre ré-

Durement touchés

La flambée des prix du pétrole et des denrées alimentaires a un impact majeur sur la balance des paiements de nombreux pays à faible revenu d'Afrique subsaharienne.

	Impact sur la BDP en pourcentage du PIB			
	Aliments	Pétrole	Autres produits	Impact total
Libéria	-4,5	-11,1	0,3	-15,3
Guinée-Bissau	-1,1	-7,6	0,0	-8,8
Érythrée	-2,4	-6,1	-0,1	-8,6
Comores	-2,7	-2,9	-0,9	-6,5
Togo	-0,4	-5,6	0,6	-5,5
Gambie	-2,7	-2,3	0,0	-5,1
Malawi	-0,8	-2,9	-1,0	-4,7
Sierra Leone	-0,9	-3,7	0,1	-4,4
Guinée	-1,6	-3,6	1,0	-4,2
Madagascar	-0,7	-3,1	0,0	-3,7
Burundi	-0,4	-3,9	0,9	-3,4
Éthiopie	-0,8	-2,6	0,4	-3,0
Burkina Faso	-0,3	-2,7	0,5	-2,5
Rép. Centrafricaine	-0,8	-1,8	0,1	-2,4
Bénin	-0,6	-2,0	0,3	-2,2
Congo, Rép. dém. du	-1,5	0,0	0,0	-1,5
Zimbabwe	-0,4	-1,7	0,8	-1,3

Sources : adapté de FMI (2008b); COMTRADE (ONU); FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*; calculs des services du FMI.

Note : l'impact sur la balance des paiements (BDP) est calculé comme la variation de la balance commerciale résultant de la variation des termes de l'échange pour chaque pays. Il mesure l'effet de la hausse escomptée des prix des exportations et des importations en 2008 par rapport à 2007 (volume des échanges pour 2007), en pourcentage du PIB. Les prix du pétrole utilisés dans les calculs sont de 71,1 dollars le baril en 2007 et 112 dollars le baril en 2008. Données au 30 juin 2008.

glementaire stable, à garantir l'accès au crédit et à supprimer les barrières commerciales contribuent à rehausser la productivité agricole. Ravallion et van de Walle (voir «Réforme agraire et pauvreté en Asie de l'Est» à la page 38 de ce numéro) soulignent l'importance des réformes agraires dans la réduction de la pauvreté au Vietnam et en Chine et les enseignements que d'autres pays à faible revenu pourraient en tirer.

Améliorer l'efficacité de l'aide

Près de la moitié des pays à faible revenu restent lourdement tributaires de l'aide extérieure pour financer leurs programmes de développement. Après avoir stagné pendant une vingtaine d'années, l'aide est en nette hausse depuis quelques années et la communauté internationale tâche de s'assurer qu'elle contribue mieux à réduire la pauvreté et à promouvoir le développement. Beaucoup de nouveaux donateurs se sont engagés dans le financement du développement. Si ce surcroît d'aide ouvre de nouveaux horizons aux pays bénéficiaires, il exerce aussi, tant sur les donateurs que sur les bénéficiaires, une pression qui les incite à s'assurer que l'aide soit utilisée et gérée efficacement (voir «Améliorer l'efficacité de l'aide» à la page 15 de ce numéro).

L'apparition de donateurs bilatéraux «non traditionnels» (non membres du Comité d'aide au développement — CAD — de l'OCDE), de fonds mondiaux, de fondations privées, d'entreprises et d'ONG est en train de changer le paysage de l'aide. Les 30 donateurs bilatéraux hors CAD, plus nombreux que les 23 membres du CAD, englobent l'Arabie Saoudite, le Brésil, la Chine, l'Inde, la Malaisie, la Russie, le Venezuela et

certaines pays pétroliers du Moyen-Orient, ainsi que les nouveaux membres de l'UE. On estime qu'au total, ces bailleurs de fonds ont octroyé plus de 12 milliards de dollars en 2006. Selon certaines estimations, la Chine et l'Inde accordent quelque 3 milliards de dollars d'aide par an et envisagent des programmes d'aide plus importants.

Outre les nouveaux pays donateurs, les fonds mondiaux axés sur des objectifs précis, notamment en matière de santé, deviennent d'importants pourvoyeurs de financements et de programmes. Une intégration de ces «fonds verticaux» à une «infrastructure de prestation horizontale» dans chaque pays s'impose pour assurer l'efficacité de l'aide. Enfin, les donateurs privés accordent aussi une aide substantielle. Ainsi, la seule Fondation Bill & Melinda Gates a fourni plus de 2 milliards de dollars de dons en 2007. Par ailleurs, l'OCDE estime que les ONG des pays membres du CAD déploient des ressources considérables.

Ces nouveaux acteurs apportent des financements additionnels, des idées novatrices et de nouveaux modes de financement du développement. Mais la prolifération de donateurs offrant une petite portion de l'aide totale pose aussi des problèmes d'efficacité dans la sélection des projets ainsi que dans la prestation et la gestion de l'aide (Kharas, 2007). Par exemple, le nombre moyen de donateurs par pays est passé de 12 dans les années 60 à près de 33 entre 2001 et 2005. Plus de 230 organismes internationaux, fonds et programmes accordent de l'aide — chiffre supérieur au nombre de pays en développement qu'ils sont censés aider. La gestion de l'aide venant de plusieurs donateurs est difficile pour des pays bénéficiaires qui manquent de moyens administratifs, car chaque donateur exige l'application de ses procédures d'exécution et de suivi des projets. Les donateurs devraient donc **harmoniser leurs procédures** afin de fournir une aide de meilleure qualité pouvant être mieux gérée par les bénéficiaires.

La Déclaration de Paris sur l'efficacité de l'aide, adoptée en 2005 par les donateurs et les bénéficiaires, énonce 56 engagements pour une meilleure prestation et gestion de l'aide. Sa mise en œuvre a déjà entraîné de vastes réformes du système, même s'il reste beaucoup à faire pour aligner effectivement les programmes des donateurs sur les priorités des pays bénéficiaires (voir «La réforme en marche» à la page 20 de ce numéro). Il s'agit essentiellement de mieux aligner les priorités de l'aide sur les objectifs des pays, d'assurer la viabilité de la dette et de rendre l'aide plus prévisible (voir «Gérer les surprises de l'aide» à la page 34 de ce numéro). Du point de vue des bénéficiaires, il importe d'éviter que le surcroît d'aide pousse les pays ayant obtenu récemment un allègement de dette à accumuler de nouveau une dette insoutenable.

Créer un bon climat d'investissement

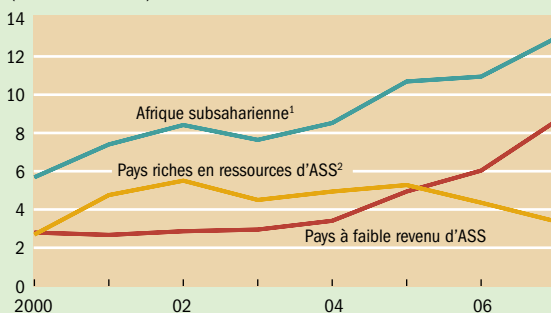
Le troisième grand défi consiste à créer un climat d'investissement susceptible d'appuyer un secteur privé dynamique et compétitif qui créera des emplois et soutiendra une croissance généralisée. Il faudra notamment développer des marchés de capitaux liquides, efficaces et capables d'étayer la croissance du secteur privé.

L'intégration accrue aux marchés financiers mondiaux représente une possibilité majeure pour les pays à faible revenu, qui peuvent ainsi financer un développement axé sur la croissance. En Afrique subsaharienne, les flux de capitaux privés ont

Flux en hausse

Les flux de capitaux privés destinés aux pays d'Afrique subsaharienne sont en hausse.

(Milliards de dollars)



Source : FMI (2008c).

¹Hormis l'Afrique du Sud et le Nigéria.

²Hormis le Nigéria.

pratiquement quintuplé au cours des sept dernières années, passant de 11 milliards de dollars en 2000 à 53 milliards de dollars en 2007. Depuis 2004, ces flux ont également connu une hausse rapide vers les pays à faible revenu en tant que groupe, même s'ils ont diminué vers les pays à faible revenu pauvres en ressources (voir graphique); et entre 2001 et 2007, l'investissement direct étranger (IDE) est resté stable à 15–21 milliards de dollars (FMI, 2008c).

Plusieurs pays d'Afrique subsaharienne sont en passe d'accéder au statut de marché émergent, car leurs marchés financiers atteignent une maturité suffisante pour des investissements de portefeuille internationaux (voir «L'émergence des marchés en Afrique» à la page 30 de ce numéro). Ainsi, le Ghana est entré sur le marché mondial des capitaux en septembre 2007 avec une émission obligataire de 750 millions de dollars, dont la souscription a quadruplé par rapport à l'objectif visé. Pour sa part, le Gabon a lancé une émission obligataire d'un milliard de dollars pour rembourser sa dette au Club de Paris, à des conditions analogues à celles du Ghana.

Plusieurs pays africains qui ont fait des progrès importants vers la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette ont également réussi à vendre des bons du Trésor en leurs propres monnaies à des investisseurs étrangers. À la fin juin 2007, les étrangers détenaient plus de 14 % des créances publiques en monnaie locale sur la Zambie, 11 % sur le Ghana, et une forte proportion de ces créances en Tanzanie et en Ouganda (Wakeman-Linn and Nagy, 2008).

Malgré la bonne performance de certains pays d'Afrique, le progrès est inégal. Les données montrent que, même si les apports de capitaux privés en Afrique subsaharienne sont en hausse, ils ne sont ni également répartis entre les pays, ni importants ou diversifiés, même si on exclut les IDE (Ratha, Mohapatra, and Plaza, 2008). Après tout, entre 2000 et 2007, l'Afrique du Sud et le Nigéria ont reçu près de la moitié de l'IDE, l'Afrique du Sud obtenant plus de 85 % des flux de portefeuille (FMI, 2008c). En outre, pour bien des pays à faible revenu, l'aide publique et l'IDE provenant d'organismes publics de pays étrangers constituent encore l'essentiel des flux de capitaux extérieurs.

Pour attirer des investissements accrus et des capitaux étrangers, les pays doivent libéraliser leurs économies. Un bon cadre de politique économique et une stratégie de libéralisation échelonnée sont essentiels pour réussir l'intégration à l'économie mondiale. Mais l'ouverture des économies aux capitaux étrangers comporte des risques — à cet égard, les pays à faible revenu peuvent s'inspirer de l'expérience des économies émergentes.

L'adoption d'une politique et d'une stratégie judicieuses de libéralisation du compte de capital se fait en plusieurs étapes. À court terme, il faut passer en revue les règles applicables pour en améliorer la transparence, la cohérence et l'efficacité. À moyen terme, il faut adopter en temps utile une politique de libéralisation bien échelonnée — libéraliser d'abord les flux plus durables et plus stables pour avoir le temps d'établir un cadre de réglementation et de surveillance solide et propice à la mise en place des institutions financières privées. Alors seulement pourra-t-on envisager une levée complète des mesures de contrôle en vigueur.

Les pays à faible revenu doivent renforcer tous les aspects du développement des marchés locaux de titres de créance et d'actions — du cadre juridique et réglementaire aux infrastructures. Avec un bon dosage de devises (et de créanciers), les pays peuvent contribuer de façon essentielle à rendre ces marchés plus profonds et plus liquides et à créer des conditions permettant aux entreprises d'emprunter sur ces marchés.

Renforcer les institutions

Le quatrième défi est d'améliorer les institutions nécessaires pour promouvoir le développement (voir, par exemple, le rap-

port 2005 de la Commission pour l'Afrique). Il est désormais largement reconnu que la qualité des institutions politiques, juridiques et économiques est cruciale dans le développement d'un pays. Plusieurs études montrent que les institutions priment largement sur la géographie (voir Acemoglu, Johnson, and Robinson, 2008; et Rodrik, 2004), mais aussi que des institutions de qualité sont autant le résultat que la cause de la prospérité économique.

Le lien entre la qualité des institutions et la prospérité n'est pas toujours linéaire ou direct, mais, à l'évidence, la faiblesse des institutions limite la volonté politique ou les moyens nécessaires à l'adoption de politiques judicieuses ou à l'exécution de réformes clés. En outre, des structures politiques et juridiques stables où les droits de propriété sont respectés sont cruciales pour attirer des investisseurs; de même, une certaine égalité permet aux divers segments de la société de participer à la vie économique (Acemoglu, 2003). Des investissements accrus et de meilleure qualité constituent l'un des principaux ingrédients d'une croissance soutenue.

Les pays à faible revenu ont engagé des réformes politiques et institutionnelles profondes ces dernières années. Bon nombre d'entre eux ont adopté des institutions démocratiques et des élections multipartites. Le rapport 2008 de la Commission sur la croissance et le développement signale que, dans beaucoup de pays [d'Afrique subsaharienne] — si ce n'est la plupart —, une nouvelle génération de dirigeants est déterminée à promouvoir la croissance et une gouvernance plus ouverte et plus responsable. Les institutions se sont aussi améliorées à divers endroits.

Même si de nombreux pays font face à de graves difficultés, la communauté internationale cible désormais les États fragiles

Encadré 2

Le rôle du FMI dans les pays à faible revenu

Avec plus d'un milliard de personnes vivant encore avec moins d'un dollar par jour, la pauvreté extrême demeure un problème majeur pour la communauté internationale, surtout dans les pays à faible revenu membres du FMI — soit 2/5 des pays membres.

Le FMI est déterminé à aider ces pays à progresser vers l'éradication de la pauvreté extrême, à atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement et à devenir des pays à revenu intermédiaire, et ce, en exerçant ses trois fonctions principales : prêts, assistance technique et surveillance/conseils économiques.

Le FMI est voué à la stabilité macroéconomique et financière, fondement d'une croissance soutenue et de la réduction de la pauvreté. Dans ce cadre global, le travail fait dans chaque pays est axé sur les besoins et la situation particulière du pays. Le FMI reconnaît qu'il incombe aux pays eux-mêmes de fixer leurs objectifs et de mener à bien leurs efforts de développement, en étroite collaboration avec un groupe élargi de donateurs et d'organismes pourvoyeurs d'assistance.

Prêts. Environ 80 % des programmes de prêt du FMI visent les pays à faible revenu. L'institution accorde un financement concessionnel aux pays pauvres ayant des problèmes de balance des paiements par le biais de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance et, pour ce qui est des besoins temporaires liés à des chocs exogènes, par la facilité de protection

contre les chocs exogènes. Pour les pays n'ayant pas besoin de concours financier, l'instrument de soutien à la politique économique permet d'élaborer de bons programmes économiques et de signaler l'approbation du FMI aux donateurs, aux banques multilatérales de développement et aux marchés. Bien des pays à faible revenu sont par ailleurs admissibles aux initiatives de réduction de la dette extérieure. Les pays bénéficiaires d'un allègement de dette consacrent en moyenne quatre fois plus de ressources aux services sociaux qu'au service de la dette.

Assistance technique. Le FMI fournit assistance et formation pour aider les pays membres à renforcer leurs capacités de mise en œuvre de bonnes politiques budgétaires, monétaires, de change et de gestion de la dette. En moyenne, il envoie chaque année quatre fois plus de missions d'assistance technique dans les pays à faible revenu que dans les autres pays membres. Ces dernières années, le FMI a redoublé d'efforts en ouvrant des centres régionaux d'assistance technique dans le Pacifique et les Caraïbes, en Afrique de l'Est, de l'Ouest et du Centre, et au Moyen-Orient.

Surveillance. Les pays à faible revenu bénéficient des conseils de politique macroéconomique que le FMI donne régulièrement à ses 185 membres. De plus, le FMI renforce ses outils pour aider ces pays à tirer pleinement parti de la mondialisation tout en limitant les risques, en les épaulant dans d'autres aspects essentiels de la croissance tels que le commerce et en faisant de l'analyse du secteur financier une partie intégrante de ses conseils stratégiques pour la surveillance des économies.

— caractérisés par le manque de capacités institutionnelles et de gouvernance, les tensions sociales et l'instabilité politique — pris aux pièges des conflits et de la malgouvernance (Collier, 2007). Ces États fragiles abritent 9 % de la population du monde en développement, mais 27 % des personnes vivent dans la pauvreté absolue (avec moins d'un dollar par jour). Les organisations internationales utilisent diverses mesures pour juger de la fragilité d'un État, combinant souvent plusieurs

«L'éradication de la pauvreté extrême est pour notre génération un défi de premier plan qu'on ne peut relever que si les pays aujourd'hui pauvres enregistrent plusieurs années de croissance rapide et si les bienfaits de cette croissance sont largement répartis au sein de la population.»

aspects de la capacité et de la responsabilité des institutions à des indicateurs liés aux risques de conflit. En 2006, la Banque mondiale a ainsi dressé une liste de 35 pays fragiles.

En matière de croissance et de développement, les États fragiles sont à la traîne des autres pays à faible revenu. En 2007, le *Rapport mondial de suivi* (FMI/Banque mondiale) estimait que d'ici 2015, la pauvreté absolue dans les États fragiles dépasserait 50 %. En outre, si l'aide au développement des États fragiles est passée de 9,7 milliards de dollars à 26,2 milliards de dollars entre 2002 et 2006, elle est très inégale : en 2005 et 2006, deux tiers de l'aide étaient concentrés sur quatre pays : Afghanistan, République démocratique du Congo, Nigéria et Soudan.

Les États fragiles sont souvent incapables de mobiliser une aide internationale suffisante aux premières phases décisives de leurs réformes, même si l'assistance technique peut aider les économies sortant d'un conflit à relancer certaines de leurs institutions clés (encadré 2). Par exemple, en matière de renforcement des capacités, le FMI a coopéré étroitement avec la Banque du Rwanda — principal organisme de surveillance et de régulation du secteur financier national — pour rétablir ses fonctions principales suite à l'effondrement du secteur économique et financier du pays au lendemain du génocide de 1994. Outre l'assistance technique, la réduction effective de la dette du Libéria après 14 années ruineuses de guerre civile constitue un bon exemple d'action mondiale coordonnée.

Perspectives et défis

L'éradication de la pauvreté extrême est pour notre génération un défi de premier plan qu'on ne peut relever que si les pays aujourd'hui pauvres enregistrent plusieurs années de croissance

rapide et si les bienfaits de cette croissance sont largement répartis au sein de la population. Les travaux récents de nombreux économistes et spécialistes du développement ont montré que, si les moteurs de la croissance varient d'un pays à l'autre et si les dirigeants nationaux jouent un rôle déterminant, on peut également s'inspirer de l'expérience internationale pour déterminer ce qui peut fonctionner ou non. Pour certains pays à faible revenu, les difficultés semblent insurmontables, mais il convient de rappeler que bien des pays désormais émergents avaient des perspectives analogues il y a une ou deux décennies.

Le présent article a souligné les grands défis que les spécialistes de la macroéconomie et de la finance devront relever dans les pays à faible revenu et dans les organismes de développement international qui s'efforcent de leur venir en aide. D'autres experts — en matière de santé, d'éducation, d'infrastructures et d'environnement — devront travailler de façon complémentaire, car la croissance et le développement nécessitent des avancées dans un large éventail de domaines différents. Une bonne gestion macroéconomique et financière est le fondement indispensable de ces efforts élargis. En outre, la mobilisation d'un vaste appui et la volonté politique pour atteindre ces objectifs constituent une cause à laquelle nous pouvons tous participer. ■

Masood Ahmed est Directeur du Département Moyen-Orient et Asie centrale du FMI. Il a présidé un Groupe de travail du FMI sur les pays à faible revenu en 2007.

Bibliographie :

- Acemoglu, Daron, 2003, "Root Causes," *Finance and Development*, Vol. 40 (June), p. 27–30.
- , Simon Johnson, and James Robinson, 2008, "Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth" in *Handbook of Economic Growth*, Vol. 1A, ed. by Phillipe Aghion and Steven Durlauf (Amsterdam: North Holland).
- Collier, Paul, 2007, *The Bottom Billion: Why the Poorest Countries Are Failing and What Can Be Done about It* (Oxford: Oxford University Press).
- Commission for Africa, 2005, "Our Common Interest: Report of the Commission for Africa" (March).
- Commission on Growth and Development, 2008, "The Growth Report: Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development" (Washington: World Bank).
- FMI, 2008a, "Food and Fuel Prices—Recent Developments, Macroeconomic Impact, and Policy Responses"; <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/063008.pdf>
- , 2008b, "The Balance of Payments Impact of the Food and Fuel Price Shocks on Low-Income African Countries: A Country-by-Country Assessment"; <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/063008a.pdf>
- , 2008c, "Private Capital Flows to Sub-Saharan Africa: Financial Globalization's Final Frontier?" in *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa* (Washington).
- Kharas, Homi, 2007, "Trends and Issues in Development Aid," Wolfensohn Center for Development Working Paper No. 1 (Washington: Brookings Institution).
- Ratha, Dilip, Sanket Mohapatra, and Sonia Plaza, 2008, "Beyond Aid: New Sources and Innovative Mechanisms for Financing Development in Sub-Saharan Africa," Policy Research Working Paper 4609 (Washington: World Bank).
- Rodrik, Dani, 2004, "Getting Institutions Right" (Unpublished; Cambridge, Massachusetts: Harvard University).
- Wakeman-Linn, John, and Pirooska Nagy, 2008, "More Investors Turn to Sub-Saharan Africa," IMF Survey Magazine online; <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/CAR012A.htm>



Améliorer l'efficacité de l'aide

Eckhard Deutscher et Sara Fyson

LES VOLUMES d'aide ont amorcé une reprise et devraient s'accroître après une longue période de déclin dans les années 90. Mais les donateurs et les bénéficiaires s'accordent à reconnaître que leur contribution au développement est encore insuffisante. On sait désormais que la réalisation des objectifs de développement dépend non seulement du volume de l'aide, mais aussi de sa qualité.

Des décennies d'aide au développement ont ainsi montré que, pour devenir moins tributaire de l'aide, un pays doit pouvoir fixer lui-même ses priorités et acheminer cette aide par ses propres circuits. L'aide pilotée par les donateurs ne produit aucun résultat durable. De plus, le caractère asymétrique de la relation d'aide, qui amène le donateur à satisfaire ses propres mandats et non les besoins des habitants des pays en développement, a faussé la responsabilité des institutions nationales des pays bénéficiaires.

L'expérience montre également que, si les donateurs n'acheminent pas les fonds par les institutions des pays bénéficiaires, ceux-ci ne vont pas consolider les structures et les moyens de la gouvernance (et encore moins s'en doter) pour s'affranchir de la pauvreté. En outre, la disparité des acteurs et des intérêts en présence se traduit par un manque de coordination dans l'acheminement de l'aide — qui met également à rude épreuve les administrations locales.

Face à ces obstacles, donateurs et pays partenaires se sont engagés à réformer les modalités

de prestation de l'aide. Il s'agit d'en améliorer la qualité et d'accroître sa contribution au développement. Le 2 mars 2005, plus d'une centaine de donateurs (bilatéraux et multilatéraux) et de pays en développement ont signé la Déclaration de Paris sur l'efficacité de l'aide, lors d'un Forum de haut niveau. Ils ont convenu pour la première fois d'évaluer leur capacité (ou leur incapacité) à rendre l'aide plus efficace, à travers une série de 56 engagements. L'adoption de cette Déclaration devrait se traduire par une vaste réforme des modalités de fourniture de l'aide au développement. Les objectifs sont ambitieux : l'aide doit être mieux coordonnée, de plus en plus alignée sur les priorités des bénéficiaires et distribuée de manière harmonisée; les donateurs s'engagent à encourager l'appropriation nationale; l'impact de l'aide sur le développement sera mesuré; enfin, donateurs et pays bénéficiaires seront comptables de leurs actions les uns envers les autres.

Aujourd'hui, à mi-chemin entre l'adoption des principes et engagements de la Déclaration de Paris et la date fixée pour les appliquer (2010), l'aide est-elle plus efficace? Remédier aux carences qui persistent dans les systèmes de gouvernance internationale ou nationale constitue désormais une grande priorité, et l'année 2008, au cours de laquelle se tiendra une série de réunions de haut niveau, sera déterminante pour évaluer les efforts déployés et réaliser un consensus pour d'aller de l'avant et renforcer l'efficacité de l'aide.

La prolifération des donateurs et des projets complique la gouvernance de l'aide

Photo ci-dessus : distribution de l'aide alimentaire au Niger. L'aide est un domaine complexe et l'aide d'urgence n'en représente qu'une faible proportion.

Parmi les réunions prévues en 2008, on peut citer le Forum de haut niveau organisé à Accra sur l'efficacité de l'aide, le Sommet des Nations Unies sur les objectifs du Millénaire pour le développement (OMD), qui aura lieu à New York en septembre, et la Conférence de suivi sur le financement du développement, qui se tiendra à Doha en novembre. Il s'agira de passer en revue les engagements et promesses des forums précédents (Monterrey en 2002; Paris et Gleneagles en 2005), et de relancer la réforme des modalités de fourniture de l'aide.

Cet article recense les problèmes que pose une aide inefficace et montre comment la transformation des mécanismes de gouvernance peut contribuer à les résoudre. Il présente des recommandations visant à rendre l'aide plus efficace, étant entendu qu'il n'existe en la matière ni solution facile ni panacée, et que les conditions d'acheminement de l'aide varient d'un pays à l'autre. Pour améliorer l'efficacité de l'aide, les pouvoirs publics (aux niveaux international et national) doivent relever plusieurs défis complexes — notamment parce que la coopération au développement est un processus foncièrement politique.

Évaluer les problèmes

La complexité institutionnelle de la gouvernance mondiale de l'aide présente de réelles difficultés : plus de 280 donateurs bilatéraux, 242 programmes multilatéraux, 24 banques de développement et environ 40 institutions de l'ONU sont vouées au développement. Le nombre croissant de fondations privées et la multiplicité des organisations non gouvernementales (ONG) ajoutent à cette complexité. La prolifération des activités des donateurs — notamment les quelque 340.000 projets de développement qui existent de par le monde — amène à s'interroger sur les modalités actuelles de gestion de l'aide internationale.

En effet, plusieurs facteurs se conjuguent pour rendre l'aide au développement moins efficace, notamment son manque de prévisibilité, les problèmes de coordination entre de multiples donateurs et le morcellement de l'aide. Ces facteurs ont de graves répercussions au niveau national.

Manque de prévisibilité. D'après des données préliminaires, une récente Évaluation de la mise en œuvre de la Déclaration de Paris (CAD-OCDE, 2008a) a montré qu'un pays ne reçoit que 45 % de l'aide promise dans les délais prévus par les donateurs. En raison de ce manque de prévisibilité, les autorités des pays en développement auront du mal à planifier ou à répondre aux besoins de la population si le financement n'arrive pas alors que de nouveaux hôpitaux ou de nouvelles classes ont été promis (voir «Gérer les surprises de l'aide», page 34).

Manque de coordination. L'absence de coordination de l'aide est également source de difficultés. Ainsi, en 2005, le Vietnam a reçu 791 visites (missions) de donateurs — plus de deux par jour, week-ends et jours fériés compris (CAD-OCDE, 2006). Dans certains districts en Tanzanie, les personnels de santé ont passé plus de 20 jours par trimestre — près de 25 % de leur temps de travail — à rédiger des rapports pour divers donateurs. Vu la pénurie de moyens au niveau national et la priorité

accordée aux exigences des donateurs, on voit mal comment les fonctionnaires peuvent se concentrer sur les actions vraiment importantes.

Fragmentation de l'aide. Le problème du morcellement de l'aide s'aggrave. Il résulte non seulement de la hausse du nombre de donateurs, mais aussi de la prolifération des activités financées par ces derniers. Cela impose trop souvent un lourd fardeau aux pays en développement en raison de leurs ressources limitées, et réduit aussi bien la viabilité que la valeur de l'aide reçue (voir carte).

Une étude du Comité d'aide au développement de l'OCDE (CAD) sur l'augmentation de l'aide (CAD-OCDE, 2008b) montre par exemple qu'en 2005–06, 38 pays en développement ont bénéficié d'une aide publique au développement (APD) de la part d'au moins 25 donateurs différents, membres du CAD et multilatéraux. Dans 24 de ces pays, moins de 10 % du total a été fourni par 15 donateurs ou plus, mais chacun d'eux a généralement obligé le pays bénéficiaire à appliquer ses propres procédures et normes.

Parallèlement, certains États souffrent d'un désintérêt de la part des donateurs, puisqu'ils n'en totalisent qu'une dizaine. Il est temps de se pencher sérieusement sur la fragmentation de l'aide et de renforcer la capacité des systèmes et mécanismes de gouvernance à s'adapter dès lors que la contribution des donateurs est manifestement insuffisante.

Des donateurs de plus en plus nombreux

Vu les nouvelles tendances de l'aide au développement — notamment l'arrivée de nouveaux donateurs généreux — et les

Un déficit d'engagements

En 2005, les membres du Comité d'aide au développement (CAD) ont promis d'accroître l'aide publique au développement (APD) nette à l'occasion du «Sommet du Millénaire+5» à New York. Si elle avait été tenue, cette promesse se serait traduite par un surcroît net d'APD de 50 milliards de dollars par an à décaisser avant 2010 (dollars de 2004). L'APD nette est passée de 69 milliards en 2001 à 107 milliards en 2005, dopée par de fortes remises de dettes assimilées à l'APD. En 2006, elle a fléchi, les chiffres de 2007 étant encore plus bas suite à l'allègement exceptionnel accordé à l'Iraq et au Nigéria en 2005 et 2006. Le Nigéria a reçu près du quart du total de l'APD nette versée à l'Afrique en 2006.

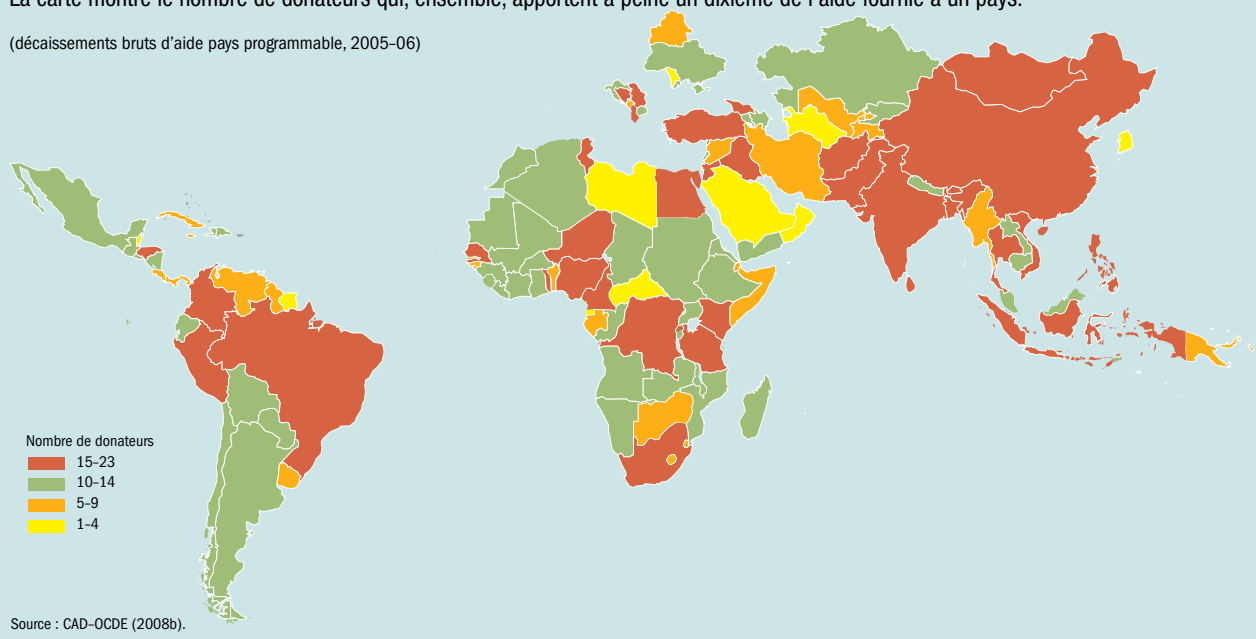
L'allègement de la dette devant diminuer dans les prochaines années, les autres formes d'aide devront fortement progresser si les donateurs respectent leurs engagements. Le CAD a publié pour la première fois en mai 2008 les plans de dépense de l'aide pays programmable (APP). L'APP correspond aux ressources totales mises à la disposition des pays en développement. Elle équivaut à l'APD brute totale, moins l'aide humanitaire, les allègements de dette, les coûts administratifs des donateurs, le coût imputé des étudiants, la sensibilisation au développement, la recherche, les coûts des réfugiés dans les pays donateurs, l'aide alimentaire, l'aide des gouvernements locaux dans les pays donateurs et les subventions de base aux ONG des pays donateurs et aux ONG internationales.

D'après les plans de dépense, les 23 membres du CAD, la Banque mondiale, les Banques africaine, asiatique et interaméricaine de développement, les principales organisations de l'ONU et les fonds mondiaux pour la santé et l'environnement auront ensemble accru leur APP d'environ 20 milliards de dollars entre 2004 et 2010 (avec les reconstitutions plus importantes des facilités de prêts concessionnels de la Banque mondiale, de la Banque africaine de développement et de la Banque asiatique de développement). Néanmoins, le CAD estime qu'il faudra affecter 30 milliards de dollars supplémentaires pour atteindre les niveaux d'aide globaux correspondant aux objectifs fixés individuellement par les membres du CAD pour 2010 (CAD-OCDE, 2008b).

Fragmentation de l'aide : trop de donateurs qui donnent trop peu?

La carte montre le nombre de donateurs qui, ensemble, apportent à peine un dixième de l'aide fournie à un pays.

(décaissements bruts d'aide pays programmable, 2005-06)



promesses d'accroissement de cette aide, il est plus important que jamais d'envisager un débat et un consensus à l'échelle internationale sur une réforme de la gouvernance de l'aide.

Même si les promesses d'augmentation des montants d'aide versés ne seront peut-être pas tenues (encadré), il se peut que les niveaux d'assistance continuent de progresser, et ce pour diverses raisons.

De nombreuses sources de financement nouvelles sont apparues récemment, qui devraient à la fois offrir des possibilités et aggraver certains problèmes d'inefficacité de l'aide. Un large éventail d'économies émergentes ou en transition devraient accroître leur assistance, y compris des pays ayant récemment adhéré à l'Union européenne, des fonds du Moyen-Orient, la Chine, l'Inde et d'autres pays comme la Thaïlande, la Malaisie et Singapour.

Par ailleurs, les sources privées de financement du développement prennent de plus en plus d'importance et sont notamment des fondations privées, des ONG et le secteur privé (par le biais de nouvelles initiatives comme Project Red, outre des rôles plus traditionnels au titre de la responsabilité sociale des entreprises). De plus, de nouvelles initiatives mondiales (comme l'Alliance mondiale pour les vaccins et la vaccination [GAVI] et l'Initiative pour la mise en œuvre accélérée de l'éducation pour tous) vont dégager un surcroît de ressources pour le développement.

Bien que les données de l'APD fournies par les États hors CAD ne suffisent pas à évaluer les volumes d'aide, on peut penser que la part de ces pays dans l'aide globale va augmenter (Manning, 2006). D'après une étude menée en 2005, les donateurs non membres du CAD auraient apporté quelque 12 % de l'aide totale entre 1999 et 2004, bien que les chiffres varient selon les pays — en effet, dans certains pays bénéficiaires, plus de 33 % de l'aide reçue provient de donateurs hors CAD (Harmer and Cotterrell, 2005). En outre, les apports de capitaux privés ont également progressé. D'après *Global Development Finance 2008* (Banque

mondiale, 2008), les pays émergents ont attiré le montant net sans précédent de mille milliards de dollars de capitaux privés.

Surmonter les difficultés

La prestation de l'aide faisant intervenir de multiples parties prenantes et n'étant pas assujettie à une autorité politique unique, une réforme des modalités de gouvernance de cette aide à plusieurs niveaux suppose que l'on surmonte ces obstacles très réels et substantiels.

De plus, des mécanismes de gouvernance commencent à apparaître à l'échelle nationale et internationale, qui peuvent favoriser le progrès dans certains domaines.

Des partenariats internationaux ont vu le jour suite aux appels visant à modifier les modalités d'acheminement de l'aide, et pas uniquement les montants de cette aide. Par exemple, le Groupe de travail du CAD sur l'efficacité de l'aide a été créé dans le cadre du consensus international de Monterrey sur les mesures à prendre afin de promouvoir le partenariat mondial pour le développement et d'accélérer les progrès en vue d'atteindre les OMD. Ce Groupe de travail réunit l'ensemble des 22 donateurs du CAD et la Commission européenne, 11 organismes multilatéraux et 23 pays en développement. Ce partenariat a permis de développer un consensus entre donateurs et partenaires sur les principaux aspects de l'efficacité de l'aide, en particulier la Déclaration de Paris. Il a également fixé des objectifs et normes solides par le biais d'un outil d'enquête mis en œuvre dans 54 pays, à l'aune de laquelle les pratiques de tous les donateurs et pays bénéficiaires sont évaluées.

Renforcer la coordination entre donateurs et bénéficiaires. L'un des aspects les plus prometteurs d'une amélioration des relations au niveau national est la mise en place de mécanismes de gouvernance favorisant un dialogue plus étroit et une coordination renforcée entre donateurs et pays bénéficiaires. Les stratégies

d'assistance conjointe, par exemple, permettent de recenser les avantages comparatifs des donateurs et de procéder à un examen indépendant des progrès accomplis à la fois par les donateurs et les bénéficiaires dans le respect de leurs engagements respectifs. Ces stratégies prévoient souvent une augmentation de la part de l'aide acheminée par les systèmes budgétaires du pays bénéficiaire, ce qui contribue à l'appropriation de ces fonds par le pays. Ce type de mécanisme de gouvernance renforce également l'obligation de rendre compte entre partenaires.

La Tanzanie, par exemple, s'est dotée d'un cadre développé de responsabilisation mutuelle, qui repose sur l'action d'un groupe de suivi indépendant procédant à des examens biennaux des progrès accomplis par les donateurs et les gouvernements sur leurs divers engagements — ce qui oblige donateurs et bénéficiaires à tenir leurs promesses.

Des réseaux thématiques de gouvernance commencent à favoriser une concentration accrue sur les besoins nationaux. L'apparition de nouveaux fonds et fondations se traduit par un surcroît de ressources non négligeable dans le domaine d'intervention choisi (paludisme, Sida, enseignement primaire, etc.). Parfois, ces nouveaux acteurs contribuent à une «harmonisation en amont», par des actions telles que l'Initiative pour la mise en œuvre accélérée de l'éducation pour tous, de même qu'ils visent à améliorer la coordination entre les institutions (ou — selon l'expression consacrée — la division du travail entre donateurs) œuvrant dans le secteur de la santé. En juillet 2007, un groupe informel a été créé qui regroupe huit organisations vouées à la santé, et dont le but est de favoriser la coordination aux niveaux mondial et national, et de promouvoir de meilleures pratiques de travail, en particulier au sein même des institutions, afin d'accélérer les progrès conformément aux OMD en matière de santé. Ce groupe dénommé «Santé-8» comprend l'Organisation mondiale de la santé, l'UNICEF, le Fonds des Nations Unies pour la population, ONUSIDA, le Fonds mondial de lutte contre le sida, la tuberculose et le paludisme, la GAVI, la Fondation Bill et Melinda Gates et la Banque mondiale.

Des partenariats se sont par ailleurs forgés entre donateurs, pays bénéficiaires et *parties prenantes non gouvernementales*. Ainsi, en janvier 2007, le Groupe consultatif sur la société civile et l'efficacité de l'aide a été créé en vue d'associer les membres de la société civile aux efforts internationaux visant à améliorer l'efficacité de l'aide, aussi bien en leur qualité de défenseurs de bonnes pratiques qu'à titre d'exécutants et de fournisseurs d'aide au développement.

Pas encore au bout du tunnel

Malgré les progrès accomplis en vue de renforcer les mécanismes de gouvernance à plusieurs niveaux, il reste manifestement beaucoup à faire pour tenir les engagements de 2005. Il se pose en particulier trois défis importants :

- **Faire avancer la problématique de l'appropriation.** Même si les donateurs encouragent les pays en développement à définir leurs propres stratégies de réduction de la pauvreté, et malgré l'amélioration de la qualité des stratégies nationales de développement, l'exécution opérationnelle de ces stratégies se heurte encore à plusieurs lacunes majeures. L'Évaluation de la Déclaration de Paris et les enquêtes de suivi de cette Déclaration relèvent que la vision stratégique d'un pays est rarement rattachée à une politique ou à un processus budgétaires précis. De ce fait, les stratégies ont peu de ramifications opérationnelles dans la mesure où aucun

moyen n'est réaffecté en fonction des priorités définies dans la stratégie en question. De plus, comme l'indiquent l'Évaluation de la Déclaration de Paris (2008c) et les Enquêtes sur le suivi de la Déclaration de Paris (2006 et 2008a), la notion d'appropriation est définie de manière étroite, l'accent étant mis exclusivement sur le pouvoir exécutif. On accorde moins d'attention à la manière dont le pouvoir législatif pourrait mieux définir et s'approprier le plan d'action en matière de développement. Par ailleurs, elle est souvent limitée à des secteurs très techniques qui sont largement définis et régis par l'exécutif.

Pour ce qui est d'utiliser les systèmes du pays bénéficiaire (au lieu d'appliquer les procédures et pratiques des donateurs), l'absence de progrès est particulièrement frappante. Même si la qualité des systèmes de gestion des finances publiques des pays bénéficiaires s'est améliorée, par exemple, les donateurs n'ont pas augmenté suffisamment leur taux d'utilisation de ces systèmes (graphique 1). De plus, le recours aux systèmes nationaux est souvent réservé à des modalités spécifiques d'acheminement de l'aide. Au Rwanda, l'utilisation des systèmes nationaux est limitée aux donateurs apportant leur aide sous forme de soutien budgétaire général et sectoriel, lorsque l'aide est fournie directement par le biais du budget de l'État. Les donateurs accordant une aide sous forme de projets n'utilisent pas aussi souvent les structures nationales.

- **La responsabilisation est encore perçue comme le maillon faible.** Elle est au cœur d'une bonne gouvernance de l'aide. Si les pays bénéficiaires veulent pouvoir rendre des comptes à leurs propres mandants au niveau intérieur, il est essentiel que l'aide passe par les systèmes nationaux (mécanismes d'exécution budgétaire et processus d'examen parlementaire). La responsabilité mutuelle entre donateurs et bénéficiaires suppose que les objectifs de développement soient communs, que des mécanismes de responsabilisation soient créés et que des sanctions (plus ou moins lourdes) soient prévues si les parties manquent à leurs engagements.

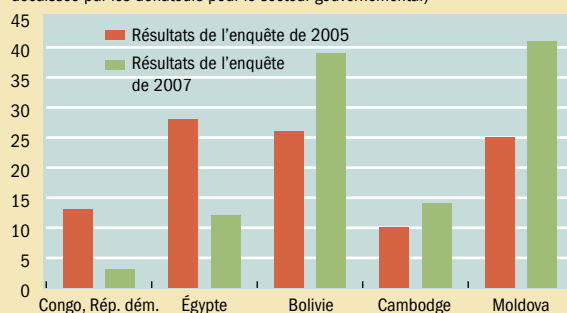
Toutefois, même s'il existe des cadres de responsabilisation mutuelle, ils ne sont pas souvent mis en œuvre. Ainsi, malgré les efforts des donateurs pour rendre l'aide plus prévisible, peu de progrès ont été enregistrés entre 2005 et 2007, d'où la difficulté pour les bénéficiaires de planifier (graphique 2).

Graphique 1

Des progrès limités

Les systèmes de gestion des finances publiques (GFP) restent sous-employés dans bien des pays étudiés.

(utilisation des systèmes nationaux de GFP en pourcentage de l'aide totale décaissée par les donateurs pour le secteur gouvernemental)



Source : CAD-OCDE (2008a).

• Enfin, malgré l'institution de plusieurs mécanismes de gouvernance au niveau national ou international, **un important déficit de transparence subsiste** entre les déclarations publiques et la manière dont les décisions sont prises sur la prestation de l'aide. Sur le plan national, on constate souvent un manque de transparence quant à la manière dont les deniers publics sont dépensés, les marchés passés et les résultats contrôlés. Quant aux donateurs, ils communiquent encore peu sur la définition de la conditionnalité et sur leurs décisions concernant le recours aux systèmes nationaux.

Traduire les engagements en assistance effective

Les conclusions des Enquêtes sur le suivi de la Déclaration de Paris et l'Évaluation de la Déclaration de Paris indiquent plusieurs domaines où de réels progrès s'imposent pour renforcer l'efficacité de l'aide. Plus qu'un simple accord technique, la Déclaration est un véritable programme d'action politique. Ainsi, l'Évaluation 2008 de la Déclaration de Paris signale qu'il se pose de réelles questions de pouvoir et d'économie politique, appelant dans bien des cas des solutions politiques. Il n'est donc guère surprenant que la stratégie consistant à modifier la gouvernance de l'aide par des solutions purement techniques risque d'échouer dès le premier obstacle. Cela dit, on peut dégager un certain nombre de leçons clés à la veille du Forum de haut niveau d'Accra sur l'efficacité de l'aide et au-delà.

Privilégier les résultats et non la visibilité. Les donateurs devraient mettre davantage l'accent sur les résultats au lieu de chercher à être vus comme pourvoyeurs d'aide. Nombre de donateurs exigent l'attribution et la visibilité des efforts déployés pour assister les pays, afin de satisfaire aux exigences de leurs propres mandants (et en particulier de leurs contribuables). Mais cela ne devrait pas les empêcher de rendre l'aide plus efficace.

Améliorer la direction politique et l'exigence d'efficacité de l'aide au niveau national. Les pays en développement devraient participer politiquement au renforcement de l'efficacité de l'aide : ils devraient exiger clairement l'amélioration de l'alignement, de l'harmonisation et de la responsabilisation dans un cadre solide. Pour répartir les tâches entre donateurs et réduire la fragmentation de l'aide, il faudra aussi promouvoir l'internalisation du programme de développement au niveau national. Refuser une

aide qui n'est pas alignée sur les systèmes nationaux peut constituer à cet égard un premier pas. Pour réduire le morcellement de l'aide, les pays en développement doivent être habilités à mieux gérer les demandes des donateurs pour pouvoir plus aisément rejeter ce qu'ils ne souhaitent pas.

Une responsabilisation mutuelle. Les pays partenaires devraient s'engager à renforcer leurs systèmes nationaux et à renforcer les capacités des institutions de responsabilisation au niveau national telles que le parlement et les instances suprêmes d'audit. Quant aux donateurs, ils doivent indiquer plus précisément les délais et modalités de décaissement de l'aide et se concentrer sur une élaboration plus transparente de la politique de conditionnalité. Bien que l'inscription de l'aide au programme budgétaire comporte très peu de risques politiques, les donateurs travaillent rarement avec les autorités nationales pour garantir cette condition élémentaire de bonne gouvernance de l'aide.

Enrayer la prolifération des organismes d'aide. Les donateurs doivent s'efforcer de réduire le nombre d'organismes d'aide et leurs activités dans divers secteurs au niveau national. L'efficacité de l'aide est compromise dès lors qu'il existe un trop grand nombre de donateurs ayant des politiques et des systèmes différents. Il faudrait définir des critères limpides sur les nouveaux fonds et fondations afin d'en garantir la valeur ajoutée.

Communication tous azimuts. L'auto-évaluation des donateurs sur la mise en œuvre de la Déclaration de Paris montre que les membres du CAD sont conscients de la nécessité d'améliorer leur communication, tant avec les pays partenaires qu'avec leurs propres publics, sur l'importance d'améliorer l'efficacité de l'aide. Comme l'a dit un donateur, nous sommes confrontés à une réelle difficulté quand il s'agit d'expliquer au citoyen ordinaire ce que ces initiatives signifient et en quoi elles sont importantes. Une communication vigoureuse sur l'efficacité de l'aide est donc essentielle pour garantir que les engagements politiques (des deux parties) soient respectés, surtout en raison des choix difficiles à faire pour bien gérer les risques inhérents à l'utilisation des systèmes nationaux, délier l'aide et attirer de nouveaux partenaires au développement. ■

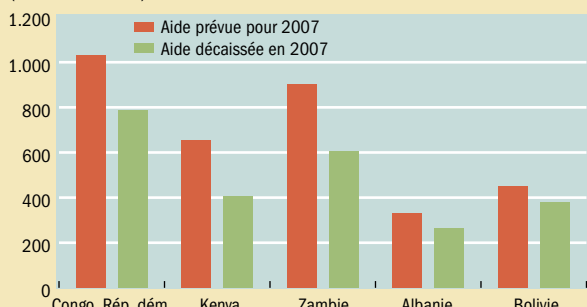
Eckhard Deutscher est Président du Comité d'aide au développement et Sara Fyson est conseillère stratégique à la Division de l'efficacité de l'aide de l'OCDE.

Graphique 2

Loi du compte

Il subsiste d'importants fossés entre les montants d'aide que les donateurs ont prévu de décaisser et les montants effectivement reçus.

(millions de dollars)



Source : CAD-OCDE (2008a).

Bibliographie :

- Banque mondiale, 2008, Global Development Finance 2008 (Washington).
- Harmer, Adele, and Lin Cotterrell, 2005, Diversity in Donorship: The Changing Landscape of Official Humanitarian Aid. *The Humanitarian Policy Group at the Overseas Development Institute* (London).
- CAD-OCDE, 2006, "2006 Survey on Monitoring the Paris Declaration" (Paris).
- , 2008a, "2008 Survey on Monitoring the Paris Declaration" (Paris).
- , 2008b, "Scaling Up: Aid Fragmentation, Aid Allocation and Aid Predictability: Report of 2008 Survey of Aid Allocation Policies and Indicative Forward Spending Plans" (Paris).
- , 2008c, "Evaluation Synthesis Report on Implementing the Paris Declaration" (Paris).
- Manning, Richard, 2006, "Will 'Emerging Donors' Change the Face of International Cooperation?" *Development Policy Review*, Vol. 24, No. 4, p. 371–85.
- , 2008d, *Joint Venture on Public Financial Management: Report on the Use of Country Systems in Public Financial Management* (Paris).

La réforme en marche

La Déclaration de Paris réaffirme la nécessité d'une réforme de l'aide, mais reste centrée sur les bailleurs de fonds

Elaine Venter

Vaincre la pauvreté n'est pas un geste de charité. C'est un acte de justice. Il s'agit de protéger un droit humain fondamental : le droit à la dignité et à une vie décente.

Les mesures que doivent prendre les pays développés sont claires : premièrement, garantir l'équité des échanges commerciaux; deuxièmement, mettre fin à la crise de la dette pour les pays les plus pauvres; troisièmement, accroître sensiblement le volume de l'aide et veiller à ce qu'elle soit de la plus haute qualité.

Nelson Mandela

LA DÉCLARATION de Paris s'inscrit dans un engagement mondial à réduire la pauvreté et les inégalités, à stimuler la croissance, à développer les capacités et à réaliser les Objectifs du Millénaire pour le développement (OMD). C'est une feuille de route qui privilégie l'action afin de réformer la fourniture et la gestion de l'aide pour en accroître l'efficacité. En définitive, l'amélioration de l'aide sera propice au développement.

On a beaucoup écrit sur la mise en œuvre des cinq engagements de Paris et sur la question de savoir si nous tenons nos objectifs (encadré). Ces objectifs ne seront atteints que si la valeur de la Déclaration de Paris comme outil de changement est comprise et admise, si ses lacunes sont analysées et corrigées et si toutes les parties et tous les groupes soucieux de l'efficacité de l'aide sont également représentés au sein des institutions vouées à cette cause au niveau mondial.

Une possibilité d'évoluer

La Déclaration de Paris influe déjà sur certains aspects importants de la fourniture, de la gestion et de l'évaluation de l'aide. Dans les instances internationales ou sur le terrain, elle a relancé le débat sur la nécessité d'améliorer notre capacité à fournir et recevoir de l'aide pour obtenir de meilleurs résultats en termes de développement. Les cinq engagements de la Déclaration font désormais partie du vocabulaire du développement et influent sur les discussions et les stratégies des pays concernés.

Que les pays partenaires soient signataires de la Déclaration ou pas, les donateurs ont commencé à rendre certains engagements opérationnels, c'est-à-dire à en permettre la mise en œuvre sur le terrain (principes de division du travail entre donateurs dans le soutien apporté aux pays, par exemple). La Déclaration confère davantage de responsabilités opérationnelles et administratives au personnel des organismes d'aide. Un échange plus dynamique entre les agents du siège et ceux du

terrain devrait permettre d'apporter une aide plus conforme à la réalité des besoins.

La Déclaration de Paris fournit également aux parties prenantes une occasion tangible et visible de commenter ou de récuser les engagements pris par chacun ou encore de s'encourager mutuellement à en accélérer la mise en œuvre. Cela ressort clairement des deux rapports de suivi sur la mise en œuvre de la Déclaration, du rapport d'évaluation et des nombreuses réunions régionales entre signataires et partenaires qui ont eu lieu en Asie, en Afrique et en Amérique latine. Les conclusions de ces travaux et rencontres ont conduit de nombreuses parties prenantes à adapter leur conception du développement, en intégrant dans leurs politiques les engagements de la Déclaration de Paris.

En dehors du suivi, de l'évaluation et des réunions régionales, les partenaires peuvent exprimer leurs interrogations et partager leurs expériences au sein du Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE, même s'ils sont peu nombreux à y participer. Ils peuvent aussi poser des questions qu'ils souhaitent voir traitées en priorité dans les forums internationaux. Ces questions sont notamment l'aide liée, les conditionnalités de l'assistance et l'alignement sur les systèmes des pays, ainsi que la passation des marchés, les incitations, la division du travail et le développement des capacités.

La Déclaration de Paris a donc non seulement donné un second souffle aux efforts visant à accroître l'efficacité de l'aide sur le terrain, mais permet également au CAD de favoriser une meilleure compréhension entre partenaires et donateurs pour que l'aide soit plus utile à tous.

Engagements de la Déclaration de Paris

- **Appropriation** : Les pays partenaires exercent une réelle maîtrise sur leurs politiques et stratégies de développement et assurent la coordination de l'action à l'appui du développement.
- **Alignement** : Les donateurs font reposer l'ensemble de leur soutien sur les stratégies nationales de développement, les institutions et les procédures des pays partenaires.
- **Harmonisation** : Les actions des donateurs sont mieux harmonisées et plus transparentes, et permettent une plus grande efficacité collective.
- **Gestion axée sur les résultats** : Gérer les ressources et améliorer le processus de décision en vue d'obtenir des résultats.
- **Responsabilité mutuelle** : Les donateurs et les pays partenaires sont responsables des résultats obtenus en matière de développement.



Défilé de femmes lors d'une cérémonie à Niamey (Niger).

Quoi qu'il en soit, il faut replacer la Déclaration dans son contexte et accepter qu'elle ne soit pas l'ultime volet d'une initiative destinée à améliorer la gestion de l'aide. En effet, pour satisfaisante qu'elle soit, elle présente des lacunes auxquelles on peut et doit remédier.

Limites et conditions

Pour comprendre et corriger les carences de la Déclaration de Paris, il faut connaître le contexte de son élaboration : le texte même et ses instruments de suivi ont été rédigés par le CAD, aidé par un petit groupe de pays partenaires. De ce fait, la Déclaration reflète surtout le point de vue du monde développé sur les moyens de rendre l'aide plus efficace, et les indicateurs de suivi et les objectifs cibles ont été négociés principalement entre les donateurs les plus progressistes (dont l'aide n'est pas liée, qui n'exigent pas des bénéficiaires des politiques répondant à tel ou tel critère, etc.) et les autres (qui subordonnent l'aide à l'adoption de certaines mesures, qui ne suivent pas les procédures de passation de marchés du pays, etc.), en concertation avec quelques pays partenaires assistant régulièrement aux réunions du groupe de travail du CAD. C'est certainement l'une des raisons pour lesquelles de nombreux indicateurs servant à mesurer l'efficacité de la Déclaration reflètent une approche centrée sur les donateurs, ce qui n'est pas forcément intentionnel.

Par exemple, bien que les pays partenaires y voient l'un des principaux obstacles à l'efficacité de l'aide, le critère solidement argumenté de l'aide liée est mesuré à l'aune des « progrès dans

le temps ». Pourtant, cela ne devrait guère entrer en ligne de compte puisque les donateurs ont indiqué que la majorité de l'aide avait déjà été « déliée ». Ceci m'amène au second exemple : il n'y a (presque) pas de contrôle de la qualité des données fournies par les donateurs et les partenaires qui complètent le questionnaire de suivi. Par conséquent, si les donateurs affirment que la majorité de l'aide n'est pas liée, il est très difficile de contester les données.

Un troisième exemple réside dans les très controversées conditionnalités. Bien que, là non plus, ce ne soit pas forcément intentionnel, la Déclaration risque réellement de valider l'attitude des donateurs qui consiste à faire peu de cas de l'autonomie nécessaire aux pays partenaires pour concevoir et mettre en œuvre toute une série de politiques indispensables à leur développement.

Deux des engagements de la Déclaration ont trait à l'appropriation et à l'harmonisation de l'aide. L'appropriation est mesurée à l'issue d'un examen sur pièces réalisé par la Banque mondiale selon ses normes. Si la Banque considère que les stratégies de développement des partenaires devraient s'inspirer de l'idéologie néolibérale pour atteindre les objectifs de développement, c'est à cet étalon-là que les résultats des partenaires seront mesurés. (Depuis au moins deux décennies, l'aide est liée à des conditionnalités imposant de réformer les politiques pour favoriser les mécanismes du marché. Selon Carlos Oya (2008), de l'École d'études orientales et africaines de l'université de Londres, « le nouveau programme d'aide est devenu hégémonique et combine des réformes économiques et institutionnelles néolibérales avec la lutte contre la pauvreté, sous l'égide suprême de la bonne gouvernance », telle que la conçoit l'Occident, c'est-à-dire comme un modèle de capitalisme inspiré du laisser-faire anglo-américain. ») Le risque de voir la Déclaration de Paris empiéter sur le droit souverain des pays à fixer leur propre trajectoire de développement crée des tensions qu'il serait facile de lever en permettant aux pays partenaires d'élaborer leurs propres indicateurs au lieu de laisser la Banque mondiale juger de manière subjective la qualité de l'appropriation de l'aide par ces pays.

L'harmonisation de l'aide est souvent vue comme une épée à double tranchant. Elle peut diminuer la fragmentation de l'aide fournie à un pays et les coûts de transaction qu'il doit supporter, mais elle peut aussi engendrer des lobbies de donateurs préconisant des politiques plus « orthodoxes », ce qui laisse aux pays partenaires peu de latitude pour concevoir leurs propres solutions et politiques.

On peut penser que la conséquence majeure des modalités d'élaboration de la Déclaration de Paris est la vague de critiques sévères qu'elle a suscitées parmi des acteurs de premier plan, notamment la communauté élargie des pays partenaires (G-77 et autres groupes Sud-Sud), les organisations de la société civile, les donateurs et les partenaires au développement hors OCDE (Brésil, Russie, Inde et Chine). Certains d'entre eux ne reconnaissent d'ailleurs pas à la Déclaration le statut de référence mondiale sur l'efficacité de l'aide. Dans certaines sphères, elle est considérée comme un produit du monde développé imposé au monde en développement. La participation de ces acteurs au Forum de haut niveau sur l'efficacité de l'aide prévu à Accra en septembre 2008 dépendra, au moins en partie, de la manière dont ils apprécieront le rôle du CAD comme facilitateur et « gardien » de la Déclaration.

Supervision

Une majorité, si ce n'est la totalité, des donateurs du CAD ont à cœur que l'aide fonctionne mieux pour tous. Le CAD n'a ménagé aucun effort pour que la réunion d'Accra en 2008 soit plus représentative que celle de Paris en 2005. Il a organisé plusieurs rencontres de pays partenaires sur plusieurs continents et consacré beaucoup d'énergie à obtenir la participation d'organisations de la société civile. Le CAD veut s'assurer que la réunion d'Accra sera copilotée par les donateurs et les pays partenaires et le programme a été établi en conséquence. En outre, dans l'exercice courant de son rôle de supervision et à travers ses diverses activités conjointes, le CAD s'efforce (y compris en distribuant des fonds) à accroître la participation des pays partenaires à ses activités.

«L'idéal est de réunir les experts du développement pour élaborer des normes d'efficacité de l'aide et en assurer l'application.»

Les pays partenaires font également valoir que, dans ce rôle de supervision, le CAD a créé une situation paradoxale : les donateurs contrôlent eux-mêmes les progrès réalisés en matière d'efficacité de l'aide. Le mécanisme d'examen par les pairs du CAD illustre bien le problème, puisque ce sont deux membres du CAD qui examinent un troisième donateur, alors que le mécanisme africain prévoit la participation active et officielle d'autres acteurs essentiels (organisations de la société civile, par exemple). De surcroît, certains redoutent que le CAD ne puisse pas beaucoup élargir la participation des pays partenaires et autres parties intéressées à ses réunions (compte tenu des critères d'adhésion à l'OCDE et de l'impossibilité d'ouvrir le CAD à tous, soit plus de 100 pays partenaires et autres donateurs). Aussi progressiste que soit un donateur, ce n'est pas à lui de représenter les intérêts du pays partenaire.

Pilotage international

Même si nous nous accordons sur la réelle nécessité de disposer d'un texte normatif tel que la Déclaration de Paris et sur le fait que cette déclaration, tout en étant un chantier inachevé, constitue une base importante pour améliorer l'efficacité de l'aide, il faut encore déterminer si le CAD est assez représentatif pour conserver la responsabilité de la supervision ou si cette responsabilité devrait être partagée avec d'autres institutions internationales.

N'existe-t-il pas d'organisme de substitution ou complémentaire pouvant remplacer le CAD ou travailler en étroite collaboration avec lui pour mesurer les progrès accomplis en matière d'efficacité de l'aide? Beaucoup estiment, pour diverses raisons, que les Nations Unies devraient jouer un rôle plus déterminant dans l'amélioration de l'efficacité. Tous les pays concernés sont représentés à l'ONU. La plupart des acteurs actuellement exclus du CAD, tels que le G-77, le G-30 et les groupes Sud-Sud font partie de la famille onusienne. En tant que gardienne des OMD, l'ONU peut créer un lien direct entre l'efficacité de l'aide et

l'efficacité du développement. Le nouveau Forum de l'ONU pour la coopération en matière de développement est considéré comme une plateforme appropriée pour encadrer le débat sur l'efficacité de l'aide. Du fait de sa présence dans tous les pays et de son rôle de médiateur dans les discussions de terrain sur l'aide publique au développement (APD), l'ONU dispose déjà d'un réseau opérationnel pour assurer une présence sur le terrain. Elle participe également aux travaux du CAD et a joué un rôle de premier plan dans de nombreuses réunions régionales; elle a donc déjà acquis une vaste expérience institutionnelle.

Cependant, d'autres observateurs soulignent que l'ONU a ses propres difficultés à résoudre du fait de sa taille et de sa lenteur. Il faut du temps pour changer. Tout en facilitant certains débats sur le terrain, elle déborde parfois son champ d'action et se comporte comme un superdonateur. Pour les professionnels du développement et autres parties prenantes, les représentants de l'ONU sont principalement des représentants politiques des pays, ce qui peut avoir un effet négatif sur la gestion effective de l'APD sur le terrain. L'idéal est de réunir les experts du développement pour élaborer des normes d'efficacité de l'aide et en assurer l'application. Mais aucun membre de la famille onusienne ne s'est encore distingué par son plaidoyer en faveur d'une aide plus efficace. L'absence de chef de file est sans doute l'argument majeur de ceux qui dévient à l'ONU le rôle de garant de l'efficacité de l'aide.

Étapes suivantes

Qu'il s'agisse de la Déclaration de Paris, du programme d'action envisagé pour Accra ou de toute autre norme internationale, la conception et le suivi doivent être assurés par toutes les parties prenantes; en conséquence, peu importe à qui incombe actuellement la supervision de la Déclaration de Paris, il est impératif que l'inclusion d'autres pays partenaires et des organisations de la société civile ainsi que le pilotage des normes internationales sur l'efficacité de l'aide soient institutionnalisés au sein de processus et d'organismes mondiaux.

La conception de la Déclaration de Paris a peut-être été un peu biaisée en faveur de l'un de ses «parents», mais le «bébé» se porte à merveille, son potentiel est considérable et ses lacunes ne sont pas insurmontables. Néanmoins, tous les membres de la famille élargie doivent s'impliquer. Chacun doit comprendre que la Déclaration de Paris n'est pas une fin en soi, mais le moyen de parvenir à une fin et que la réunion d'Accra est un événement crucial dans le contexte actuel de l'engagement international en faveur d'une efficacité accrue de l'aide. Si tous s'engagent et si un pilotage collectif se met en place, un travail passionnant et constructif nous attend afin de parvenir à notre objectif ultime : assurer le développement pour tous. ■

Elaine Venter est praticienne du développement et vit en Afrique du Sud.

Bibliographie :

Oya, Carlos, 2008, "Greater Africa-China Economic Cooperation: Will This Widen 'Policy Space'?" Development Viewpoint, No. 4, June (London: Centre for Development Policy and Research, School of Oriental and African Studies, University of London).

Prochaine génération des réformes financières en Inde

Eswar S. Prasad et Raghuram G. Rajan

L'INDE progresse à pas de géant ces dernières années et apparaît de plus en plus comme une puissance économique mondiale. Après une croissance laborieuse de l'ordre de 4 à 5 % par an dans les années 80 et 90, elle a connu un vif essor cette décennie, au rythme annuel moyen de 8,5 % depuis 2005 (graphique 1). Il s'agit désormais de maintenir ce rythme de croissance et d'en offrir les avantages et les possibilités économiques à une grande partie de la population.

Le système financier indien — banques, marchés boursiers et obligataires et une kyrielle d'autres institutions financières — est un déterminant crucial de la trajectoire de croissance future du pays. La capacité du système financier à canaliser l'épargne

intérieure et les capitaux étrangers vers des investissements productifs et à fournir des services financiers — paiements, épargne, assurance et pensions — pour une grande majorité de ménages influera sur la stabilité économique et sociale.

Malgré le développement graduel des institutions financières et des organismes de réglementation, le temps est venu de prendre des mesures plus concertées pour mettre en œuvre la prochaine génération de réformes financières. Afin de promouvoir une économie de marché dynamique et de plus en plus complexe et son intégration au système commercial et financier international, il faudra développer des marchés financiers plus profonds, plus efficaces et bien réglementés.

Un nouveau rapport préconise la refonte du système financier indien pour étayer la croissance

Centre commercial dans l'Est de l'Inde.



Eu égard à ces considérations, le gouvernement indien a créé un comité de haut niveau composé d'un aréopage de praticiens du secteur financier, d'entrepreneurs, d'universitaires et de décideurs afin d'élaborer le plan directeur des réformes financières. Après plus de six mois de travail intense, le comité a remis récemment son projet de rapport au gouvernement (voir http://planningcommission.nic.in/reports/genrep/report_fr.htm). Dans cet article, nous résumons les principales conclusions du rapport et examinons ses recommandations.

Trois grandes conclusions

Au fil des ans, de nombreux autres comités du gouvernement ont étudié des aspects spécifiques des réformes financières en Inde, mais c'est la première fois qu'un comité est chargé d'«énoncer un vaste programme pour le développement du

secteur financier». En effet, le rapport soutient qu'il existe des liens profonds entre les différentes réformes, y compris la révision générale de la politique monétaire et budgétaire, et il reconnaît que ces liens sont essentiels pour réaliser des progrès véritables.

Le rapport formule trois conclusions principales. Premièrement, le système financier de l'Inde ne fournit pas de services adéquats à la majorité des clients intérieurs, aux PME ou aux grandes sociétés. Le fait que l'État détienne 70 % du système bancaire et les obstacles au développement du marché de titres de sociétés et de produits dérivés ont freiné le développement financier. Cela fera inévitablement obstacle à une forte croissance.

Deuxièmement, le secteur financier — s'il est bien régulé mais affranchi des contraintes imposées par l'État, qui ont miné le développement de certains marchés et empêché d'autres de devenir compétitifs et efficaces — pourrait générer des millions d'emplois précieux et, de surcroît, avoir un énorme effet multiplicateur sur la croissance économique.

Troisièmement, par ces temps incertains, la stabilité financière est plus importante que jamais pour empêcher que la croissance soit déraillée par des chocs notamment exogènes qui affectent le système. Bien que l'économie indienne ait échappé à la crise asiatique et à la récente crise hypothécaire, beaucoup reste à faire pour assurer la stabilité et la viabilité du système financier.

État des lieux

Le rapport constate que le système financier indien a fait des progrès considérables ces dernières années. Les marchés boursiers se sont bien développés et sont devenus une source vitale de financement pour les entreprises et un autre instrument d'épargne pour les ménages. La capitalisation boursière s'est accrue sensiblement — dopée par les apports financiers extérieurs — et l'infrastructure technique de négociation des actions est ultramoderne (graphique 2).

Le gouvernement indien a pris des mesures pour améliorer le système bancaire. À cet égard, les réformes qui ont démarré il y a bientôt deux décennies ont accru l'efficacité du système, et le ratio de prêts improductifs aux dépôts est d'environ 1 %, niveau très faible. De nombreuses banques du secteur public sont devenues assez rentables et bien capitalisées, et elles cohabitent avec des banques privées fort dynamiques.

Toutefois, s'agissant de la profondeur globale des circuits financiers (taille du secteur financier par rapport à l'économie), l'Inde ne se compare pas favorablement aux autres pays ni même à la plupart des autres marchés émergents d'un niveau de développement analogue. Malgré la vigueur apparente du système bancaire, le ratio du crédit privé au PIB est encore faible d'après les normes internationales (graphique 3). Certaines restrictions imposées au système bancaire et l'incitation des banques à détenir des créances sur l'État au lieu d'octroyer des prêts ont entravé l'essor du crédit. Ainsi, le ratio moyen des prêts aux dépôts bancaires est nettement plus faible que dans la plupart des autres pays.

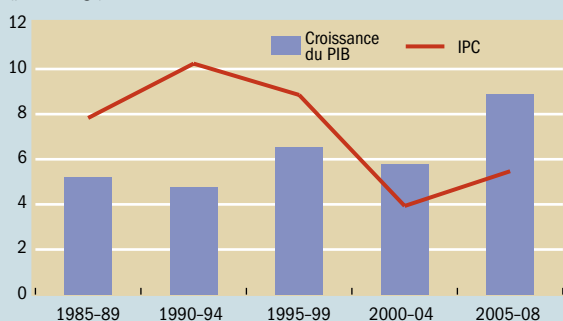
Le marché des obligations d'État semble important — la dette publique avoisine les 70 % du PIB — mais l'essentiel du stock d'obligations publiques est détenu par les banques, exigence prescrite par le «ratio de liquidité statutaire», et n'est pas négocié. Le marché des obligations d'entreprise reste très sous-développé, la

Graphique 1

Bonne combinaison

Récemment, l'Inde a affiché une forte croissance assortie d'une inflation modérée au cours de la présente décennie; maintenant, les prix recommencent à grimper.

(pourcentage)



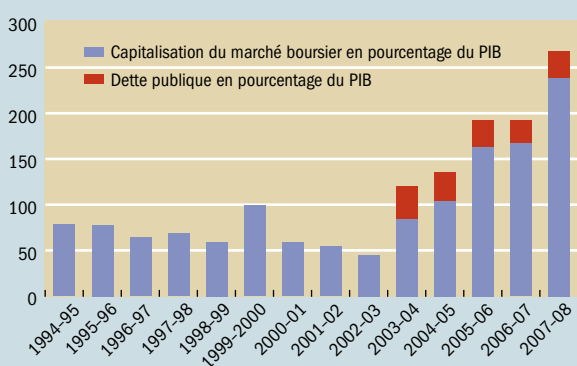
Sources : CEIC; FMI, *International Financial Statistics*; calculs des auteurs.

Graphique 2

Expansion des marchés boursiers

En Inde, l'essor rapide des marchés boursiers a dopé la croissance des entreprises, mais le marché de la dette reste étroit.

(pourcentage)



Sources : CEIC; calculs des auteurs.

Note : Seule la dette publique cotée en bourse figure sur ce graphique (ventilation non disponible avant 2003-04). La dette des entreprises apparaît à peine à cette échelle, d'où son exclusion ici. L'Inde établit ses données macroéconomiques sur la base de l'exercice et non de l'année civile.

capitalisation totale étant inférieure à 10 % du PIB. Les restrictions réglementaires ont aussi empêché certains marchés de produits dérivés (monétaires notamment) de se développer.

L'absence de ces marchés se fait durement sentir à mesure que le compte du capital se libéralise au fil du temps, ce qui pourrait entraîner à court terme une volatilité accrue de la monnaie. L'Inde est considérée comme une destination attrayante de capitaux étrangers, ce qui s'est traduit ces dernières années par un afflux de ressources, notamment des investissements de portefeuille sous forme de prises de participations (graphique 4). Le système financier fait face à des défis croissants en ce qui concerne l'intermédiation efficace de capitaux étrangers et nationaux, dont les montants sont de plus en plus élevés, vers les investissements les plus productifs. En même temps, il importera d'aligner les capacités et l'expertise en matière de régulation des marchés financiers sur les innovations qui s'y rapportent.

À l'évidence, il faudra surmonter des difficultés considérables pour mener à bien d'autres réformes financières. Commençons par le cadre général.

Rationaliser la politique macroéconomique

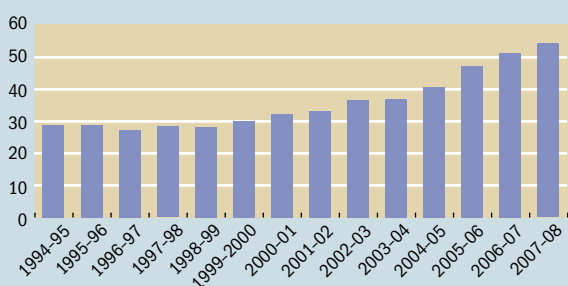
Les liens entre la gestion macroéconomique et le développement financier sont profonds et bilatéraux. Une politique rigoureuse et prévisible de gestion de la monnaie, du budget et de la dette constitue le fondement de la réforme du secteur financier. De même, un système financier efficace est essentiel à une transmission effective de la politique macroéconomique.

Graphique 3

En-deçà du potentiel

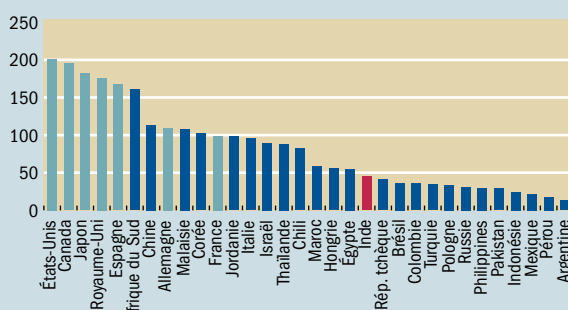
En Inde, le financement bancaire est en hausse ...

(crédit au secteur privé/PIB, pourcentage)



... mais la profondeur des circuits financiers reste faible selon les normes internationales.

(crédit au secteur privé/PIB, pourcentage, 2006)



Source : Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde.

En dépit de ses lacunes, la politique macroéconomique indienne a engendré une forte croissance et, jusqu'à une date récente, une inflation stable. Pourquoi corriger un système qui fonctionne? Parce que, comme l'a si bien dit Bob Dylan, les temps changent.

Les flux de capitaux transfrontaliers se sont accrus et resteront sans doute importants et instables, compliquant énormément la politique monétaire à cause de leur impact sur la masse monétaire intérieure, le taux de change, etc. Le rétablissement du contrôle des capitaux n'est pas une bonne solution; d'ailleurs, l'efficacité des contrôles existants ne cesse de diminuer, les investisseurs trouvant invariablement des moyens de les contourner. La seule solution viable consiste à adopter des politiques prévisibles et cohérentes qui ne créent pas de volatilité et qui donnent aux décideurs la latitude nécessaire pour contrer rapidement les chocs.

Quelles sont les options pour la politique monétaire, surtout maintenant qu'elle est de plus en plus soumise aux contraintes de la libéralisation de l'économie, du reste exposée à une plus vaste gamme de chocs endogènes et exogènes? La Reserve Bank of India (RBI, la banque centrale) a bien accompli ses différentes missions — maintenir l'inflation à un niveau raisonnable, gérer certaines pressions exercées sur le taux de change et faire face à l'afflux de capitaux — dans un contexte de forte croissance. Mais cet exercice d'équilibre a probablement atteint ses limites. La volatilité récente de la roupie a réactivé les appels en faveur d'une gestion plus active du taux de change, ce qui devient de plus en plus difficile avec la libéralisation du compte de capital. Une intervention soutenue sur le marché des changes peut aussi créer des attentes peu réalistes quant à la capacité de la RBI à gérer des objectifs multiples avec un seul instrument.

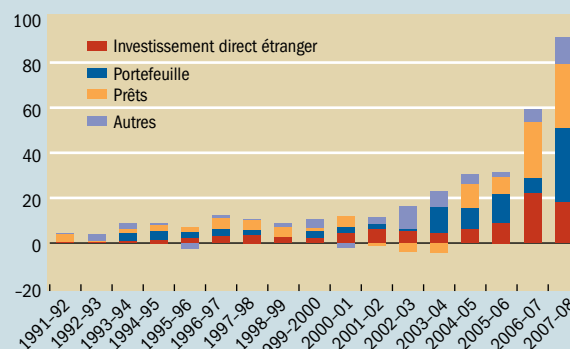
En définitive, la concentration sur un objectif unique — une inflation faible et stable — est le meilleur moyen pour la politique monétaire de promouvoir la stabilité macroéconomique et financière. Il ne s'agit pas de sacrifier ou d'ignorer la croissance. En effet, des anticipations inflationnistes bien ancrées pourraient constituer le meilleur tonique que la politique monétaire

Graphique 4

Afflux de capitaux

L'Inde attire un volume considérable d'investissements de portefeuille étrangers.

(milliards de dollars)



Sources : CEIC; calculs des auteurs.

puisse insuffler à la croissance. Contrairement à ce que pensent certains commentateurs, il n'existe pas de compromis à long terme entre la croissance et l'inflation, et il serait périlleux pour la politique monétaire de chercher à réaliser un arbitrage à court terme. En somme, l'objectif d'inflation rendrait effectivement la politique monétaire plus efficace et consoliderait l'action de la RBI au lieu de l'entraver.

Par ailleurs, il faudrait réformer la politique budgétaire. Des progrès encourageants ont été enregistrés dans la réduction du déficit budgétaire, mais il s'agit peut-être d'une amélioration conjoncturelle attribuable à la vigueur de l'économie. Des événements récents, tels que l'annulation de certains prêts agricoles et les subventions pétrolières croissantes, font craindre que la discipline budgétaire soit victime du cycle électoral. Des déficits élevés font planer la menace d'une inflation future et pourraient absorber des fonds pouvant être consacrés à l'investissement privé.

L'ampleur des déficits budgétaires a aussi une incidence sur les réformes financières, ces déficits étant financés en partie par la vente d'obligations publiques aux institutions bancaires. Il est donc crucial de réduire les déficits budgétaires et les créances sur l'État pour atténuer les contraintes sur la politique monétaire (la perspective de déficits élevés compliquant la gestion des anticipations inflationnistes) et pour faciliter la réforme du secteur financier et, en particulier, du secteur bancaire.

Promouvoir l'inclusion financière

Le système financier solide ne vaut rien s'il n'est pas accessible à la majorité de la population. L'inclusion financière — qui consiste à fournir non seulement des prêts, mais aussi d'autres services financiers comme l'épargne et l'assurance — est un impératif, surtout en milieu rural. Près des trois quarts des ménages agricoles n'ont pas accès à des sources de crédit formel et ne disposent pas d'instruments pour s'assurer contre l'adversité — par exemple la baisse de la production agricole due aux intempéries. Mais ce problème ne se limite pas aux zones rurales. L'inaccessibilité des services bancaires formels est préjudiciable à plus d'un tiers des ménages pauvres en les rendant vulnérables à des intermédiaires informels (usuriers), et elle diminue l'efficacité de la distribution des transferts publics. En outre, le manque de financement et d'assurance freine l'activité des entreprises.

L'obligation d'accorder une certaine proportion des prêts à des secteurs «prioritaires» désignés par l'État et le plafonnement des taux d'intérêt sur les petits prêts octroyés notamment au secteur agricole sont des mesures sans doute bien intentionnées, mais elles finissent par limiter au lieu d'améliorer l'accès au financement institutionnel. Les banques n'ont pas intérêt à accroître le crédit si le prix des petits prêts est fixé de façon arbitraire. Il s'ensuit notamment que la moitié environ des prêts contractés par des clients faisant partie du quart inférieur de la distribution du revenu proviennent de prêteurs informels

à des taux d'intérêt supérieurs à 36 % par an, ce qui dépasse nettement le taux imposé aux banques — moins de la moitié de ce taux.

Selon le rapport, la solution ne réside pas dans une intervention accrue, mais dans l'intensification de la concurrence

entre les institutions financières formelles et informelles et dans la réduction des contraintes imposées aux premières. Par exemple, la libéralisation des taux d'intérêt et l'adoption de mesures encourageant les banques à accorder des prêts à des secteurs prioritaires comme l'agriculture (au lieu d'imposer des mesures arbitraires) pourraient faire en sorte que ces secteurs bénéficient de ressources accrues et de manière plus efficace. En permettant à un plus grand nombre de banques, et surtout aux banques privées plus petites, bien capitalisées et bien gérées, de fonctionner et d'offrir des services de détail, on pourrait également

améliorer l'accès au financement en le rendant plus souple et plus adapté aux besoins locaux.

Sur un pied d'égalité

En raison de la taille du système bancaire indien et de sa prépondérance dans le système financier, les réformes bancaires constituent la pierre angulaire de l'ensemble des réformes. Ce système est caractérisé par une «grande aubaine» implicite qui permet aux banques d'accéder à des dépôts à faible coût, à condition de remplir des obligations sociales telles que l'octroi du crédit à des secteurs prioritaires et le financement de l'État par l'achat d'obligations publiques. Cela devient un cadre insoutenable dans lequel les privilèges des banques, y compris les banques publiques, s'effritent et les contraintes qui leur sont imposées (le financement des secteurs prioritaires par exemple), et qui ont souvent des motivations politiques et non économiques, augmentent.

La mainmise de l'État sur une grande partie du secteur bancaire n'est pas propice à l'efficacité. Une privatisation ponctuelle n'est ni réaliste, ni même souhaitable, mais beaucoup peut d'ores et déjà se faire pour faciliter la transition vers un système bancaire plus efficace. Une démarche pourrait consister à créer des conseils d'administration plus forts et plus indépendants, avec un investisseur privé détenant une forte proportion stratégique du capital, et qui pourrait mieux gérer les grandes banques publiques avec moins d'ingérence de la part de l'État. Une autre pourrait consister à autoriser des fusions de banques, notamment pour permettre la reprise d'institutions plus petites et moins efficaces. D'autres mesures telles que l'autorisation des banques à ouvrir des succursales et des guichets automatiques à des conditions moins restrictives pourraient stimuler la croissance, l'entrée et la concurrence dans le secteur bancaire.

Adapter la réglementation aux innovations

La crise des hypothèques à risque aux États-Unis a mis en évidence la nécessité d'une bonne réglementation, même sur les marchés

«La crise des hypothèques à risque aux États-Unis a mis en évidence la nécessité d'une bonne réglementation, même sur les marchés financiers les plus sophistiqués. Une réglementation effective est encore plus importante sur un marché naissant, mais en croissance rapide.»

financiers les plus sophistiqués. Une réglementation effective est encore plus importante sur un marché naissant, mais en croissance rapide. À cet égard, le rôle de l'État est essentiel : faire en sorte que les règles du jeu soient assez claires et souples pour que l'on puisse faire face aux innovations financières sans les inhiber.

Par exemple, la promotion des marchés de produits dérivés de change aiderait les entreprises nationales exposées au commerce international à se protéger des fluctuations des taux de change. Mais cela crée le risque que les investisseurs étrangers s'appuient sur ces marchés pour monter des attaques spéculatives contre la monnaie et que les entreprises nationales se retrouvent en difficulté si elles achètent ces produits dérivés sans vraiment les comprendre. La solution n'est pas d'étouffer ces marchés mais de les rendre plus transparents, d'assujettir les participants à des normes de divulgation uniformes et d'empêcher des comportements frauduleux. Peut-on éliminer tous les risques? Certainement pas, mais il existe des moyens de s'assurer que les avantages l'emportent sur les risques.

Comme dans beaucoup d'autres pays, certaines sociétés de services financiers en Inde sont désormais présentes sur plusieurs marchés financiers (assurance, banque et fonds communs de placement), qui deviennent plus étroitement liés. Cette tendance implique que la régulation distincte de chaque marché n'est plus la démarche idoine. Actuellement, il existe plusieurs organismes de régulation dans certains domaines et aucun dans d'autres. Plusieurs organismes s'occupant de domaines spécifiques ont un champ d'intervention très limité, ce qui laisse des sociétés financières sans supervision.

Bien qu'il soit prématuré, dans le cas de l'Inde, d'adopter un organisme de réglementation unique, beaucoup peut être fait, même dans le cadre actuel, pour améliorer la coordination et définir clairement les responsabilités des organismes existants. De plus, au lieu de mettre un accent excessif sur l'application d'une pléthore de règles parfois archaïques, il est assurément logique pour les organismes de réglementation de se concentrer sur les plus gros risques, surtout dans leurs interactions avec de gros conglomerats financiers ayant une importance systémique. Une telle réglementation fondée sur des principes sera plus adaptable et plus propice à l'évolution rapide des marchés financiers.

Les risques éventuels de l'effondrement des marchés financiers ont rendu les banquiers centraux et les autorités de contrôle très prudents, peut-être à juste titre. Mais une prudence excessive n'est pas une vertu en soi. Elle peut limiter la capacité des marchés de grandir et d'absorber des chocs, et elle peut empêcher des innovations telles que le développement de nouveaux marchés et instruments financiers. Elle pourrait même accroître les tensions financières (et avoir des effets pervers quand ces tensions touchent le système) si les organismes de réglementation privilégient des règles rigides au lieu d'avoir une vue globale de l'exposition des institutions relevant de leur compétence aux marchés financiers.

Connexions et petits pas

Avec tant de défis majeurs à relever, par où commencer? Avec tant de défis majeurs à relever, par où commencer? Bien des réformes nécessaires sont interreliées. Par exemple, il serait utile de mettre les banques et les sociétés financières non bancaires sur un pied d'égalité en assouplissant les exigences faites aux banques de financer les secteurs prioritaires et l'État. Mais il pourrait être risqué d'effectuer ces changements alors que le gouvernement a encore d'énormes besoins financiers et sans disposer d'un régime réglementaire uniforme et cohérent.

Au-delà des simples réformes financières, les connexions touchent l'ensemble des réformes macroéconomiques, qui pourraient renforcer les différentes mesures prises dans le secteur financier. Par exemple, la libre participation des investisseurs étrangers aux marchés de la dette des entreprises et de l'État permettrait d'accroître la liquidité sur ces marchés, de dégager des ressources pour financer les in-

frastructures et de réduire le financement bancaire de la dette publique. Elle pourrait aussi constituer une protection contre les risques dans l'économie.

Le riche et complexe système politique indien étant ce qu'il est, la concentration sur la seule situation globale pourrait freiner le progrès. Ainsi, le rapport du comité énonce des mesures spécifiques à prendre pour relancer les réformes et les intensifier à mesure que la population en récolte les avantages. Nombre de ces mesures sont moins controversées, mais leur application requiert une certaine détermination de la part des autorités. Par exemple, la conversion des créances d'exploitation en format électronique et la création d'une structure permettant de les vendre sous forme de papier commercial pourraient accroître sensiblement les crédits mis à la disposition des PME.

Si les autres mesures sont en phase, l'exécution du projet de réforme du secteur financier présenté dans le rapport pourrait doper la croissance de l'Inde et contribuer sensiblement à sa viabilité économique et politique. En revanche, l'absence de réforme serait non seulement une occasion perdue, mais aussi un risque énorme pour l'économie. ■

Raghuram G. Rajan, professeur de finance à la Graduate School of Business de l'université de Chicago, a présidé le Comité sur les réformes du secteur financier. Eswar S. Prasad, professeur principal de politique commerciale à l'université Cornell et directeur de recherche à la Brookings Institution, était membre de l'équipe de recherche du comité.

Les autres membres de l'équipe qui ont contribué au rapport sont : Rajesh Chakrabarti (Indian School of Business), Vinay D'Costa (ICICI Bank), Ajay Shah (NIPFP, New Delhi), professeur Jayanth Varma (IIM Ahmedabad) et Sona Varma (ICICI Bank). La liste complète des membres du comité et des contributeurs figure dans la préface du rapport.

Construire des routes

Antoinette Sayeh

Directrice du Département Afrique du FMI et ancienne
Ministre des finances du Libéria

Quand on voyage dans un pays africain, on voit d'emblée que la route est au cœur de l'action — on y trouve la population, le commerce et la vitalité. Dans les pays les plus pauvres sortant d'un conflit, bien des routes sont impraticables, entravant la reprise économique et la construction nationale.

Les pays en développement ont des choix limités par le manque de ressources pour les dépenses d'équipement. Il faut donc axer les investissements sur les secteurs où leur effet sera démultiplié, afin de réduire les obstacles au développement.

Les routes favorisent les échanges nationaux et internationaux. Elles permettent aux récoltes d'arriver au marché, aux enfants d'aller à l'école, aux malades d'aller à l'hôpital. Elles peuvent unifier un pays divisé par un conflit.

Une bonne route reliant un port à l'arrière-pays et à d'autres pays stimule le commerce et accroît les recettes; les populations de l'intérieur peuvent ainsi vendre leurs récoltes plus cher et acheter d'autres biens moins cher.

De plus, il est facile de faire accepter les routes — chacun aimerait voir une route dans sa ville. Lors des consultations sur leur nouvelle Stratégie de réduction de la pauvreté, l'écrasante majorité des Libériens ont cité les routes comme la première priorité pour les trois prochaines années.

Enfin, les routes mettent en évidence le double défi de la communauté internationale dans les pays les plus pauvres : apporter un financement suffisant non créateur d'endettement et développer rapidement des capacités viables.

Nous connaissons tous les erreurs du passé; les investissements routiers doivent être choisis de façon stratégique afin de construire les routes les plus utiles et de protéger les investissements par des programmes d'entretien viables.

Des routes bien pensées peuvent accélérer le développement et accroître la prospérité. Au Libéria, elles pourraient transformer la vie en rehaussant les perspectives d'une paix durable.

Promouvoir la gouvernance

Domenico Lombardi

Président de l'Oxford Institute for Economic Policy et Senior
Fellow non résident à la Brookings Institution

Le plus lourd tribut levé sur les populations des pays pauvres est la malgouvernance. Il est régressif (ce sont les plus démunis qui paient le taux maximum) et il est perçu rigoureusement, sans exception ni appel.

Malgré cela, bien des pays pauvres ont pu réaliser des gains économiques et sociaux remarquables. Mais, face à une pauvreté généralisée, ils n'avanceront guère s'ils ne remédient pas à leurs faiblesses institutionnelles sous-jacentes.

La gouvernance consiste à créer des relations de responsabilité entre les citoyens, les institutions publiques et les fournisseurs

privés. Elle affecte donc l'efficacité et l'efficacé de la formulation des politiques et de l'allocation des ressources.

L'expérience montre que, si la construction de ponts ou de routes est une tâche coûteuse mais relativement simple, l'établissement de relations de responsabilité entre les citoyens et les institutions publiques et privées s'avère souvent difficile.

Les bailleurs de fonds peuvent faire plus à cet égard en privilégiant le volet responsabilisation des politiques et programmes qu'ils financent. En encourageant par exemple une participation accrue des collectivités à l'exécution et au suivi des programmes, ils peuvent faire en sorte que la responsabilisation en matière de résultats et de gestion des ressources passe progressivement des donateurs aux bénéficiaires.

Le FMI a aussi un rôle important à jouer en favorisant une transparence accrue, des consultations plus vastes et une responsabilisation plus énergique dans les politiques économiques qu'il conseille, et en renforçant la gouvernance des institutions économiques dans les pays pauvres.

F&D a demandé à plusieurs leaders d'opinion dans le monde de répondre à la question suivante. Quelle action a le plus de chances de doubler le niveau de vie des pays pauvres dans la prochaine décennie? Les réponses sont aussi diverses que les personnes interrogées.

Assurer la prise en charge par les pays

Kumi Naidoo

Président honoraire, CIVICUS, Alliance mondiale pour
la participation des citoyens

Les politiques économiques doivent être plus audacieuses et plus expansionnistes, surtout pour stimuler les PME agricoles et commerciales. Les politiques budgétaires doivent être axées sur une hausse substantielle de l'investissement public, pour améliorer nettement la santé et l'éducation, surtout chez les filles, pour que les familles soient moins nombreuses et en meilleure santé et que les femmes participent davantage à la vie économique, civique et politique.

Les politiques financières doivent viser l'essor du crédit — parallèlement au renforcement des capacités — pour des investissements privés productifs. Il faudrait recentrer les politiques monétaires non seulement sur l'inflation, mais aussi sur des variables économiques écologiquement et socialement viables telles que la hausse des revenus et des emplois (travail décent) et une réduction sensible de la pauvreté.

Pour ne pas augmenter substantiellement leur aide, les donateurs prétendent souvent que les pays n'ont pas la «capacité d'absorption» nécessaire pour dépenser de nouveaux apports financiers importants. Dans la plupart des cas, ce n'est certainement pas vrai : les capacités sont suffisantes, et quand elles ne le sont pas, c'est parce que leur renforcement nécessite un investissement considérable dans l'éducation et la formation à tous les niveaux. Dans bien des pays, les donateurs compliquent le problème en surchargeant les capacités nationales sans permettre une coordination des bailleurs de fonds à l'échelle nationale. Le niveau de vie des pays pauvres ne saurait augmenter sans une «appropriation nationale» du programme de développement. Une conception du développement et de l'aide axée sur la population permet non seulement de consolider l'économie, mais aussi d'habiliter les citoyens et d'instaurer une démocratie inclusive.

Investir dans l'éducation

Andrew Kumbatira

Directeur exécutif, Malawi Economic Justice Network

Dans les pays pauvres, une bonne éducation peut doper la croissance et le niveau de vie. Au Malawi, le revenu des familles dont le chef a terminé ses études primaires dépasse de 12 % celui des familles dont le chef n'a pas atteint ce niveau de base.

Deux des huit objectifs du Millénaire pour le développement (OMD) portent sur l'éducation — éducation primaire pour tous et égalité des sexes dans l'enseignement primaire et secondaire. En outre, selon la Banque mondiale, l'éducation, surtout celle des filles, a un impact direct et avéré sur la santé des enfants, la santé reproductive et la viabilité de l'environnement.

La qualité de l'éducation des femmes a aussi un effet positif sur la santé de la famille et sur la pauvreté. Selon les études, les pays où le taux d'alphabétisation des femmes est élevé ont la moitié du taux de pauvreté des autres pays. De plus, les parents ayant au moins une éducation secondaire sont presque deux fois plus susceptibles de traiter les symptômes de paludisme chez leurs enfants, et ceux-ci risquent deux fois moins de voir leur croissance ralentir. Le taux de mortalité maternelle et infantile est plus élevé quand les femmes ont un faible niveau d'éducation.

L'investissement dans les ressources humaines en général et dans une éducation de base en particulier reste le facteur crucial pour améliorer le niveau de vie dans les pays pauvres au cours de la prochaine décennie. Comme l'a dit quelqu'un, «Un pays est d'autant plus pauvre que son système éducatif est médiocre!»

Honorer les engagements relatifs aux OMD

Eveline Herfkens

Fondatrice de la Campagne de l'ONU pour le Millénaire

L'atteinte des objectifs du Millénaire pour le développement équivaldrait à multiplier par deux le niveau de vie dans le monde en développement, à condition que la répartition soit équitable.

Depuis le Sommet du Millénaire de l'ONU en 2000, pays riches et pauvres ont pris des engagements généraux et spécifiques lors de multiples conférences internationales (à l'ONU, à Doha sur le commerce, à Monterrey sur le financement du développement, à Paris sur l'efficacité de l'aide ainsi qu'aux sommets du Groupe des Huit (G8), de l'Union européenne (UE) et de l'Union africaine.

Les pays pauvres ont promis d'assumer la responsabilité principale de leur développement, de favoriser la participation de tous les citoyens, de combattre la corruption, de fournir des services de base à tous, de mobiliser davantage les ressources nationales et de gérer les finances publiques de façon plus rationnelle et responsable.

Les pays riches se sont engagés à accroître l'aide publique au développement, le G8 à offrir 50 milliards de dollars de plus chaque année et l'UE à atteindre la cible de 0,7 du revenu national brut d'ici 2015. Les pays donateurs se sont aussi engagés à améliorer l'efficacité de l'aide. Le programme de développement de Doha regorge d'engagements des pays riches à réformer leurs politiques commerciales qui empêchent les pays pauvres de sortir de la pauvreté par le biais du commerce.

Le monde n'a pas besoin d'autres conférences internationales où les gouvernements feraient d'autres discours et promesses. Il s'agit maintenant d'honorer les engagements qu'ils ont déjà pris à maintes reprises.

Combattre la corruption

Roy Cullen

Député à la Chambre des Communes du Canada et auteur du livre intitulé *The Poverty of Corrupt Nations*

Les facteurs qui influent sur la pauvreté sont variés et complexes : situation géographique, conflits, climat, «malédiction des ressources» et malgouvernance. La bonne gouvernance et la lutte contre la corruption peuvent améliorer nettement le niveau de vie dans les pays pauvres dans la prochaine décennie. De même, la multiplication des instruments permettant de financer les entreprises a un potentiel énorme, comme l'affirment des penseurs comme Hernando de Soto, qui propose de libérer le «capital bloqué» et des pionniers comme Muhammad Yunus et la Grameen Bank, fournisseurs de microcrédits plus axés sur les clients.

Mais les investissements publics et privés dans les pays en développement seront freinés par l'ampleur et la portée de la corruption «de haut niveau». J'entends par là le vol perpétré par certains responsables élus et non élus dans les pays en développement, et non les petits pots-de vin qui ont cours aux niveaux subalternes de ces bureaucraties pour «faciliter» divers processus administratifs.

L'Union africaine estime que l'Afrique perd environ 148 milliards de dollars chaque année à cause de la corruption. Selon Transparency International, les dix dirigeants contemporains les plus corrompus ont détourné entre 32 et 58 milliards de dollars de deniers publics. Avec de telles sommes, combien d'hôpitaux, d'écoles et de routes aurait-on pu construire?

Stimuler la productivité

Enrique V. Iglesias

Secrétaire général, Iberoamericano, et ancien Président de la Banque interaméricaine de développement

En définitive, le revenu par habitant d'un pays est la conjugaison de deux facteurs : le nombre de travailleurs et la productivité de chacun d'eux. Dans la majorité des pays pauvres, la proportion de travailleurs est élevée, mais peu ont un emploi formel. En outre, l'augmentation de la productivité des travailleurs du secteur formel est quasi nulle.

Dans les pays pauvres d'Amérique latine, la productivité est de 30 % inférieure à celle des États-Unis. L'écart de productivité entre pays pauvres et riches augmente au lieu de diminuer. Pour relever la proportion d'emplois formels et spécialisés, il faut accroître les investissements publics et privés et le nombre de travailleurs qualifiés.

L'Amérique latine doit faire des efforts pour accroître l'investissement en pourcentage du PIB. Si l'investissement est inférieur à 20 %, il est quasi impossible d'augmenter la productivité des travailleurs. L'investissement privé est nécessaire, mais il doit être complété, surtout par l'investissement public dans l'infrastructure et l'éducation.

L'Amérique latine a fait un effort considérable pour accroître le capital humain en étendant l'enseignement primaire à toute la population. Mais l'enseignement secondaire a un impact majeur sur la productivité, et beaucoup reste à faire pour le porter à des niveaux acceptables. L'investissement dans l'enseignement secondaire prépare le terrain à la hausse de la productivité. C'est aussi le seul moyen d'accroître le revenu par habitant des pays où une grande partie de la population travaille, mais où la productivité et les salaires sont misérables. ■



L'émergence des marchés en Afrique

Les marchés financiers de certains pays africains commencent à intéresser les investisseurs

David C. L. Nellor

Gratte-ciel à Dar es-Salaam, Tanzanie.

PLUSIEURS pays africains dont les marchés financiers connaissent un essor susceptible d'attirer les investisseurs financiers institutionnels ont toutes les chances de faire partie de la deuxième génération d'économies émergentes.

Les mêmes évolutions cruciales qui annonçaient l'arrivée de ces investisseurs sur les marchés émergents dans les années 80 s'observent aujourd'hui en Afrique subsaharienne : la croissance décolle, son principal moteur est le secteur privé et les marchés financiers s'ouvrent (encadré). L'environnement mondial a joué un rôle primordial : la quête de rendements déclenchée par la forte liquidité des marchés financiers a encouragé les investisseurs à élargir leurs horizons.

Mais la génération actuelle d'économies émergentes évolue dans un environnement plus complexe et plus intégré qu'il y a 25 ans. À l'époque, les investisseurs institutionnels ont pris pied dans les économies émergentes essentiellement via les marchés d'actions et, plus rarement, par le biais des émissions obligataires en devises. Désormais, ces investissements ne représentent qu'une fraction des opérations. La gamme des activités financières des investisseurs est extrêmement large et porte notamment sur les obligations en monnaie locale et les instruments des marchés des changes. L'ingénierie financière est aussi plus élaborée.

Depuis 25 ans, les marchés financiers deviennent plus sophistiqués et complexes, mais les nouvelles techniques financières arrivent sur les marchés émergents africains presque aussi vite que sur les mar-

chés avancés. Mais leur mise en œuvre y est freinée par la faiblesse de l'activité et l'insuffisance des infrastructures de marché.

Les économies africaines qui représentent la deuxième génération de marchés émergents font face à des défis que leurs prédécesseurs ont eu 25 ans pour relever. D'abord, il sera difficile de préserver la stabilité du secteur financier. Comme l'essentiel des flux financiers transite par les systèmes bancaires nationaux, les banques centrales doivent renforcer considérablement leur capacité de surveillance pour gérer l'activité financière complexe apparue quasiment du jour au lendemain. Ensuite, les décideurs politiques ont moins de latitude pour gérer le secteur. Ainsi, les règles prudentielles gouvernant les flux de capitaux, comme les taxes sur les opérations à court terme, sont plus faciles à contourner car il existe désormais des transactions sur produits dérivés qui n'avaient pas cours sur les marchés émergents il y a une génération.

Le présent article identifie les marchés financiers d'Afrique subsaharienne (hors Afrique du Sud) qui offrent aux investisseurs institutionnels des perspectives de bons rendements et le moyen de diversifier leurs risques. Il constate aussi à quel point l'évolution de la conjoncture mondiale influe sur la formulation des politiques et soulève des questions que les investisseurs entrant sur ces marchés doivent prendre en considération.

Identification des marchés émergents

Pour élaborer des indices pertinents, il faut déterminer si un pays est un marché émergent en mettant en rapport la nature et la sophistication de son marché boursier avec le degré de développement de son économie. Standard & Poor's, qui a repris en 2000 les indices financiers des marchés émergents de la Société financière internationale (SFI), a récemment qualifié de «marchés frontières» les pays dont les marchés sont plus petits et moins liquides que ceux des économies émergentes plus avancées. Ce vocable aurait pu s'appliquer à la plupart des marchés émergents des années 80.

Le terme «marchés émergents» désigne ici les pays d'Afrique subsaharienne dont les marchés financiers intéressent les investisseurs. Il est pris dans son sens large et implique une réponse

Naissance du concept d'émergence

Le terme de «marchés émergents» forgé par la Société financière internationale en 1980 désignait les pays en développement dont les marchés boursiers commençaient à présenter les caractéristiques des marchés boursiers matures des pays industrialisés. Des marchés émergents, permettant aux investisseurs de participer à une économie par le biais de placements financiers, ont été identifiés dans toutes les régions du monde. Sur le continent africain, seule l'Afrique du Sud en faisait partie jusqu'ici (voir «L'émergence des marchés», page 54).

affirmative à plusieurs questions permettant d'établir l'appartenance au groupe des marchés émergents :

- y a-t-il eu un décollage de la croissance?
- la croissance est-elle tirée par le secteur privé et les politiques publiques favorisent-elles une croissance orientée par le marché?
- existe-t-il des marchés financiers dans lesquels investir?

Huit pays subsahariens remplissant ces critères et en passe de devenir des économies émergentes sont comparés aux membres fondateurs de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ANASE), qui étaient parmi les premiers marchés émergents identifiés par la SFI.

Le décollage de la croissance

Les marchés émergents attirent les investisseurs en leur offrant de meilleurs rendements que les marchés matures et des possibilités de diversifier leurs risques. Une forte croissance du PIB signale aux investisseurs qu'ils peuvent parier sur les perspectives globales d'un pays ou rechercher des opportunités en décelant les sous-valorisations dans des secteurs précis. Les perspectives d'expansion des pays émergents résident généralement dans le rattrapage technologique, d'importants écarts de production, une population jeune et une croissance démographique plus rapide que celle des marchés matures. Les processus créateurs de croissance peuvent varier selon les pays, mais tous les marchés émergents se distinguent par la vigueur durable de leur croissance. Un pays peut avoir un potentiel de diversification des risques si sa croissance tendancielle n'est pas synchrone avec celle des économies matures.

Les avis concernant les perspectives de croissance africaines sont influencés par l'expérience asiatique d'une croissance tirée par les exportations. Les experts, qui estiment que les exportations sont indispensables pour assurer une croissance soutenue des pays africains, se demandent si un tel scénario est possible, surtout en dehors de l'exploitation des ressources naturelles. Bien que le modèle de la croissance tirée par les exportations soit moins viable qu'à l'époque du décollage des marchés émergents de la première génération, l'Afrique peut viser une croissance substantielle en misant sur la substitution des importations, le commerce intrarégional et les marchés d'exportation traditionnels.

Deux tests pourraient servir à identifier les pays susceptibles de réunir les conditions préalables à la croissance, l'un pour les pays riches en ressources et l'autre pour les pays qui n'en ont guère.

Les pays africains riches en ressources affichent traditionnellement des résultats macroéconomiques médiocres. Quand les prix des produits de base étaient élevés, notamment ceux du pétrole, les autorités ont dépensé plus que ne pouvaient absorber leurs économies et le raffermissement des taux de change a asphyxié les secteurs hors ressources. Mais quand les prix ont baissé, ces secteurs n'ont pas redémarré. La récente hausse des prix des produits de base permet d'évaluer les perspectives de croissance des producteurs africains de ressources naturelles. Comment s'accommodent-ils des contraintes macroéconomiques imposées par la persistance de prix élevés? Certes, ce phénomène a contribué à accélérer la croissance, mais le signal pourrait se révéler trompeur; la croissance de ces pays pourrait fléchir en même temps que les prix des matières premières, illustrant ainsi la fameuse «malédiction des ressources».

L'un des moyens d'évaluer leurs perspectives consiste à comparer leurs résultats actuels et ceux qu'ils ont obtenus lors de précédents épisodes de renchérissement des produits de base. Y a-t-il des raisons de penser qu'ils enregistreront des résultats différents cette fois? Les meilleures perspectives seraient celles des producteurs de ressources ayant établi des institutions économiques solides pour éviter une répétition des cycles de récession et d'expansion. Ainsi, depuis le début de la flambée des prix du pétrole en 2004, les résultats économiques du Nigéria sont bien meilleurs qu'au cours de périodes analogues (1974-78, 1979-83, 1990-94), que ce soit en termes de croissance hors pétrole ou d'inflation (graphique 1).

Ce succès résulte principalement du fait que la politique budgétaire a tenu compte de la capacité de l'économie à absorber les fortes variations de la demande intérieure liées aux dépenses financées par l'afflux des recettes pétrolières. En adoptant une règle budgétaire permettant d'aligner les dépenses sur la capacité d'absorption et d'épargner l'excédent des recettes pétrolières, les autorités ont réussi à empêcher la hausse synchrone des prix pétroliers et des dépenses budgétaires qui avait créé auparavant des cycles d'expansion et de contraction. Si cette règle continue d'être observée, le rythme de la croissance devrait très probablement se maintenir.

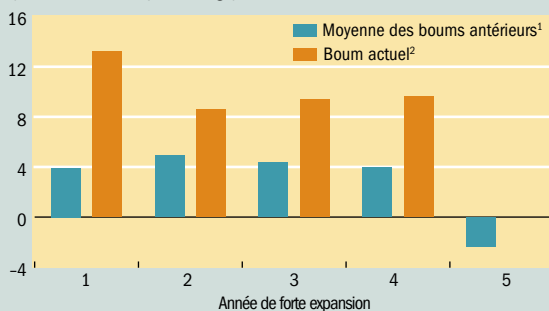
Les pays africains pauvres en ressources ont également connu des difficultés macroéconomiques : les prix qu'ils doivent payer pour les matières premières ont grimpé en flèche. Si quelques pays s'en sont bien tirés — la hausse des prix de leurs propres produits

Graphique 1

La gestion du boum au Nigéria

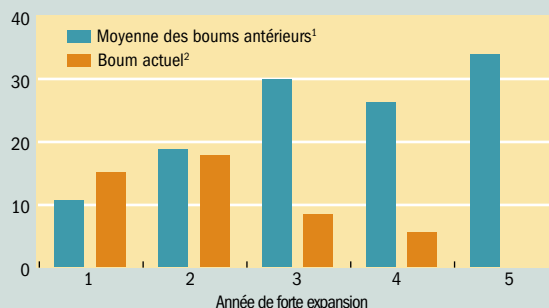
Pendant les quatre premières années de l'actuelle phase d'expansion, le PIB non pétrolier du Nigéria a augmenté bien plus vite qu'au cours des cycles précédents ...

(croissance du PIB, pourcentage)



... alors que la hausse des prix à la consommation a été bien plus lente.

(indice des prix à la consommation, pourcentage)



Sources : autorités nigériennes et services du FMI.

¹ Les boums précédents ont eu lieu en 1974-78, 1979-83 et 1990-94.

² Le boum actuel a débuté en 2004.

de base ayant compensé le renchérissement du pétrole — ce n'est certes pas le cas de tous. La capacité de préserver la croissance est un signe de résistance de l'économie et de rupture avec le passé.

La croissance peut être examinée sous l'angle de l'évolution des termes de l'échange (graphique 2). Dans plusieurs pays, leur détérioration, c'est-à-dire la baisse globale des prix à l'exportation par rapport aux prix des importations, s'est paradoxalement doublée d'une croissance très soutenue. Un meilleur cadre de politique économique les a aidés à s'adapter à la hausse des prix d'importation. En outre, les réserves internationales substantielles qu'ils avaient accumulées ont amorti l'impact de l'ajustement. De nouveaux défis restent à relever en matière de politique économique, mais la formulation des politiques s'est améliorée et la flexibilité de l'économie augure de bonnes perspectives de croissance.

Une croissance tirée par le secteur privé

Dans les économies émergentes qui réussissent, quelle que soit leur forme d'organisation économique, le secteur privé est le moteur de la croissance. Les investisseurs institutionnels veulent être assurés que l'essor du secteur privé continuera d'être favorisé et que les droits attachés à la propriété privée seront protégés; à cet égard, leurs intérêts sont identiques à ceux des investisseurs étrangers directs. En ce qui concerne le climat des affaires, les performances de l'Afrique sont généralement médiocres, ce qui en fait un continent moins attrayant pour les investisseurs. Des progrès dans ce domaine stimuleraient très probablement l'investissement.

Les marchés émergents de la première génération ont pris des mesures destinées à les aider dans leur accession au statut d'émergents. Certains pays africains font de même. L'Indonésie, par exemple, avait instauré toute une série d'abattements fiscaux témoignant de son intérêt pour les investisseurs. Au début des années 80, ayant ainsi fait ses preuves, elle a supprimé ces avantages et adopté un régime fiscal classique tout en s'appuyant sur des politiques macroéconomiques pour préserver la compétitivité. Dans l'Afrique d'aujourd'hui, le Mozambique, qui sortait d'un très long conflit, a restauré la confiance du secteur privé de diverses manières, par exemple en proposant une fiscalité avantageuse aux promoteurs de très grands projets, notamment la fonderie d'aluminium Mozal. Ayant démontré sa capacité à obtenir de bons résultats économiques et à protéger les droits du secteur privé, le Mozambique instaure à présent un cadre fiscal équilibré et veille à la stabilité macroéconomique, ce qui en fait une destination de plus en plus prisée des investisseurs.

Investir sur les marchés financiers

L'intérêt des investisseurs institutionnels pour les marchés financiers africains est récent. Suivant l'exemple des économies émergentes de la première génération, les pays d'Afrique leur ont ouvert leurs marchés d'actions. En 2005, la capitalisation totale des Bourses africaines représentait environ 20 % du PIB du continent, un niveau équivalant à celui enregistré par l'ANASE à la fin des années 80. En 2007, le chiffre est monté à plus de 60 %. Les obligations africaines en monnaie locale suscitent un engouement littéralement sans précédent. Les échanges internationaux de titres de dette domestiques et étrangers se sont accélérés. D'après les données de l'Emerging Markets Traders Association, l'activité sur les marchés africains des titres d'emprunt (hors Afrique du Sud) a plus que triplé en 2007, totalisant approximativement 12 milliards de dollars (graphique 3).

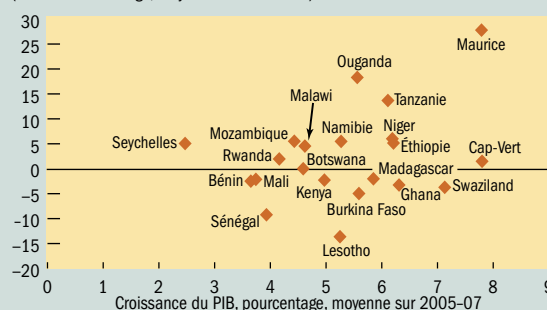
Le principal opérateur est le Nigéria, qui est aussi le plus grand pays de ce groupe. Au cours de la période 2005–06, le Club de Paris a annulé une fraction de sa dette et le reste a été remboursé en grande partie. Depuis, l'essentiel des transactions liées à la dette nigériane concerne des titres domestiques. Fin 2007, le négoce des titres de dette nigériens se classait au 21^e rang mondial, au même niveau voire un peu mieux que de nombreux marchés émergents de la première génération. Proposant une large gamme de produits d'investissement, les banques nigérianes ont collecté environ 12 milliards de dollars entre 2006 et 2007, essentiellement auprès d'investisseurs étrangers.

Nos critères d'identification des marchés émergents (croissance, rôle moteur du secteur privé et fonds disponibles pour l'investissement) sont remplis par huit pays subsahariens : le Botswana, le Ghana, le Kenya, le Mozambique, le Nigéria, l'Ouganda, la Tanzanie et la Zambie. Ensemble, ils représentent environ 40 % de la population (hors Afrique du Sud) et près de la moitié du PIB de la région.

Graphique 2

La croissance, contre vents et marées

Plusieurs pays subsahariens dont les termes de l'échange se sont détériorés ont réussi à conserver une croissance soutenue. (termes de l'échange, moyenne sur 2005–07)



Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale (avril 2008).

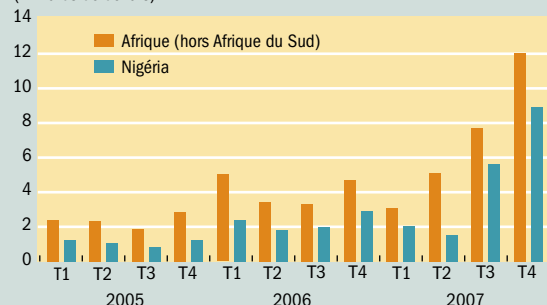
Note : Les États fragiles, les pays exportateurs de pétrole, le Zimbabwe et l'Afrique du Sud ne sont pas inclus.

¹ Les termes de l'échange mesurent les prix globaux des exportations d'un pays rapportés aux importations.

Graphique 3

L'effervescence des marchés des titres de dette

Sur les marchés africains des titres d'emprunt, où le Nigéria joue un rôle de premier plan, le volume du négoce étranger a plus que triplé en 2007 et représente environ 12 milliards de dollars. (milliards de dollars)



Source : Emerging Markets Traders Association.

La nouvelle frontière et l'ancienne

Ce groupe de pays n'a pas à rougir de la comparaison avec les pays de l'ANASE (tableau). En 1980, l'ANASE enregistrait déjà une forte croissance économique, mais la conjoncture était très différente de ce qu'elle est aujourd'hui et les économies africaines en voie d'émergence sont peut-être moins vulnérables et plus stables que ne l'étaient les membres de l'ANASE. La croissance subsaharienne est soutenue, comme elle l'était en Asie à l'époque. Inférieure à 10 %, l'inflation africaine est en revanche moins importante que celle mesurée dans les pays de l'ANASE il y a vingt ans. En outre, les pays africains se caractérisent par un niveau de réserves internationales élevé et un ratio dette/PIB faible, ce qu'ils doivent notamment à un allègement de leur dette. *A contrario*, le secteur des administrations publiques est plus important en Afrique qu'il ne l'était dans les pays de l'ANASE.

Sur le plan macroéconomique, les défis à relever sont comparables. Les marchés africains ont tendance à s'appuyer sur des régimes de flottement contrôlé et à utiliser les agrégats monétaires comme référence pour tenir leurs objectifs d'inflation. Du fait de la libéralisation financière et d'autres changements structurels, la stabilité de la demande de monnaie et des liens entre les agrégats monétaires et l'inflation devient problématique. Alors que leur crédibilité commence à être remise en question, les banques centrales recherchent de nouvelles solutions pour couvrir leurs besoins. L'un des buts de certains banquiers centraux africains est d'instaurer un ciblage de l'inflation. Plusieurs pays de l'ANASE avaient fait ce choix, en grande partie pour les mêmes raisons, mais seulement après la crise financière qui a secoué l'Asie à la fin des années 90.

Comme les opérateurs sur le marché cherchent à tirer parti des écarts de valorisations, il est crucial que les pays recevant les investissements prouvent la cohérence de leurs politiques. L'exemple des pays de l'ANASE pendant la crise asiatique des années 90 montre que la combinaison d'une stabilité artificielle des changes et d'une politique monétaire indépendante stimule les flux de capitaux à court terme, dont l'effet est déstabilisant. Les investisseurs ont l'impression de taux de change stables (ou d'un risque unilatéral d'appréciation dans les économies pétrolières) et cherchent à exploiter les différentiels d'intérêt; très courante en Asie à la fin des années 80 et dans les années 90, cette opération spéculative sur écart de rendement (appelée *carry trade*) se répand déjà en Afrique. La forte réticence à l'égard des régimes de change flottant (qui permettent ce type d'opérations) s'explique par le souci d'éviter que la volatilité des changes ne complique la planification stratégique et que, dans les économies pétrolières, la covariation de la monnaie nationale et des prix pétroliers ne constitue un frein permanent à la croissance et à l'emploi dans les secteurs non pétroliers. Le dilemme entre stabilité macroéconomique et souplesse des taux de change risque de devenir encore plus manifeste dans les pays qui opteront pour un ciblage de l'inflation.

Progression dans le classement

Les marchés émergents d'Afrique subsaharienne soutiennent la comparaison avec les économies émergentes de la première génération.

	ANASE ¹	Afr. sub. ²
	1980	2007
PIB (croissance annuelle, %)	7,5	6,9
Inflation (IPC annuel, %)	16,5	7,3
Profondeur financière ³	28,9	29,1
Taille des administrations pub. ⁴	11,0	22,1
Réserves internationales ⁵	3,1	9,4
Dette ⁶	27,0	12,0
Investissement direct étranger ⁶	1,3	4,8
Entrées de cap. de portefeuille ⁶	0,1	0,3

Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* (avril 2008).

¹Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande et Singapour.

²Botswana, Ghana, Kenya, Mozambique, Nigéria, Ouganda, Tanzanie et Zambie.

³Masse monétaire en pourcentage du PIB.

⁴Dépenses publiques en pourcentage du PIB.

⁵En pourcentage des importations de l'année suivante

⁶En pourcentage du PIB.

Les marchés financiers africains commencent à se doter d'instruments complexes. Contrairement aux premiers marchés émergents des années 80, ils n'ont pas eu la possibilité de parvenir progressivement à maturité. En 1980, les investissements sur les marchés d'actions procédaient généralement d'une stratégie classique d'achat de titres en vue de leur conservation; les flux de portefeuille étaient relativement axés sur le long terme et les émissions souveraines se négociaient sur les places financières internationales. Mais actuellement, les investisseurs institutionnels ont toute une palette d'instruments pour prendre pied sur les marchés africains : actions, titres à revenu fixe en monnaie locale, titres de personnes physiques et produits dérivés. Les transferts de technologie des autres marchés émergents vers les tout jeunes marchés africains ne sont freinés que par la faible densification des circuits et les carences des infrastructures réglementaires et de marché.

Les banques centrales africaines ne doivent surtout pas négliger l'importance de la stabilité du secteur financier, dans une région qui a plutôt eu tendance à privilégier le développement de ce secteur. Le système bancaire étant le principal point d'entrée des apports étrangers, un suivi rigoureux de la gestion des capitaux et des risques par les banques s'impose. Néanmoins, pour les banques centrales, le défi ne consiste pas seulement à déterminer si l'assise financière des banques commerciales leur permet d'encaisser les chocs qui entraînent la multiplication des prêts non performants. Les liens qui existent entre les différents compartiments des marchés financiers (entre l'activité bancaire et l'activité boursière, par exemple) doivent être évalués, tout comme les effets que les variations d'origine macroéconomique des bilans bancaires ont sur les marchés des changes. Comme à l'époque des premiers marchés émergents, les banques centrales doivent assurer une surveillance globale et axée sur le risque, mais la pente de leur courbe d'apprentissage est nettement plus raide. Or, pour certains marchés émergents de la première génération tels que les pays de l'ANASE durant la crise asiatique des années 90, la tâche avait déjà été difficile.

Des perspectives considérables

L'accession de certains pays africains au statut d'économies émergentes leur offre des perspectives économiques formidables. Les marchés de capitaux, qui leur avaient longtemps paru hors de portée et qui sont essentiels pour conserver une croissance rapide et tirée par le secteur privé, s'ouvrent aujourd'hui à eux. On constate déjà que les flux financiers se traduisent par une intermédiation financière accrue dans les pays concernés. Pour que la croissance reste soutenue, il faut notamment que les politiques macroéconomiques et la réglementation prudentielle des mouvements de capitaux permettent d'éviter les pièges de la volatilité des flux à court terme et que la surveillance favorise la stabilité du secteur financier et l'efficacité de l'intermédiation. ■

David C. L. Nellor est Conseiller principal au Département Afrique du FMI.

Gérer les surprises de l'aide

Les pays ne sauraient maximiser l'utilisation de l'aide quand elle est imprévisible



Oya Celasun et Jan Walliser

LES PAYS bénéficiaires de l'aide au développement en déplorent souvent le caractère imprévisible. La plupart des années, les montants décaissés diffèrent nettement des montants attendus et, la majorité des pays bénéficiaires n'ayant pas accès aux marchés internationaux de capitaux, il leur est impossible d'emprunter à l'étranger quand l'aide escomptée n'arrive pas. Cela contraint les États bénéficiaires à revoir leurs plans de dépenses au pied levé quand l'aide promise n'est pas décaissée ou quand un surcroît est décaissé à l'improviste. C'est ainsi que l'un des grands objectifs de la Déclaration de Paris sur l'efficacité de l'aide, adoptée en 2005, est de rendre l'aide plus prévisible.

L'incapacité d'un État à prévoir les flux d'aide affecte le niveau de la dépense publique, sa composition et son efficacité. Ainsi, un moins-perçu peut contraindre un pays à réduire outre mesure ses investissements dans le capital physique et humain, tandis qu'un excédent imprévu peut l'amener à accroître de façon disproportionnée sa consommation — laquelle peut être modifiée sans délai ni planification, contrairement aux dépenses d'équipement. Par conséquent, une aide imprévisible peut non seulement s'avérer plus difficile à gérer, mais aussi retentir sur la manière dont elle est dépensée, réduisant ainsi l'effet escompté. Cette distorsion à court terme est plus probable en ce qui concerne le soutien budgétaire — versé directement au budget d'un État — le pays bénéficiaire étant libre de décider de son utilisation.

La prévisibilité et la volatilité de l'aide sont des concepts différents, mais parfois utilisés de manière interchangeable. L'aide est prévisible si les bénéficiaires sont certains des montants et dates de décaissement. Elle est volatile quand elle varie sensiblement à la hausse ou à la baisse entre deux périodes. Même si l'on a besoin de données détaillées pour la mesurer, la prévisibilité est la notion la plus pertinente pour étudier l'efficacité de l'aide.

Pourtant, il existe peu de travaux empiriques systématiques sur la prévisibilité de l'aide. Cet article résume les résultats de

notre étude (2008), qui apporte sur cette question un ensemble complet de données empiriques.

Des promesses, toujours des promesses...

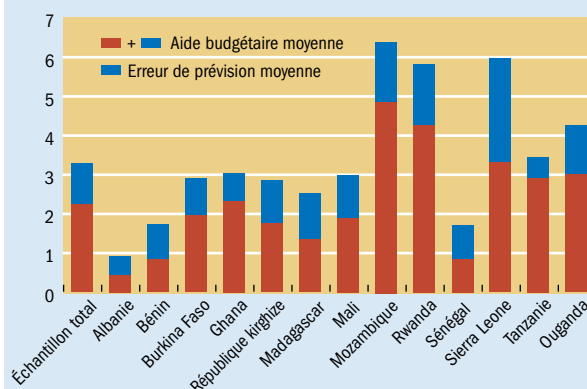
L'aide arrive-t-elle à temps? Pour répondre à cette question, nous exploitons deux sources. Un premier ensemble de données sur les décaissements et les engagements, fourni par les donateurs au Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE, porte sur une longue période et couvre un grand nombre de pays. Mais il ne comporte ni données distinctes sur l'aide-projet et le soutien budgétaire, ni mesure directe de l'aide escomptée, les engagements publiés par les donateurs ne correspondant pas forcément aux attentes des bénéficiaires. De même, les

Graphique 1

Degré de prévisibilité

En moyenne, le soutien budgétaire décaissé a différé du montant attendu d'environ 30 %.

(en pourcentage du PIB, 1993-2005)



Source : Celasun and Walliser (2008), à partir de données relatives à des rapports du FMI de 1992 à 2007 qui couvrent 13 pays.

statistiques du CAD-OCDE ne présentent pas de données budgétaires détaillées permettant d'évaluer l'incidence d'une aide imprévisible sur la dépense publique.

Un second ensemble de données nouvelles tirées des programmes du FMI donne des informations détaillées sur la programmation macroéconomique réalisée par les services du FMI et les pays bénéficiaires. Il contient des prévisions et des résultats sur l'aide et sur d'autres variables budgétaires et macroéconomiques. Il peut donc servir à déterminer les attentes des pays bénéficiaires et à distinguer le soutien budgétaire de l'aide-projet. Mais il ne couvre qu'une période et un nombre de pays limités. Les deux ensembles de données ont des avantages et des inconvénients selon les questions abordées (Celasun and Walliser, 2008, voir tableau).

Les deux séries de données montrent que l'aide est très imprévisible. D'après les données du CAD-OCDE, de 1990 à 2005, les décaissements annuels d'aide aux pays d'Afrique subsaharienne ont varié de 3,4 % du PIB en moyenne par rapport aux engagements. D'autres régions du monde ont également connu des variations allant de 1,7 à 2,4 % du PIB. Mais, contrairement à l'idée selon laquelle les donateurs décaissent systématiquement moins qu'ils n'ont promis, l'imprévisibilité de l'aide constatée dans les deux ensembles de données reflète des décaissements inférieurs ou supérieurs aux attentes et aux engagements, notamment en Afrique subsaharienne. Gérer l'imprévisibilité des flux revient donc à faire face tant à des déficits qu'à des excédents.

Le soutien budgétaire est très faible, même dans les pays bénéficiaires plus performants. Les données relatives aux programmes du FMI montrent que les décaissements de soutien budgétaire s'écartent des projections d'environ 1 % du PIB, soit en moyenne quelque 30 % du soutien budgétaire décaissée (graphique 1). La prévisibilité varie considérablement. Par exemple, la Sierra Leone, pays sortant d'un conflit, a reçu 6 % de son PIB en soutien budgétaire — 50 % de ce montant lui sont parvenus à l'improviste, de sorte qu'il a fallu soustraire ou ajouter en cours d'exécution budgétaire la moitié du soutien budgétaire annuel. Par contre, au Ghana, moins de 25 % de l'aide budgétaire était inattendue.

Comportement des donateurs

Les donateurs peuvent avoir plusieurs raisons d'ajuster les flux d'aide de manière imprévisible.

Motif d'une différence entre aide attendue/ annoncée et aide décaissée	Le comportement des donateurs nuit-il à l'efficacité de l'aide?	
	Soutien budgétaire	Aide-projet
Technique, lié au projet		
Lenteur de la mise en œuvre des projets	s.o.	Non
Difficultés à respecter les procédures de décaissement propres aux donateurs	s.o.	Possible
Situation et conditions nationales		
Évolution importante de la politique ou des circonstances nationales, y compris des urgences	Non	Non
Non-respect de certaines conditions	Possible	Possible
Lié aux donateurs		
Retards administratifs et lenteur des donateurs	Oui	Oui
Réaffectation de l'aide ou ajout aux enveloppes d'aide pour des raisons politiques ou propres aux donateurs	Oui	Oui

Source : Celasun and Walliser (2008).

Note : s.o. = sans objet.

Quid des donateurs?

La plupart des études antérieures présument que l'imprévisibilité de l'aide résulte surtout de retards bureaucratiques et administratifs injustifiés chez les donateurs. Or, ceux-ci peuvent avoir des raisons valables de ne pas fournir une aide entièrement prévisible (voir tableau). Il faudrait distinguer ces raisons de celles qui ne tiennent pas à l'efficacité de l'aide pour comprendre les conditions dans lesquelles l'imprévisibilité diminue l'incidence potentielle de l'aide sur le développement.

Sur un plan purement technique, le décaissement d'aide-projet peut se faire en bloc (pour des infrastructures importantes par exemple), et des retards imprévus dans l'exécution des projets par les bénéficiaires peuvent entraîner des déficits inattendus. Mais ces déficits ne sont pas préoccupants du point de vue de l'efficacité. Les décaissements d'aide-projet peuvent accuser du retard quand les bénéficiaires manquent à certaines procédures de sauvegarde des ressources (règles de passation des marchés pour l'aide-projet). La question de savoir si ces retards ont des raisons inhérentes à l'efficacité de l'aide dépend largement de la mesure dans laquelle les procédures empêchent que l'aide soit dépensée à mauvais escient.

Une évolution majeure de la situation des bénéficiaires justifierait certes une révision des modalités de décaissement. Un changement profond de la politique ou de la gouvernance d'un pays remettant en question son engagement à utiliser l'aide aux fins prévues peut amener les donateurs à retirer l'aide annoncée pour éviter que les ressources soient mal dépensées. Dans certaines circonstances, l'aide doit être décaissée de manière imprévue pour être efficace. L'aide d'urgence est par nature difficile à prévoir, et ce surcroît inattendu décaissé en cas de catastrophe naturelle ou de choc économique majeur a un effet plus positif que négatif sur l'efficacité de l'aide.

Une question plus controversée et complexe est de savoir si des conditions spécifiques visant à aligner les objectifs du pays sur ceux des donateurs justifient l'imprévisibilité de l'aide. Ces conditions, souvent appliquées au soutien budgétaire, peuvent prendre la forme de mesures de politique économique (réformes structurelles) ou concerner des indicateurs (relèvement des taux de scolarisation). Les bénéficiaires qui ne les respectent pas peuvent voir l'aide réduite ou retardée.

Ces dernières années, beaucoup de pourvoyeurs de soutien budgétaire ont pris des mesures pour réduire l'incidence de certaines conditions sur la prévisibilité annuelle de l'aide. Ils ont donc adopté les décisions financières au début du cycle budgétaire, en minorant le rôle d'une mesure ou d'un indicateur en particulier comme condition de décaissement et en utilisant plutôt un ensemble élargi de mesures de performance.

Des retards excessifs des bureaucraties chargées de gérer l'aide dans les pays donateurs, des procédures d'autorisation et de décaissement contraignantes et des réaffectations en cours d'année empêchant le décaissement ponctuel de l'aide annoncée et attendue, posent à l'évidence un problème d'efficacité de l'aide. Les donateurs peuvent par ailleurs décider en cours d'année d'ajouter ou de soustraire à ce qu'ils ont initialement prévu, selon l'évolution politique ou les besoins d'assistance des autres pays bénéficiaires. Ces réaffectations en cours d'année gênent également la planification de l'aide.

Importance de la stabilité des relations

L'analyse statistique permet de déterminer si certaines caractéristiques observables des économies bénéficiaires expliquent l'imprévisibilité de l'aide. Les données du CAD-OCDE, qui sont assez complètes, montrent que les pays bénéficiaires ayant des relations plus stables avec les donateurs (antécédents de *constance* dans l'application des programmes appuyés par le FMI) reçoivent une aide plus prévisible. Cette relative stabilité des relations peut traduire une confiance accrue ou la mise en œuvre de politiques macroéconomiques solides par le pays. En outre, l'analyse statistique indique qu'un engagement plus ancien et continu avec le FMI réduit les excédents inattendus, mais pas les déficits. La stabilité des relations semble entraîner de meilleures projections et réduire la nécessité pour les donateurs d'apporter à l'improviste des montants plus élevés. Par contre, le simple fait de bénéficier d'un programme du FMI n'a aucune incidence sur la prévisibilité de l'aide.

Les situations d'urgence dans un pays bénéficiaire expliquent en partie l'imprévisibilité constatée, car les donateurs n'honorent pas leurs engagements s'il y a d'importants décaissements d'aide d'urgence. Ainsi, les donateurs augmentent beaucoup leur aide en cas d'urgence sans pour autant tenir leurs promesses, ce qui indique peut-être que l'aide est réorientée vers des urgences dans un même pays.

Dans notre étude, aucun autre facteur — gouvernance ou choc des termes de l'échange — n'est étroitement lié à la prévisibilité de l'aide. De plus, une grande part de l'imprévisibilité ne peut être imputée directement à des relations durables avec les donateurs ou à des urgences. La part inexpliquée peut tenir à des facteurs techniques (aide-projet) ou à une conditionnalité spécifique et à des retards administratifs chez les donateurs (tableau).

S'adapter aux déficits

D'après l'ensemble de données du FMI — qui couvre 13 pays ayant eu des programmes de longue durée entre 1992 et 2005 — l'adaptation aux surprises du soutien budgétaire se traduit par la variation des recettes fiscales, des dépenses courantes, des dépenses d'équipement financées de l'intérieur (total des dépenses publiques d'équipement moins dépenses d'équipement financées par l'aide-projet), du financement bancaire intérieur (banque centrale et banques commerciales), du service de la dette net et des autres catégories. Les autres catégories recouvrent surtout les recettes non fiscales et le financement non bancaire.

Quelle est l'ampleur des déficits de soutien budgétaire? Les décaissements ont été d'environ 60 % inférieurs aux prévisions sur les exercices visés par l'échantillon. Le moins-perçu est de 1,1 % du PIB en moyenne (graphique 2, panneau supérieur). Il est d'autant plus difficile à gérer qu'il s'accompagne d'un déficit de recettes fiscales (0,3 % du PIB) et d'un dépassement des dépenses courantes (0,3 % du PIB). Ainsi, les bénéficiaires doivent gérer de front les déficits d'aide, les déficits de recettes fiscales et les dépassements de dépenses courantes, représentant au total 1,7 % du PIB. Pour ce faire, ils recourent au crédit bancaire intérieur (0,7 % du PIB), réduisent le service de la dette ou accumulent les arriérés (0,4 % du PIB), diminuent les dépenses d'investissement financées sur ressources intérieures (0,3 % du PIB) et utilisent des sources de financement inhabituelles — privatisations ou recettes non fiscales (0,3 % du PIB).

Un moyen crucial d'adaptation aux déficits d'aide est de combiner le recours à un surcroît de financement intérieur et la réduction des dépenses d'équipement, les dépenses courantes étant en moyenne plus élevées que prévues. Les données confirment donc que les pays bénéficiaires ne sont pas en mesure de réduire les dépenses courantes (salaires surtout), mais qu'ils concentrent l'ajustement sur les dépenses d'équipement. Les pays ayant un soutien budgétaire incertain peuvent réduire leurs dépenses d'équipement s'ils ne reçoivent pas d'aide au début du cycle budgétaire. Si l'incertitude se poursuit, elle compromet aussi les mesures de gestion budgétaire visant à résorber un déficit, comme le report d'une dépense d'investissement d'une année sur l'autre.

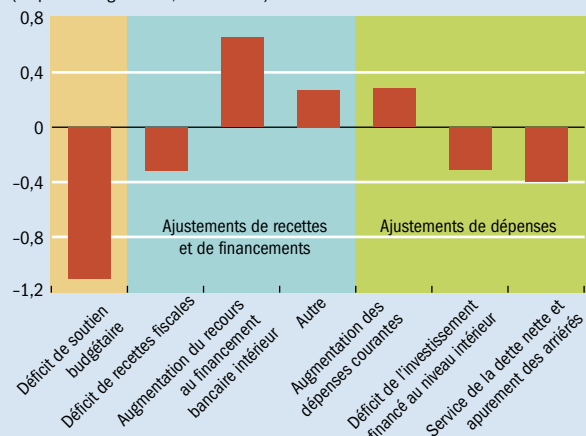
Les différences structurelles entre les cadres nationaux de politique économique peuvent amener les pays à réagir différemment à des déficits d'aide de montants analogues.

Graphique 2

Ajustements aux surprises de l'aide

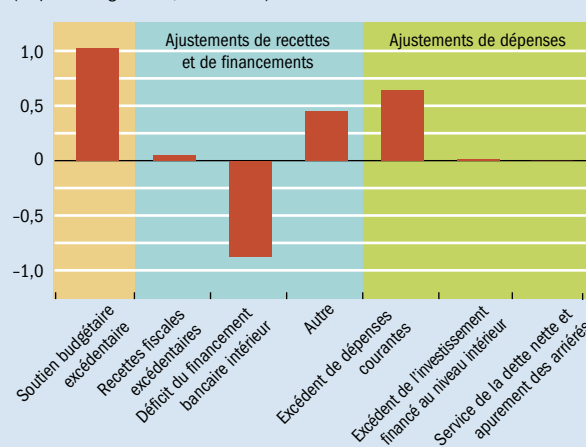
Les pays s'adaptent aux déficits d'aide en levant des fonds supplémentaires auprès des banques nationales et en réduisant la dépense d'investissement, ...

(en pourcentage du PIB, 1993-2005)



... et aux surplus d'aide inattendus en réduisant la dette bancaire intérieure et en augmentant les dépenses courantes.

(en pourcentage du PIB, 1993-2005)



Source : Celasun and Walliser (2008), à partir de données relatives à des rapports du FMI de 1992 à 2007 qui couvrent 13 pays.

Ainsi, les pays de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), qui n'ont accès à aucun instrument de politique monétaire et qui ont une capacité limitée ou nulle d'emprunter à la banque centrale, ont dû réduire plus que les autres leurs dépenses d'équipement. En moyenne, ces pays ont compensé la moitié du déficit d'aide par une baisse des dépenses d'équipement et en ont financé moins du tiers par le biais du système bancaire national. Les pays hors UEMOA ont réduit leurs dépenses d'investissement d'un sixième du déficit d'aide, finançant les trois quarts par des emprunts aux banques nationales.

S'adapter aux excédents imprévus

L'excédent du soutien budgétaire sert à financer le remboursement de la dette ou une consommation accrue de l'État. Le décaissement de cet excédent survient dans près de 40 % des cas et représente en moyenne 1 % du PIB selon les données du FMI (graphique 2, panneau inférieur). En moyenne, les concours et recettes excédentaires ne servent guère au financement intérieur de dépenses d'équipement supplémentaires. Les bénéficiaires choisissent plutôt de réduire la dette bancaire intérieure (0,9 % du PIB) et d'accroître les dépenses courantes (0,6 % du PIB), profitant du surcroît de recettes non fiscales en période d'excédents inattendus. Ces excédents étant généralement versés trop tard dans l'exercice, ils ne peuvent servir qu'au financement des dépenses courantes.

L'épargne des surplus inattendus permet de constituer des réserves en vue d'éventuels déficits et pourrait s'inscrire dans une stratégie de gestion de l'imprévisibilité des flux d'aide. Mais il est étonnant que les pays ayant reçu des excédents sur plusieurs années semblent en utiliser la plus grande partie, voire la totalité, pour se désendetter plutôt que pour engager des dépenses supplémentaires.

Avec des aides budgétaires et des excédents d'assistance quasi-identiques, les pays de l'UEMOA ont beaucoup moins accru leurs dépenses courantes (0,4 % du PIB) que les non-membres et ils ont épargné davantage (0,5 % du PIB) en remboursant leur dette bancaire. Ces politiques montrent que les pays de l'UEMOA sont plus enclins à l'autoassurance en raison des limites d'emprunt plus strictes imposées aux États. Dans l'UEMOA et ailleurs, les surplus d'aide imprévus n'ont guère donné lieu à des dépenses d'équipement accrues.

Comme rendre l'aide plus prévisible?

L'un des principaux résultats de notre étude est qu'un soutien budgétaire peu prévisible peut miner l'efficacité de l'aide (voir encadré). De plus, divers éléments du débat sur l'efficacité de l'aide et sur l'amélioration des pratiques des donateurs nécessitent un examen plus poussé. Premièrement, **le débat sur la prévisibilité devrait être plus étroitement lié à la question initiale de l'efficacité de l'aide**. Parfois, les donateurs ont raison d'être imprévisibles. Exposer d'emblée les circonstances dans lesquelles on n'attend pas des bailleurs de fonds qu'ils soient prévisibles — urgence absolue par exemple — faciliterait l'atteinte des objectifs d'efficacité de l'aide énoncés par la Déclaration de Paris.

Deuxièmement, **il faudrait améliorer la collecte de données** pour mieux mesurer l'impact de l'imprévisibilité. Il est crucial de connaître les attentes des donateurs et des bénéficiaires

Principaux résultats

L'analyse montre que l'imprévisibilité nuit aux dépenses d'investissement, qui sont réduites en périodes de déficit d'assistance mais constantes en cas d'excédent inattendu. Par contre, l'État accroît sa consommation s'il bénéficie d'un surcroît d'aide inattendu. Ce constat est corroboré par un examen de la relation bilatérale entre des variables clés :

- Un déficit d'aide de 1 % du PIB entraîne un ajustement à la baisse statistiquement significatif des dépenses d'investissement de 0,1 à 0,2 % du PIB, alors que cette dépense n'augmente pas en cas d'excédent.
- La consommation publique ne baisse pas en cas de déficit, tandis qu'un surplus inattendu de 1 % du PIB accroît la consommation de 0,6 % du PIB.
- Le recours au financement bancaire intérieur permet d'éponger à la fois les déficits et les surplus d'aide inattendus, mais à des degrés différents. Un déficit d'aide de 1 % du PIB se traduit par une hausse du recours au financement bancaire intérieur de 0,5 % du PIB, alors qu'un surplus de même ampleur entraîne une baisse du recours au financement intérieur (remboursement de la dette intérieure) dépassant (0,8 % du PIB) la hausse de ce financement en cas de déficit.

pour déterminer les flux d'aide attendus par les bénéficiaires. De meilleures données permettraient d'attribuer le manque de prévisibilité à des critères de conditionnalité, des retards administratifs ou de brusques ajustements par les donateurs.

Troisièmement, si le problème de prévisibilité persiste, surtout en matière de soutien budgétaire, il faudrait envisager de **revoir certains mécanismes de prestation de l'aide à ces pays**. On pourrait allonger la période de prestation de l'aide et l'associer à des indicateurs nationaux évoluant plus lentement, au lieu de revoir chaque année les volumes d'aide à décaissement rapide dans un cadre de conditionnalité annuelle (Eifert and Gelb, 2006). Cette mesure limiterait le caractère discrétionnaire des décaissements, en permettant aux donateurs de suspendre rapidement leur aide si les politiques ou la gouvernance du pays bénéficiaire se détériore sérieusement. Cette décision aurait un impact majeur sur l'architecture de l'aide internationale. Actuellement, nombre de pays fixent leurs budgets d'aide une fois l'an, et les institutions multilatérales doivent reconstituer leurs ressources pour les pays à faible revenu tous les trois ans. Si le soutien budgétaire avait une plus longue échéance (10 ans par exemple), il conviendrait de revoir les mécanismes de financement de l'aide, y compris ceux des institutions multilatérales. ■

Oya Celasun est économiste au Département des études du FMI; Jan Walliser est Directeur sectoriel, réduction de la pauvreté et gestion économique, Région Afrique, Banque mondiale.

Bibliographie :

Celasun, Oya, and Jan Walliser, 2008, "Predictability of Aid: Do Fickle Donors Undermine Aid Effectiveness?" *Economic Policy*, Vol. 23 (July), p. 45–94.

Eifert, Benn, and Alan Gelb, 2006, "Improving the Dynamics of Aid: Toward More Predictable Budget Support," in *Budget Support as More Effective Aid? Recent Experiences and Emerging Lessons*, ed. by Stefan Koeberle, Zoran Stravreski, and Jan Walliser (Washington: World Bank).

Réforme agraire et pauvreté en Asie de l'Est

Martin Ravallion et Dominique van de Walle

**Quels
enseignements
tirer de la
réforme agraire
au Vietnam?**

LA CHINE et le Vietnam ont réalisé des progrès considérables dans la lutte contre la pauvreté, et il semble que la croissance économique rurale ait largement contribué à cette réussite. À partir de la définition de la pauvreté propre à chaque pays, et en supposant que le seuil de pauvreté reste constant sur la durée, on estime que la pauvreté en Chine a chuté de 50 % en 1981 à 20 % environ en 1991 et à 5 % en 2005. Au Vietnam, elle est passée de 60 % environ en 1993 à 20 % en 2004.

Hormis la main-d'œuvre, la terre est le principal actif de toute économie rurale en développement. Les institutions chargées de fixer les modalités d'utilisation des terres sont donc au cœur de la lutte contre la pauvreté. La Chine et le Vietnam ont mis en œuvre de

vastes programmes de réforme foncière. Cet article examine le rôle de ces réformes dans les progrès enregistrés par la suite dans la lutte contre la pauvreté et en tire des enseignements pour l'avenir.

Nous examinons également les leçons que la Chine pourrait apprendre de l'expérience différente du Vietnam en matière de politique foncière et que d'autres pays pourraient tirer de la réussite de ces deux pays. À cet égard, on pourrait citer notamment l'importance du secteur agricole au tout début d'un processus de croissance axée sur la réduction de la pauvreté, le rôle potentiel des réformes favorables à l'économie de marché dans la lutte contre la pauvreté absolue et la nécessité de gérer les tensions susceptibles de creuser les inégalités pendant l'exécution des réformes.



La fin du collectivisme

Dans les années 80 et 90, la Chine et le Vietnam ont engagé une véritable refonte des lois et règlements nationaux régissant les terres agricoles. Auparavant, les deux pays avaient opté pour la collectivisation de l'agriculture, mais se sont rendu compte que ce système était inefficace.

Si l'agriculture collectiviste garantissait un faible niveau d'inégalités dans chaque commune, elle était préjudiciable à l'efficacité, car le fait de travailler en brigades pléthoriques et l'obligation de partager la production n'incitaient pas à l'effort. Les coopératives et les fermes collectives ont donc été démantelées et les terres réparties entre les ménages, qui ont dû accepter de fournir à l'État une partie de la production, en conservant le reste pour la consommation ou la vente. À l'évidence, ce système était plus incitatif et la production agricole s'est accrue en conséquence dans les deux pays.

Après cette étape importante, les institutions agraires ont fait l'objet de réformes propices à l'économie de marché dans les deux pays, même si le Vietnam a été plus loin dans cette direction. En effet, la Chine n'a pas encore pris la mesure radicale mais controversée de créer un marché légal des droits d'occupation des terres.

Le bilan des réformes

Les réformes menées en Chine et au Vietnam ne visaient pas uniquement à améliorer l'efficacité. Des réformes agraires aux résultats très inéquitables auraient engendré une résistance populaire à court terme et éventuellement miné la lutte contre la pauvreté en limitant les possibilités économiques pour une grande partie de la population. Les perspectives de réforme dans d'autres domaines d'intervention des pouvoirs publics auraient également été menacées si les premières réformes agraires avaient donné lieu à un sentiment d'échec.

Toutefois, les autorités ont rencontré une difficulté majeure qui aurait pu dérailler le processus de réforme. Comme dans bien d'autres pays en développement, l'administration centrale a dû miser fortement sur la décentralisation de la mise en œuvre des réformes jusqu'au niveau de la commune. D'aucuns ont alors craint que les élites locales — dont les intérêts ne sont pas compatibles avec les objectifs du pouvoir central — ne détournent le processus à leur profit. Ces craintes étaient-elles justifiées? Notre étude a porté sur les réformes agraires au Vietnam, que nous avons comparées à d'autres observations du processus en Chine. Nous avons d'abord étudié les modalités d'attribution des droits d'occupation des terres au Vietnam lors du démantèlement des fermes collectives. Les autorités ont dû distribuer aux ménages les droits fonciers sur la quasi-totalité des terres agricoles du Vietnam, pays où les trois-quarts de la main-d'œuvre dépendaient directement de l'agriculture.

Nous avons utilisé des modèles économétriques de la consommation des ménages et du comportement des cadres locaux du Parti pour comparer la répartition administrative des terres décidée lors de la décollectivisation à des répartitions contrefactuelles explicites. L'un des modèles était une répartition équitable où les terres auraient été également distribuées entre les communes et un autre visait l'affectation qui aurait maximisé la consommation globale — l'allocation du marché compétitif

d'après nos hypothèses. Le modèle reliant la consommation à la propriété foncière (et à d'autres variables explicatives) a servi à simuler ces scénarios contrefactuels; les méthodes utilisées sont décrites en détail par Ravallion et van de Walle (2008).

Les résultats de notre étude ne confirment pas l'image, présentée par certains commentateurs, d'une répartition foncière injuste en raison de la mainmise des cadres locaux sur le processus. Toutefois, l'affectation observée est nettement différente de celle que l'on aurait escompté d'une privatisation concurrentielle à des prix d'équilibre du marché. Une affectation efficace sur le plan de la consommation aurait accordé plus de poids au niveau d'instruction des ménages et moins de poids à la taille des ménages, à la population active, aux groupes minoritaires et aux chefs de famille de sexe masculin. La réforme a renforcé les inégalités existantes entre hommes et femmes en faveur des hommes chefs de famille et au détriment de l'efficacité. Rien n'indique que la répartition foncière ait indûment favorisé les titulaires d'emplois publics ou semi-publics.

La réforme menée au Vietnam afin de privatiser les droits d'occupation des terres a produit des résultats plus équitables qu'on ne l'aurait attendu d'une distribution foncière entièrement efficiente résultant du libre jeu des forces du marché. La réforme a certes fait des gagnants et des perdants par rapport à une répartition du marché efficiente, mais les gains ont eu tendance à favoriser les pauvres. On le voit d'ailleurs au graphique 1, qui indique les pertes estimatives des ménages agricoles échantillonnés — mesurées à l'aune de l'affectation foncière du marché — par rapport à la consommation initiale. Le quadrant inférieur gauche indique des gains nets plus importants (pertes négatives) pour les pauvres.

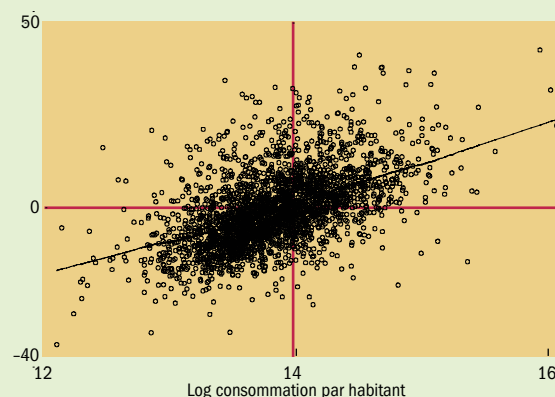
Nos résultats montrent que les autorités se sont efforcées de protéger les plus démunis et de réduire les inégalités globales, aux dépens de la consommation globale. La solution choisie supposait un arbitrage entre équité et productivité, ce qui prouve que ces deux objectifs étaient perçus de manière

Graphique 1

Une réforme favorable aux pauvres

Par rapport à une répartition du marché, les réformes axées sur les droits d'utilisation des terres ont favorisé les pauvres au Vietnam.

(pourcentage de perte entre la répartition effective et la répartition efficiente)



Source : Ravallion and van de Walle (2008).

Note : La ligne verticale indique le seuil de pauvreté rurale au Vietnam.

positive. Nos observations (plus fortuites) et d'autres indices donnent à penser qu'il en a probablement été de même pour la décollectivatisation en Chine.

Les gagnants et les perdants de la réforme

En Chine, un ménage agricole ne peut pas vendre ses terres pour financer une nouvelle entreprise non agricole ou déménager en ville pour chercher du travail. La terre n'est pas un actif commercialisable, mais elle est attribuée, voire réattribuée, par l'administration locale, parfois avec l'intervention de l'assemblée du village. D'aucuns déplorent depuis longtemps l'inefficacité de ce système, se demandant en particulier si les meilleurs agriculteurs obtiennent assez de terres et si le risque de perdre des droits fonciers (déjà limités) ne décourage pas l'investissement agricole, ne rend pas le travail non agricole moins attractif et ne nuit pas à l'esprit d'entreprise.

Répondant à ces préoccupations, le gouvernement chinois a voulu décourager les redistributions foncières. De plus, les accords de location de terres entre agriculteurs se sont généralisés; bien que ces accords soient souvent officieux (verbaux) entre amis et membres d'une même famille, ils ont probablement contribué à rendre la répartition foncière plus efficiente en l'absence d'un marché légal des droits d'occupation des terres.

Le Vietnam a emprunté une voie différente. La nouvelle loi foncière promulguée en 1993 visait à favoriser la libre transaction des droits d'utilisation des terres. Mais la controverse fut vive. Selon certains observateurs, cette réforme permettrait de mieux s'approcher d'une allocation efficiente, mais aux dépens de l'équité. La perspective de voir resurgir une différenciation sociale — le retour d'un prolétariat rural — a donné lieu à un vif débat sur le bien-fondé des efforts déployés par le Vietnam pour libéraliser les marchés fonciers. La Chine a aussi éprouvé cette inquiétude dont on peut dire qu'elle a été le principal facteur ayant empêché une réforme des lois foncières axée sur le marché.

Dans certains milieux, il existe depuis longtemps une théorie selon laquelle, même si l'on commence sur un pied d'égalité, le mécanisme du marché engendrera un surcroît d'inégalité. Toutefois, les mêmes caractéristiques qui ont contribué à une répartition équitable au moment de la décollectivatisation — notamment un capital humain relativement important et uniforme — pourraient bien avoir eu pour effet de modérer toute force susceptible de créer des inégalités engendrées par la jeune économie de marché. En outre, le fait que d'autres réformes de politique économique, y compris la libéralisation accrue des politiques extérieures, aient ouvert de nouvelles possibilités de diversification et de croissance a manifestement influé sur l'issue de ces réformes.

Que révèle notre étude sur le Vietnam? Certains indices montrent qu'après les réformes juridiques visant la mise en place d'un marché des droits fonciers, les terres ont été redistribuées d'une manière qui a atténué les carences de l'affectation foncière initiale par l'administration. Les ménages ayant débuté avec une quantité de terres à cultures annuelles trop faible (ou trop élevée) pour être efficiente ont eu tendance à accroître (ou à réduire) leurs avoirs fonciers au fil du temps. L'ajustement n'a pas été rapide; dans l'ensemble, un tiers seulement de l'écart initial proportionné entre l'allocation effective et l'allocation efficiente

a été résorbé au bout de cinq ans. De plus, les autorités locales ont continué d'intervenir dans certaines régions. Mais il semble que le mécanisme du marché ait commencé à s'imposer.

Le marché a fonctionné plus rapidement pour certaines catégories de ménages que pour d'autres. Globalement, la transition a été favorable à ceux qui avaient trop peu de terres au départ. Le rythme de l'ajustement au marché a également varié selon les lieux et les chocs démographiques, et le nouveau processus de marché a avantagé les ménages établis depuis longtemps dans la communauté, plus instruits et possédant plus de terres dans d'autres catégories (que les terres à cultures annuelles).

Ces gains de productivité résultant de la mise en place des marchés fonciers ont-ils eu lieu aux dépens des pauvres? Il n'est pas étonnant de constater une hausse du nombre de paysans sans terre. De nombreux agriculteurs vont sans doute profiter d'occasions nouvelles d'employer autrement leurs moyens limités, en achetant notamment des biens de consommation durables et des logements. Mais nul doute qu'une telle réforme fera aussi des victimes. Il peut y avoir des pertes de bien-être pour les paysans qui étaient déjà sans terre, pour ceux qui avaient des salaires supérieurs avant la réforme et pour les agriculteurs qui découvrent que d'autres avantages fournis par les coopératives ont été supprimés dès qu'ils n'ont plus eu de rôle à jouer dans le processus de distribution foncière.

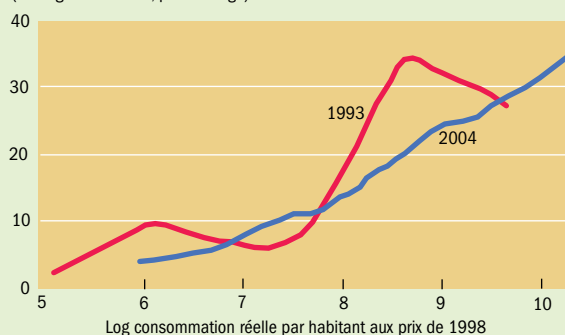
Notre analyse des données d'enquête pour le Vietnam — qui couvrent une décennie après les réformes légales mettant en place les marchés de droits d'utilisation des terres — confirme la hausse escomptée du nombre de paysans sans terre chez un grand nombre de pauvres. De même, ce furent initialement les pauvres qui ont connu l'urbanisation la plus rapide dans le temps. Cependant, la proportion de paysans sans terre après la réforme tend à être plus élevée au sein de la population rurale non pauvre au Vietnam dans son ensemble. C'est ce que montre le graphique 2, qui indique la proportion moyenne de paysans sans terre par rapport à la consommation des ménages par habitant en 1993 et 2004. L'analyse empirique montre que, dans l'ensemble, ce ne sont pas les pauvres de l'époque qui ont saisi les occasions

Graphique 2

Transition

Les plus pauvres ont le moins de chances d'avoir des terres, mais le nombre de sans-terre a augmenté vers le milieu (dense) de la distribution.

(ménages sans terre, pourcentage)



Source : Ravallion and van de Walle (2008).

nouvelles de vendre (ou d'acheter) des terres et d'obtenir des titres fonciers, mais les foyers relativement aisés. L'accès au crédit institutionnalisé semble s'être globalement amélioré (et avoir supplanté le crédit informel), quoique de façon plus marquée pour les ménages plus fortunés. Parmi les ménages pauvres, les paysans sans terre sont moins susceptibles d'obtenir un crédit de source officielle, notamment des programmes anti-pauvreté.

Peu d'éléments tendent à prouver qu'au Vietnam, l'augmentation du nombre de paysans sans terre a diminué les avantages que les pauvres ont tiré de la distribution relativement équitable des droits fonciers au moment de la décollectivatisation. Même dans le delta du Mékong au sud du pays, où il y a des signes de différenciation sociale, la pauvreté a reculé chez les paysans sans terre, mais plus lentement que chez les propriétaires fonciers. Mais nous n'avons trouvé aucune manifestation de cette tendance ailleurs au Vietnam; en règle générale, les paysans sans terre affichent des taux de réduction de la pauvreté analogues (voire supérieurs) à ceux des propriétaires fonciers.

Dans l'ensemble, la hausse du nombre de paysans sans terre semble avoir stimulé la lutte contre la pauvreté au Vietnam, les ménages agricoles saisissant des occasions nouvelles, notamment sur le marché du travail. Pour autant, toute mesure des pouvoirs publics décourageant la propriété foncière ne fera pas reculer la pauvreté; c'est une chose de donner aux gens la possibilité de vendre leurs terres pour exploiter des créneaux plus rémunérateurs; c'en est une autre d'imposer de tels changements en contraignant les agriculteurs à vendre leurs terres. Les pouvoirs publics devraient plutôt veiller à ce que les marchés fonciers fonctionnent mieux pour les pauvres et déployer des efforts supplémentaires pour accroître les débouchés non agricoles, notamment pour les pauvres sans terre des régions rurales, qui ont plus de mal à accéder au crédit pour financer des entreprises non agricoles.

Quels enseignements en tirer?

Au début de cet article, nous avons relevé des similitudes et des différences entre les réformes agraires au Vietnam et en Chine. Des facteurs historiques et contextuels expliquent les différences entre les politiques appliquées dans les deux pays. Par exemple, le collectivisme agricole était une tradition plus ancrée en Chine et (contrairement au Vietnam) avait largement réussi à évincer l'économie paysanne/familiale. Cela suffit à expliquer que la transition ait été plus rapide au Vietnam.

Même si les différences entre les deux pays ont considérablement influé sur les mesures adoptées, la Chine ne saurait négliger les leçons de l'expérience de son voisin. La solution plus radicale du Vietnam qui a consisté à établir un marché foncier n'a pas eu les terribles conséquences annoncées par ceux qui préféraient le modèle chinois d'allocation administrative des terres. Alors qu'on est parti d'une distribution foncière relativement équitable, la mise en place d'un marché libre n'a pas été source de périls et de pauvreté pour la population rurale, même s'il y a eu des gagnants et des perdants (comme dans toute grande réforme de politique économique). L'expérience du Vietnam nous rappelle aussi que les gains de productivité ne surviennent pas du jour au lendemain et peuvent parfois mettre de nombreuses années à se concrétiser. Mais on peut en attendre, y compris pour les pauvres.

D'autres pays pourraient s'inspirer de cette expérience. Au moment où de nombreux pays en développement s'efforcent d'accroître leur production agricole face à l'explosion du prix des denrées alimentaires, ils devraient s'intéresser de près aux réformes qui pourraient être nécessaires pour permettre aux agriculteurs de répondre aux incitations du marché. Les réformes seront propres à chaque pays, mais les pays dotés de politiques foncières du type de celles que le Vietnam a si bien réussi à démanteler auraient intérêt à étudier cette expérience.

Il existe des leçons plus générales pour d'autres pays encore, au-delà des réformes spécifiques des politiques foncières engagées en Chine et au Vietnam, dont l'expérience confirme que les réformes peuvent fonctionner si elles tiennent compte du contexte, et notamment des facteurs relatifs à l'équité et l'issue du processus. L'expérience confirme par ailleurs que les pauvres peuvent réagir aux incitations du marché si on leur en donne l'occasion. Enfin, l'expérience de la Chine et du Vietnam confirme l'importance d'institutions publiques solides (y compris au niveau local) et de gouvernants déterminés à réduire la pauvreté.

Il s'agit là de leçons génériques. Soulignons une leçon plus spécifique : la grande priorité que les deux pays ont accordé à l'agriculture et au développement rural au début de leur réforme. Ce choix a d'emblée été favorable aux plus démunis et a jeté les bases de la réussite des réformes ultérieures. L'importance accordée à ce secteur a aussi contribué à atténuer les pressions visant un accroissement des inégalités (même si le Vietnam a mieux réussi que la Chine à limiter les inégalités). Pourtant, bien des pays en développement et à faible revenu, essentiellement ruraux, pensent pouvoir relancer leurs économies en développant rapidement un secteur manufacturier moderne et à forte intensité de capital, négligeant souvent leurs secteurs agricoles. Cette politique a eu des résultats décevants, surtout dans les pays qui présentent déjà de fortes inégalités en matière de développement des ressources humaines; elle peut même aggraver la pauvreté à travers les moyens de financement (notamment une lourde imposition de l'agriculture) et les nécessaires distorsions de prix.

Les économies pauvres, surtout rurales, ne sauraient raisonnablement contourner les étapes clés qui consistent à promouvoir activement le développement agricole et rural que la Chine et le Vietnam ont franchies au début de leurs réformes. C'est un message important pour les nombreux pays à faible revenu d'aujourd'hui, qui aspirent aux victoires que ces deux pays ont remportées contre la pauvreté absolue. ■

Martin Ravallion est Directeur du Département des études de la Banque mondiale, et Dominique van de Walle économiste en chef du Groupe chargé de l'égalité entre les sexes (Réseau pour la lutte contre la pauvreté et pour la gestion économique) de la Banque mondiale.

Bibliographie :

Ravallion, Martin, and Dominique van de Walle, 2008, Land in Transition: Reform and Poverty in Rural Vietnam (Palgrave Macmillan and World Bank).

Ravallion, Martin, 2008, "Are There Lessons for Africa from China's Success Against Poverty?" Policy Research Working Paper 4463 (Washington: World Bank).



Prévisions économiques : peut-on s'y fier?

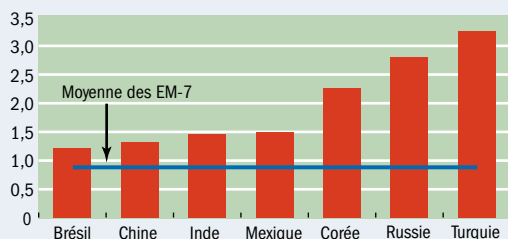
LES PRÉVISIONS de croissance économique peuvent aider les pouvoirs publics et le secteur privé à planifier et à prendre des décisions. Mais sont-elles fiables? Les conjoncturistes ont souvent du mal à prévoir la trajectoire de croissance des pays, surtout par rapport aux virages de l'activité économique. Et désormais, il est d'autant plus difficile de prévoir la croissance que les marchés émergents jouent désormais un rôle plus important dans ce domaine.

Erreurs de suivi

La contribution du Groupe des Sept (G-7) principales économies industrialisées à la croissance mondiale a baissé, de 50 % en 1990 à 20 % l'an dernier. Les sept grandes économies émergentes (EM-7) ont vu leur contribution grimper de 25 % en 1990 à près de 50 %. Cette évolution pose un défi aux conjoncturistes, dont l'expérience en matière de prévision concerne surtout les économies du G-7.

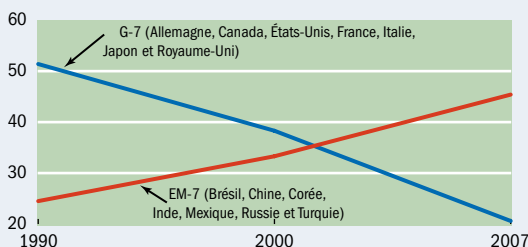
Les erreurs de prévision sont beaucoup plus importantes pour les EM-7.

(erreurs de prévision moyennes, pourcentage)



La contribution des économies émergentes à la croissance a doublé depuis 1990.

(contribution à la croissance réelle du PIB mondial, pourcentage)



La croissance des économies du G-7 n'est que de moitié moins volatile que celle des EM-7, et les données sur le G-7 sont plus fiables et plus actuelles. Les conjoncturistes ont-ils bien suivi la progression des EM-7? D'après les données provenant d'un groupe de conjoncturistes du secteur privé, les erreurs de prévision de la croissance de ces économies sur les 10 dernières années ont été plus importantes que celles concernant le G-7. Cette année, la prévision de la croissance mondiale est encore plus périlleuse du fait que de nombreuses économies se trouvent peut-être à un tournant.

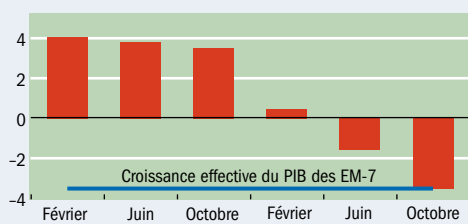
Préparé par Prakash Loungani et Jair Rodriguez (Fonds monétaire international). Certains textes et graphiques sont inspirés de «Economic Forecasts: Too Smooth by Far», *World Economics*, 2008, vol. 9, n° 2 (avril-juin), pages 1 à 12.

Récession et réalité

Pour les économies du G-7, les conjoncturistes n'ont pas prévu les récessions avec un an d'avance, même s'ils ont anticipé un ralentissement en octobre. Ce n'est qu'en juin de l'année de récession qu'ils ont pressenti une baisse de régime, du reste sous-estimée. Vers la fin de l'année (octobre), les prévisions de récession se sont réalisées.

Il en va de même pour les prévisions de récession dans les EM-7.

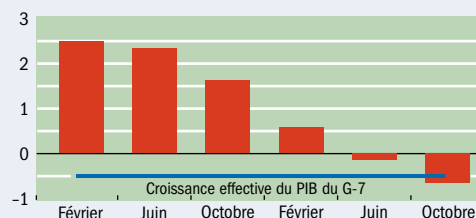
(prévision du PIB moyen des EM-7 avant les récessions, pourcentage)



Note : Les trois premières prévisions indiquées sont faites dans l'année précédant la récession et les trois autres dans l'année de récession.

Pour les pays du G-7, ces prévisions surviennent l'année où commencent les récessions.

(prévision du PIB moyen du G-7 avant les récessions, pourcentage)



Note : Les trois premières prévisions indiquées sont faites dans l'année précédant la récession et les trois autres dans l'année de récession.

Les prévisions de récession dans les EM-7 suivent la même tendance que pour le G-7. Les prévisions faites en février de l'année de récession font état de difficultés, et se réalisent en octobre.

La tâche des conjoncturistes est d'autant plus difficile que les données sur la croissance sont souvent révisées. De plus, les prévisions sont tributaires des politiques et des principaux prix (pétroliers notamment), qui sont difficiles à prévoir. C'est peut-être ainsi qu'aux États-Unis, le National Bureau of Economic Research détermine souvent la date officielle du début de la récession bien après la fin de celle-ci.

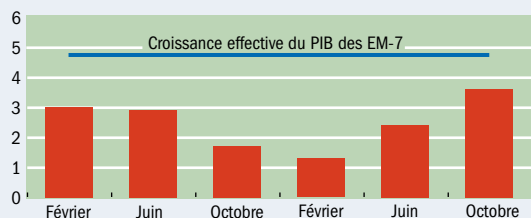
Anticiper les reprises

Bien que les conjoncturistes (y compris ceux du secteur officiel) se trompent souvent dans la prévision des récessions, leurs prévisions des reprises sont légèrement meilleures.

Pour les pays du G-7 en moyenne, on a tendance à sous-estimer légèrement les prévisions du secteur privé relatives à la croissance pour l'année suivante dès que la récession est pleinement reconnue. Le marasme se poursuit jusqu'en début d'année mais se dissipe vers l'été; en octobre, les prévisions de reprises correspondent à la réalité.

Mais les conjoncturistes sont plus pessimistes sur la portée des reprises dans les EM-7.

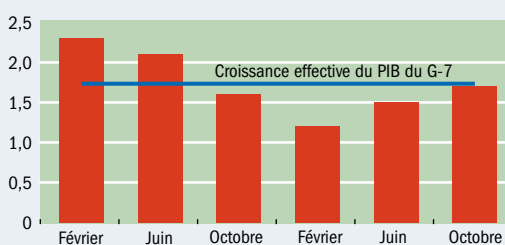
(prévisions moyennes du PIB des EM-7 pendant la reprise, pourcentage)



Note : Les trois premières prévisions indiquées sont faites dans l'année précédant la reprise et les trois autres dans l'année de reprise.

Dès qu'une récession est en cours, il est plus facile d'en prédire la fin dans les pays du G-7.

(prévisions moyennes du PIB du G-7 pendant la reprise, pourcentage)



Note : Les trois premières prévisions indiquées sont faites dans l'année précédant la reprise et les trois autres dans l'année de reprise.

Pour les EM-7, la tendance est similaire, sauf que les conjoncturistes sont plus pessimistes que de raison sur la portée de la reprise; les prévisions formulées en octobre de l'année de la reprise sont encore un peu en deçà des résultats effectifs.

Du bon usage des prévisions

On ne saurait pour autant conclure à l'inutilité des prévisions de croissance économique. Sans elles, les décideurs «navigueraient sans radar». En effet, les utilisateurs des prévisions auraient intérêt à faire plus attention à la description des perspectives et des risques connexes qu'à la prévision centrale proprement dite. Heureusement, il est de plus en plus courant de montrer le degré de certitude que l'on a quant aux chances de réalisation de la prévision centrale. D'où l'importance de préciser les risques d'aggravation de la situation liés à une prévision de croissance, qui peuvent donner un signal d'alerte sur les politiques et actions nécessaires pour empêcher la matérialisation de ces risques. ■



Mobilisation des recettes

Le renforcement des sources de revenu est essentiel à la création d'un espace budgétaire pour répondre aux besoins de développement de l'Afrique

Sanjeev Gupta et Shamsuddin Tareq

LES FLUX financiers destinés à l'Afrique subsaharienne se sont nettement accrus depuis 1980. Entre 1980 et 2006, l'aide nette (allègements compris) a été multipliée par cinq, les envois de fonds par neuf, et l'investissement direct étranger par cinquante. Cette hausse des flux et les taux de croissance élevés qu'il a engendrés ont permis aux pays d'accroître les dépenses publiques, notamment dans les secteurs sociaux. Ainsi, les dépenses d'éducation et de santé ont progressé dans les pays importateurs de pétrole, en proportion du PIB et des dépenses totales (graphique 1).

Cette hausse des dépenses est certes utile, mais insuffisante pour répondre durablement aux vastes besoins de la population. Il est donc essentiel que les donateurs augmentent leur aide à ces pays comme promis. Mais les bénéficiaires pourraient aussi déployer plus d'efforts pour mobiliser des recettes intérieures — et s'assurer que les ressources nouvelles et existantes sont employées à bon escient.

Dans cet article, nous proposons d'élargir l'assiette fiscale dans ces pays en imposant des activités peu ou pas imposées en raison de difficultés politiques ou administratives. En plus du renforcement des institutions budgétaires, cela permettrait aux pays africains d'accélérer leur progression vers les objectifs du Millénaire pour le développement (OMD), et aurait divers autres avantages. Il ne s'agit pas forcément de relever les taux d'imposition. En fait, les taux élevés appliqués par certains pays de la région, notamment sur les facteurs mobiles de production (main-d'œuvre qualifiée et capital) risquent même d'entraver la croissance. Une véritable expansion des sources de recettes pourrait permettre à ces pays de baisser les taux d'imposition et d'accroître les recettes pour financer leurs besoins pressants de développement.

Pourquoi mobiliser des ressources intérieures?

En Afrique subsaharienne, le ratio impôts-PIB est passé de moins de 15 % en moyenne en 1980 à plus de 18 % en 2005. Mais la progression des recettes fiscales est presque entièrement attribuable aux ressources naturelles, aux contrats de partage de la production, aux redevances et à l'impôt sur les bénéfices des sociétés pétrolières et minières. Les recettes hors ressources naturelles ont progressé de moins de 1 % du PIB en 25 ans. Même dans les pays riches en ressources, les recettes fiscales non liées à ces ressources n'ont pratiquement pas évolué (Keen and Mansour, 2008).

Par ailleurs, dans bien des pays africains à faible revenu importateurs de pétrole, la mobilisation de ressources intérieures n'a pas suivi la progression des dépenses publiques. Ainsi, une

part croissante des dépenses courantes est désormais financée par l'aide. Dans les années 1997-99 et 2004-06, le pourcentage des dépenses courantes financées par l'aide est passé de 16 à 36 % au Ghana, de 22 à 40 % en Tanzanie et de 60 à 70 % en Ouganda (graphique 2).

Il n'est pas déraisonnable, pour les pays à faible revenu, d'utiliser l'aide pour financer une part croissante de leurs dépenses courantes. Ces pays ayant des besoins pressants à ce stade de leur développement, la hausse des dépenses d'infrastructures et de développement humain ne peut que favoriser la croissance à long terme. Même si cet argument est logique, les décideurs de ces pays doivent cependant tenir compte de plusieurs autres considérations.

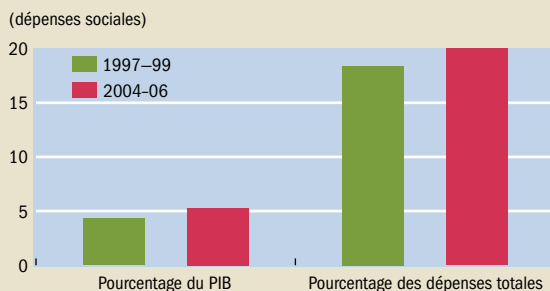
Premièrement, *les projets financés par l'aide entraînent, par exemple, des coûts supplémentaires d'exploitation et d'entretien qu'il faut financer, en partie ou en totalité, avec des ressources intérieures*. Les pays doivent donc générer assez de recettes pour financer ces dépenses sans miner la productivité des projets et actifs financés avec l'aide extérieure.

Deuxièmement, *une mobilisation accrue des recettes favorise la stabilité économique, surtout dans les pays tributaires d'apports financiers extérieurs*. La hausse des recettes intérieures permet à un pays de dégager un espace budgétaire supplémentaire pour financer les dépenses prioritaires, et poursuivre une politique de dépense conforme à ses priorités stratégiques à mesure que l'aide diminue. De 2000 à 2006, le Ghana, le Malawi, l'Ouganda,

Graphique 1

Hausse des dépenses sociales

L'afflux de ressources en Afrique a permis d'accroître les dépenses d'éducation et de santé.



Source : calculs des services du FMI.

Note : Les données sont des moyennes simples des dépenses d'éducation et de santé de l'administration centrale dans 25 pays à faible revenu importateurs de pétrole.



Panneau d'affichage à Accra (Ghana) : la quasi-totalité des pays d'Afrique subsaharienne ont adopté une taxe sur la valeur ajoutée.

le Rwanda et la Tanzanie ont réussi à créer un espace budgétaire en mobilisant des ressources intérieures accrues, ce qui prouve que l'objectif est accessible. De plus, à mesure que les pays à faible revenu d'Afrique subsaharienne deviendront des pays émergents, ils devront renforcer en conséquence leur dispositif de recouvrement de recettes (graphique 3).

L'augmentation des ressources intérieures peut aussi aider les pays à limiter l'impact néfaste de la volatilité et de l'imprévisibilité de l'aide, qui peuvent compliquer la gestion budgétaire. Les flux d'aide sont plus volatiles que les ressources intérieures, et beaucoup plus que les envois de fonds; cette volatilité s'est même accrue au fil du temps. Ainsi, Bulir et Hamann (2007) notent que, même pour les pays bénéficiaires de l'initiative du FMI en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE), la volatilité relative de l'aide par rapport aux recettes (variables exprimées en pourcentage du PIB) a grimpé à 62 en 2000-03, contre 25 seulement en 1997-98.

Troisièmement, *l'expansion des recettes intérieures pourrait aussi aider l'Afrique à relever les défis de la mondialisation*. Les pays africains se sentent contraints de libéraliser davantage leurs régimes commerciaux, leurs droits de douane étant en moyenne supérieurs à ceux des autres régions. Par ailleurs, on prévoit une baisse des tarifs douaniers en Afrique subsaharienne avec la création de zones de libre-échange et d'unions douanières dans la région et avec d'autres blocs commerciaux régionaux, dont l'Union européenne. Actuellement, un tiers environ des recettes fiscales non liées aux ressources naturelles proviennent des taxes sur les échanges — environ 4 % du PIB — ce qui suggère qu'une libéralisation accrue du commerce entraînerait une forte baisse des recettes. L'expansion des sources de recettes intérieures permettrait de récupérer une partie au moins du manque à gagner au titre des taxes sur le commerce.

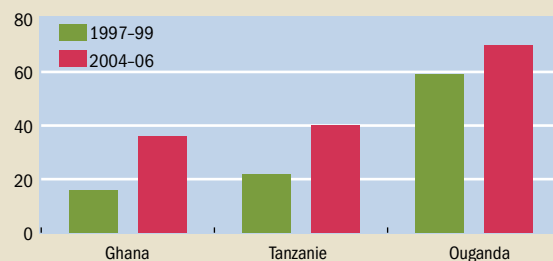
Les pays africains font également face à une concurrence fiscale accrue en matière d'impôt sur les sociétés, car les pays du monde se disputent âprement les investissements étrangers. Bien que les taux légaux de cet impôt aient fortement chuté

Graphique 2

Tendance préoccupante

Dans bien des pays, l'aide finance désormais une part grandissante des dépenses courantes.

(part des dépenses courantes financée par l'aide, pourcentage)



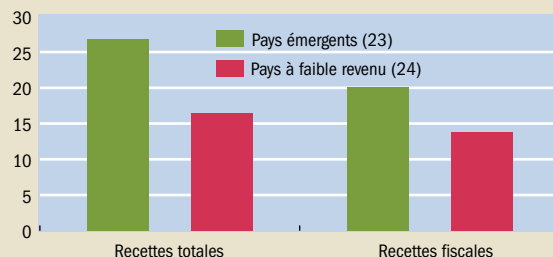
Source : calculs des services du FMI.

Graphique 3

Le temps du rattrapage

Le niveau du recouvrement des recettes est beaucoup plus élevé dans les pays émergents que dans les pays à faible revenu.

(recettes, pourcentage du PIB)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Moyennes simples sur la période 2004-06, taille de l'échantillon entre parenthèses. Les recettes fiscales des pays à faible revenu correspondent à la moyenne de 2004-05.

dans la région dans les années 90, la part de cet impôt dans le PIB reste quasi inchangée, ce qui donne à penser que l'incidence des baisses de taux sur les recettes a été compensée par d'autres facteurs (Keen and Mansour, 2008). Néanmoins, la tendance mondiale se caractérise par une baisse des taux légaux de l'impôt sur les sociétés, car les pays d'Afrique subsaharienne ont encore des taux relativement élevés. Ils restent donc soumis à des pressions visant à baisser encore les taux, d'où la nécessité d'élargir l'assiette fiscale afin de limiter l'incidence sur les recettes fiscales.

Quatrièmement, *en misant davantage sur les recettes intérieures, les pays limitent le risque de «syndrome hollandais»*, qui survient dès lors que le taux de change s'apprécie du fait des entrées de capitaux et que les exportations deviennent moins compétitives. L'une des principales difficultés de la gestion d'apports extérieurs accrus tient à leur impact éventuel sur le taux de change réel, les exportations et la compétitivité (Gupta, Powell, and Yang, 2006). La hausse des recettes intérieures réduit le risque de syndrome hollandais.

Cinquièmement, *la fiscalité accroît l'incitation à la participation du public au processus politique et renforce l'obligation de rendre compte, la gouvernance et l'efficacité des dépenses publiques*. Elle sensibilise à la nécessité de limiter la recherche de rente (pressions exercées pour obtenir des allègements fiscaux ou une protection contre la concurrence étrangère) par des groupes d'intérêts dans le cadre de la politique publique. De même, la fiscalité incite les États à moderniser leurs institutions et à leur donner des moyens modernes de perception et de gestion des impôts et à fournir davantage de services publics (Moore 2007).

Sixièmement, *la mobilisation de ressources intérieures peut contribuer au renforcement des institutions budgétaires*. Des recettes stables et prévisibles facilitent la planification budgétaire à moyen terme, ce qui peut contribuer à garantir que les ressources soient affectées aux secteurs prioritaires et produisent des résultats tangibles. En fait, il existe une étroite corrélation

positive entre l'efficacité des dépenses sociales et la qualité des organismes budgétaires (Gupta *et al*, 2008).

Potentiel de recettes des pays africains

Quel est le potentiel de renforcement des sources de recettes intérieures des pays d'Afrique subsaharienne? La réponse varie d'un pays exportateur de pétrole à l'autre; dans bien des cas, le ratio des recettes au PIB est assez élevé. Ces pays doivent améliorer l'efficacité de leurs régimes fiscaux pour promouvoir l'investissement dans les secteurs hors ressources naturelles et diversifier leur assiette fiscale. Les pays à faible ratio recettes-PIB devraient s'efforcer d'accroître les recettes fiscales intérieures à moyen terme.

Dans les pays africains à faible revenu, ces recettes restent faibles et ne dépassent pas 16,5 % du PIB. Les recettes fiscales représentent environ 14 % du PIB en moyenne. On estime qu'un ratio impôts-PIB d'au moins 15 % serait un objectif raisonnable pour la plupart des pays à faible revenu (Keen and Simone, 2004). Or, dans un grand nombre de pays africains à faible revenu, pauvres en ressources, le ratio impôts-PIB est nettement inférieur à 15 % (graphique 4).

Plusieurs études montrent que les pays en développement pourraient mobiliser plus de recettes intérieures. Le Projet du Millénaire de l'ONU (2005), a estimé que celles-ci pourraient s'accroître d'environ 4 % du PIB sur les 10 prochaines années. De même, la Commission macroéconomie et santé (OMS, 2002) a conclu que la plupart des pays pourraient mobiliser entre 1 et 2 % du PIB de plus pour financer des dépenses de santé supplémentaires.

Comment procéder?

Une fiscalité directe existe dans tous les pays sous forme d'impôt sur les bénéfices des sociétés ou des personnes physiques, mais leur potentiel est encore sous-exploité. Bien des contribuables fortunés profitent de la hausse des prix des produits de base sans payer des impôts proportionnels à leur revenu. Un réglage de la politique et de l'administration de l'impôt sur les revenus de ces contribuables permettrait à plusieurs pays de percevoir des recettes accrues. Toutefois, l'importance de l'agriculture et du secteur informel dans les économies de nombreux pays est une contrainte majeure à la hausse des recettes tirées de la fiscalité directe.

Presque tous les pays d'Afrique subsaharienne ont mis en place une taxe sur la valeur ajoutée (TVA). Afin d'en maximiser les recettes potentielles, les pays doivent s'assurer que la matière imposable est aussi large que possible et que la structure des taux est simple. Des impôts indirects sont prélevés notamment sur l'alcool, le tabac, les produits pétroliers, les véhicules et les pièces détachées, mais leur rendement dans certains pays diminue à cause de l'inflation. Entre 2007 et 2008, nombre de pays africains ont réduit leurs impôts (droits de douane et taxes à la consommation) sur les carburants et l'alimentation face à la flambée des prix sur les marchés internationaux. Cette décision a permis de limiter l'impact de la hausse des prix, notamment sur les pauvres. Mais ces pays devront bien un jour récupérer une partie du manque à gagner en rationalisant leur régime fiscal.

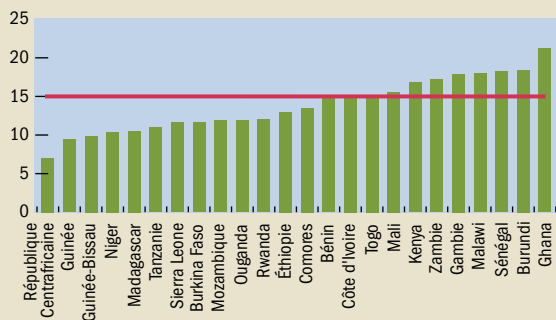
La rationalisation des incitations fiscales permet aussi de dégager des recettes substantielles (outre le rôle de ces incitations dans l'amélioration du climat d'investissement). En Afrique subsaharienne, ces mesures sont plus courantes que dans les années 80 : plus de deux tiers des pays offrent aujourd'hui

Graphique 4

Relever la barre

Dans de nombreux pays africains importateurs de pétrole, le coefficient de pression fiscale est très faible, mais un plancher de 15 % du PIB est souhaitable.

(recettes fiscales, pourcentage du PIB)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Les données sont des moyennes simples pour chaque pays en 2004-05.

des exonérations temporaires pour attirer les investisseurs. Le nombre de pays à zones franches offrant ces exonérations a aussi connu une forte hausse. En outre, les pays à faible revenu de la région utilisent plus systématiquement ces incitations que les pays à revenu intermédiaire — même si l'IDE a très peu progressé en Afrique subsaharienne au cours des deux dernières décennies, sauf dans le secteur des ressources naturelles.

Ces incitations réduisent l'assiette fiscale et compliquent l'administration de l'impôt, constituant une source importante de pertes et de fuites pour l'économie. Étant donné que les décisions d'investissement dépendent d'une multitude de facteurs qui pèsent souvent plus lourd que les incitations fiscales, les pays doivent améliorer le climat des affaires en veillant à ce que les mesures fiscales restent aussi neutres que possible pour les investisseurs.

Les pays devraient aussi prendre des mesures pour renforcer l'administration fiscale, car la faiblesse des capacités administratives et la malgouvernance sont autant de contraintes majeures à la mobilisation de ressources accrues dans bien des pays. Les politiques devraient assurer le renforcement des capacités techniques et l'organisation des administrations fiscales par l'informatisation et l'amélioration des procédures d'exploitation. Des mécanismes plus stricts d'application des règles ainsi qu'un renforcement des inspections et contrôles fiscaux pourraient également promouvoir le civisme fiscal. La Tanzanie et l'Ouganda, par exemple, ont réussi à accroître la mobilisation des recettes intérieures grâce au renforcement de l'administration fiscale.

Du bon usage des ressources

Pour atteindre les OMD, il faut accroître les dépenses et renforcer l'efficacité des dépenses. Il est donc crucial pour les pays africains d'améliorer leurs systèmes budgétaires. La faiblesse de ces systèmes peut miner la planification, l'exécution et l'information budgétaires, entraînant un gaspillage de ressources publiques déjà limitées. Des enquêtes de suivi des dépenses révèlent des déperditions importantes de fonds publics dans certains pays — de 1991 à 1995, moins de 15 % de l'enveloppe non salariale consacrée à l'éducation par l'administration centrale est parvenue aux écoles en Ouganda. D'autres études signalent des fuites d'environ 60 % dans les dépenses d'éducation en Zambie en 2002 et en Tanzanie en 1999. Les pays concernés ont énergiquement rectifié cette situation. Dès 2001, le taux de déperdition du budget de l'éducation en Ouganda n'était plus que de 18 %. Cependant, les systèmes de gestion des finances publiques restent fragiles dans beaucoup de pays à faible revenu.

Ceux-ci peuvent prendre diverses mesures pour consolider la gestion des finances publiques : *mise en place d'un cadre comptable adapté et cohérent* afin de suivre les dépenses, de rendre des comptes et de respecter les exigences fiduciaires; *communication régulière et en temps opportun de l'information budgétaire; établissement d'un dispositif solide de contrôle interne* pour garantir que la dépense publique soit exécutée conformément au budget approuvé et au cadre réglementaire établi.

De nombreux pays d'Afrique subsaharienne doivent également élaborer d'urgence *de bonnes procédures d'audit*. En outre, le processus de planification budgétaire manque souvent de perspective à moyen terme : seuls quelques pays sont dotés de cadres complets à moyen terme. Là où ces cadres existent, ils sont souvent mal intégrés au budget ou rarement employés

à des fins analytiques. Ces difficultés traduisent la complexité du processus d'élaboration de ces cadres et le manque de capacités, surtout dans les ministères dépeniers. Les pays devraient *établir graduellement des cadres à moyen terme à mesure de l'amélioration des capacités locales*.

Maximiser les avantages

Dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne, le niveau des recettes intérieures reste faible selon les normes internationales. Ils devraient donc intensifier leurs efforts pour porter les taux d'imposition à au moins 15 % du PIB. Mais, compte tenu des taux d'imposition actuels et de l'intensification de la concurrence fiscale, une hausse supplémentaire des taux — en particulier sur les facteurs de production mobiles — n'est ni possible, ni souhaitable. En fait, l'élargissement de l'assiette fiscale — notamment par l'intégration du secteur informel au secteur imposé — est un moyen plus efficace de mobiliser des recettes intérieures et a l'avantage de renforcer la perception d'équité du régime fiscal, une considération essentielle dans bien des pays. Ces réformes devraient s'accompagner de mesures visant à renforcer l'administration fiscale.

Les ressources doivent également être gérées de manière efficace dans l'intérêt maximum des populations d'Afrique subsaharienne. Les pays doivent donc renforcer leurs institutions, et surtout leurs systèmes de gestion des finances publiques, afin de réduire le gaspillage et l'incidence des détournements de fonds en favorisant la transparence et la bonne gouvernance. Ils devraient aussi élaborer des plans de réforme assortis d'un calendrier de renforcement de ces systèmes, en tenant compte de la capacité locale à entreprendre ces réformes. ■

Sanjeev Gupta est Conseiller principal au Département des finances publiques du FMI, où Shamsuddin Tareq est lui-même chef de division adjoint.

Bibliographie :

- Bulir, Alès, and A. Javier Hamann, 2007, "Volatility of Development Aid: An Update," IMF Staff Papers, Vol. 54, No. 4, p. 727-34.
- Gupta, Sanjeev, Robert Powell, and Yongzheng Yang, 2006, Macroeconomic Challenges of Scaling Up Aid to Africa: A Checklist for Practitioners (Washington: International Monetary Fund).
- Gupta, Sanjeev, Gerd Schwartz, Shamsuddin Tareq, Richard Allen, Isabell Adenauer, Kevin Fletcher, and Duncan Last, 2008, Fiscal Management of Scaled-Up Aid (Washington: International Monetary Fund).
- Keen, Michael, and Mario Mansour, 2008, "Revenue Mobilization in Sub-Saharan Africa: Key Challenges from Globalization," paper presented at the conference, "Globalization and Revenue Mobilization," Abuja, Nigeria, February.
- Keen, Michael, and Alejandro Simone, 2004, "Tax Policy in Developing Countries: Some Lessons for the 1990s and Some Challenges Ahead," in Helping Countries Develop: The Role of Fiscal Policy, ed. by Sanjeev Gupta, Gabriela Inchauste, and Benedict Clements (Washington: International Monetary Fund).
- Moore, Mick, 2007, "How Does Taxation Affect the Quality of Governance?" Institute of Development Studies Working Paper 280 (Brighton, United Kingdom: Institute of Development Studies).
- Organisation mondiale de la santé, 2002, Mobilization of Domestic Resources For Health, Report of Working Group 3 of the Commission on Macroeconomics and Health (Geneva: World Health Organization).
- Projet du Millénaire de l'ONU 2005, Investing in Development: A Practical Plan to Achieve the Millennium Development Goals (New York: United Nations).



Qu'est-ce que la titrisation?

Andreas Jobst

LA CRISE des hypothèques à risque qui a éclaté en 2007 a terni le concept de titrisation, qui date de plusieurs décennies. La titrisation consiste à regrouper certains types d'actifs pour les restructurer en titres portant intérêts. Le paiement des intérêts et du principal sur ces actifs est transféré à l'acheteur des titres.

La titrisation a commencé dans les années 70, quand les agences spécialisées appuyées par le gouvernement des États-Unis ont regroupé les hypothèques immobilières. À partir des années 80, on a commencé à titriser d'autres actifs générateurs de revenu et, ces dernières années, le marché a connu une croissance spectaculaire. Sur certains marchés, comme ceux des titres adossés à des hypothèques à risque aux États-Unis, la dégradation inattendue de la qualité de certains des actifs sous-jacents a miné la confiance des investisseurs. L'ampleur et la durée de la crise du crédit qui en résultent semblent montrer que la titrisation, combinée à une mauvaise distribution du crédit, à des méthodes d'évaluation inadéquates et à un contrôle réglementaire insuffisant, pourrait porter un coup très grave à la stabilité financière.

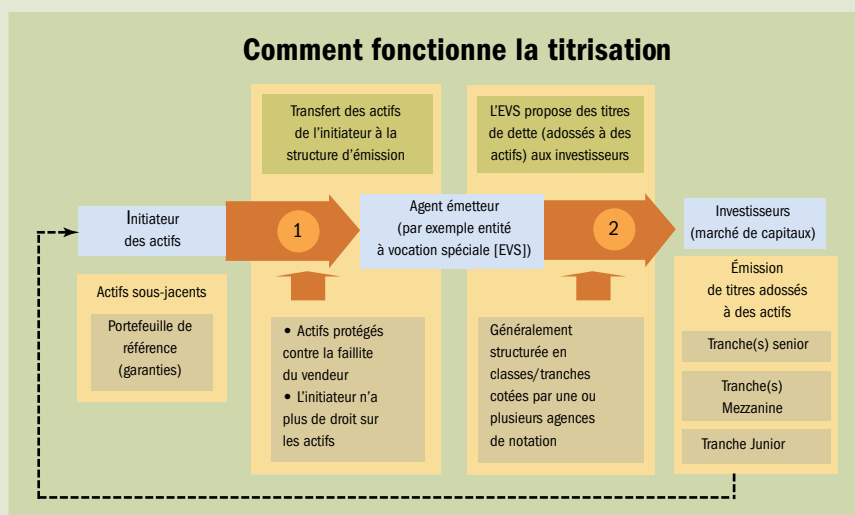
Un nombre croissant d'institutions financières utilisent la titrisation pour transférer le risque de crédit sur les actifs qu'elles émettent de leur bilan à celui d'autres institutions, comme les banques, les compagnies d'assurances et les fonds spéculatifs. Les raisons en sont diverses. Il est souvent moins coûteux de mobiliser de l'argent par la titrisation, et les actifs titrisés revenaient moins cher aux banques parce que les autorités de réglementation ne leur appliquaient pas les mêmes normes qu'aux actifs sous-jacents. En principe, cette méthode consistant à «initier et distribuer» a aussi apporté de grands avantages économiques en étalant le risque de crédit, réduisant ainsi la concentration du risque et les vulnérabilités systémiques.

Jusqu'à l'éclatement de la crise du crédit à risque, la titrisation semblait avoir des effets modérés et positifs. Pourtant, d'aucuns lui reprochent de réduire l'incitation des initiateurs à respecter des normes minimales de prudence en matière de crédit, de gestion du risque et d'investissement, à une époque où les faibles rendements des titres de créance classiques, les taux de dé-

faillance historiquement bas et la facilité d'accéder aux instruments de couverture encourageaient les investisseurs à prendre plus de risques pour obtenir un meilleur rendement. Beaucoup de prêts n'étaient pas comptabilisés dans le bilan de ceux qui les titrisaient, ce qui a peut-être encouragé les initiateurs à trier et surveiller moins strictement les emprunteurs, avec pour conséquence éventuelle une dégradation systématique des normes de prêt et de garantie.

La titrisation : mode d'emploi

Sous sa forme la plus simple, le processus comporte deux étapes (voir graphique). Dans la première, une société qui détient des créances ou d'autres actifs générateurs de revenu — l'initiateur — choisit les actifs qu'elle veut enlever de son bilan et les regroupe dans ce qu'on appelle un portefeuille de référence. Elle vend ensuite ces actifs à un émetteur, par exemple une entité à vocation spéciale (EVS), souvent créée par une institution financière pour acheter les actifs et effectuer leur traitement juridique et comptable hors bilan. Dans la seconde étape, l'émetteur finance l'acquisition des actifs groupés en mettant sur le marché des titres rémunérés négociables qui sont vendus à des investisseurs sur le marché des capitaux. Ceux-ci reçoivent des paiements à taux fixe ou flottant depuis un compte fiduciaire financé par le produit du portefeuille de référence. Dans la plupart des cas, l'initiateur assure le service des prêts du portefeuille, collecte les paiements des emprunteurs initiaux et les transmet, moyennant une com-



mission, à la structure ou au fiduciaire. Au fond, la titrisation est une source de financement alternative et diversifiée fondée sur le transfert du risque de crédit (et peut-être aussi du risque de taux d'intérêt et de monnaie) de l'émetteur à l'investisseur.

Selon une formule récente plus raffinée, le portefeuille de référence est divisé en plusieurs tranches, dont chacune comporte un niveau de risque différent et est vendue séparément. Le retour sur investissement (remboursement du principal et des intérêts) et les pertes sont répartis entre les diverses tranches selon leur rang. Par exemple, la tranche la moins risquée a la première créance sur le revenu produit par les actifs sous-jacents, et la plus risquée a la dernière créance. La structure classique de titrisation a trois paliers : junior, mezzanine et senior. Cette structure concentre les pertes attendues sur la tranche junior, ou position de premier risque, qui est généralement la tranche la plus petite, mais celle qui supporte la plus grande part du risque de crédit et reçoit le rendement le plus élevé. Il n'y a guère d'anticipation de perte sur les tranches senior, qui sont très sensibles à l'évolution de la qualité des actifs sous-jacents parce que les investisseurs financent souvent leur achat par l'emprunt. Cette sensibilité a été la source des difficultés du marché hypothécaire à risque l'an dernier. Quand les tranches les plus risquées ont connu des problèmes de remboursement, la crise de confiance s'est propagée aux détenteurs des tranches senior, suscitant chez les investisseurs la panique et la fuite vers des actifs plus sûrs, et entraînant une braderie de la dette titrisée.

Initialement, la titrisation servait à financer des actifs auto-amortissables simples comme les hypothèques. Mais on peut structurer tout actif ayant une trésorerie stable en l'insérant dans un portefeuille de référence qui appuie la dette titrisée. Les titres peuvent être adossés à des hypothèques, mais aussi à des emprunts d'entreprise et d'État, au crédit consommation, au financement de projets, à des créances d'exploitation ou sur baux financiers, et à des accords de prêt personnalisés. On désigne ces instruments par le terme générique «titres adossés à des actifs (TAA)», sauf les transactions adossées à des hypothèques (résidentielles ou commerciales), que l'on appelle «titres adossés à des créances hypothécaires» (TACH). L'obligation structurée adossée à des emprunts en est une variante qui utilise la même technique que les TAA, mais comporte une gamme d'actifs plus large et plus variée.

L'attrait de la titrisation

La titrisation a d'abord été un moyen pour les institutions financières et les entreprises de trouver de nouvelles sources de financement, soit en retirant des actifs de leur bilan soit en y adossant leurs emprunts pour refinancer leur émission au juste taux du marché. Elle réduisait le coût de leurs emprunts et, dans le cas des banques, abaissait le niveau de fonds propres exigé.

Supposons, par exemple, qu'une société de crédit-bail ait besoin de liquidités. Dans la procédure normale, elle ferait un emprunt ou vendrait des obligations. Sa capacité de le faire, et le coût, dépendraient de sa solidité financière globale et de sa cote de crédit. Si elle trouve des acheteurs, elle peut vendre directement certains des contrats, transformant ainsi des rentrées futures en liquide. Le problème est qu'il n'existe presque pas de marché secondaire pour les baux individuels. En les regroupant, la société peut lever des fonds en vendant le tout à un émetteur qui, à son tour, le transforme en titres négociables.

En outre, les actifs sont dissociés du bilan de l'initiateur (et de sa cote de crédit), permettant aux émetteurs de lever des fonds pour financer l'achat des actifs à un coût moindre que si l'on prenait seulement en compte la solidité du bilan de l'initiateur. Par exemple, une société ayant une cote globale «B» et détenant des actifs cotés «AAA» pourrait trouver des fonds avec une note «AAA», et non «B» en titrisant ses actifs. Contrairement à la dette classique, la titrisation n'augmente pas le passif de la société, mais produit des fonds pour l'investissement sans accroître le bilan.

La titrisation n'offre pas seulement aux investisseurs un nombre plus grand d'actifs à investir. Sa flexibilité permet aussi aux émetteurs d'adapter la structure des risques et des gains des tranches à la tolérance du risque par les investisseurs. Par exemple, les fonds de pension et autres organismes de placement collectif ont besoin d'une gamme variée d'instruments à revenu fixe et à long terme bien cotés qui dépassent ce que les émissions de dette publique peuvent offrir. Si la dette titrisée est négociée, les investisseurs peuvent, à un faible coût de transaction, ajuster rapidement leur exposition aux actifs sensibles à la notation selon l'évolution de leur sensibilité au risque, le sentiment du marché et les préférences de consommation.

Parfois, les initiateurs ne vendent pas simplement les titres à l'émetteur («titrisation par cession authentique»), mais cèdent seulement le risque de crédit associé aux actifs sans transférer le titre de propriété («titrisation synthétique»). La titrisation synthétique permet aux émetteurs d'exploiter les différences entre le prix des actifs achetés (souvent illiquides) et celui que les investisseurs sont prêts à payer (si les titres sont diversifiés dans un vaste ensemble d'actifs).

La croissance de la titrisation

La titrisation a beaucoup changé pendant la dernière décennie. Elle n'est plus liée à des actifs traditionnels assortis de conditions spécifiques comme les hypothèques, les prêts bancaires ou les prêts à la consommation (actifs auto-amortissables). Les progrès de la modélisation et de la quantification du risque, ainsi que la multiplication des données disponibles, ont encouragé les émetteurs à utiliser une gamme plus large de types d'actifs, y compris les prêts gagés sur biens immobiliers, les créances sur baux financiers et les prêts aux PME. Bien que la plupart des émissions soient concentrées sur les marchés développés, la titrisation a aussi connu un vif essor dans les marchés émergents, où des entreprises et des banques puissantes et bien cotées l'utilisent pour transformer en liquidités disponibles le flux de trésorerie futur provenant des créances à l'exportation ou les envois de fonds libellés en devises fortes.

Il est probable que les produits titrisés se simplifient à l'avenir. Après des années où les émetteurs ne constituaient presque pas de réserve pour couvrir une dette titrisée bien cotée, ils feront bientôt face à des changements réglementaires exigeant des charges financières plus élevées et une évaluation plus profonde. Pour relancer les transactions de titrisation et rétablir la confiance des investisseurs, il faudra peut-être obliger les émetteurs à conserver une participation aux résultats des actifs titrisés à chaque niveau de priorité, et plus seulement au niveau inférieur. ■

Andreas Jobst est économiste au Département des marchés monétaires et de capitaux du FMI.

Cessation de paiement et histoire



Michael Tomz

Reputation and International Cooperation

Sovereign Debt across Three Centuries

Princeton University Press, 2007, 328 pages
22,95 dollars (broché).

LES LECTEURS désireux de mieux comprendre l'histoire des défaillances sur la dette souveraine seront servis en lisant *Reputation and International Cooperation* de Michael Tomz.

Le premier chapitre donne un aperçu des diverses manières d'aborder le problème frustrant de la dette souveraine — pourquoi les pays cessent de payer, pourquoi certains le font à répétition, et ce qui pousse les débiteurs à rembourser. Le chapitre 2 jette les bases de ce que Tomz appelle un modèle de réputation dynamique, qui explique le comportement des débiteurs et des créanciers. Dans ce modèle largement descriptif et non mathématique, les gouvernements ont des préférences hétérogènes et les types d'emprunteurs ne sont pas entièrement révélés aux participants du marché. Ainsi, les créanciers forment des croyances sur les emprunteurs, actualisent ces croyances au fil du temps, et s'appuient sur la réputation de l'emprunteur pour décider s'ils doivent prêter et à quel taux. L'auteur propose un moyen pratique de décrire la réputation des emprunteurs à un moment donné — «toujours fiable» (payent toujours), «souvent fiable» (payent

en période faste mais pas toujours en période difficile) et «peu fiable» (ne payent pas en période difficile et cessent parfois de payer en période faste) — et utilise cette classification pour comparer les prédictions de son modèle à ceux des autres modèles.

Le reste du livre présente une variété de tests empiriques utilisant des ensembles de données impressionnants et nouvelles pour convaincre les lecteurs que le modèle de réputation dynamique cadre avec les données issues de trois siècles de prêts et d'emprunts souverains. Pour un livre qui porte principalement sur le passé plutôt que sur le présent, il est un peu étonnant que la narration manque parfois de nuances historiques. Le livre brosse l'histoire d'un tableau saisissant qui cadre toujours avec la théorie de la réputation. Ainsi, il ignore ou sous-estime parfois l'importance des preuves et données historiques qui ne confirment pas les prédictions du modèle, mais cadrent peut-être mieux avec d'autres modèles.

Ces carences sont les plus visibles au chapitre 6. Tomz affirme que les interventions de l'État au nom des créanciers étaient rares entre 1820 et 1913 et sont donc pertinentes pour la réglementation des défauts de paiement. Premièrement, il ne considère que les interventions militarisées. La Turquie (empire ottoman), la Grèce, l'Égypte, la Tunisie, la Serbie et le Libéria sont des exemples d'emprunteurs souverains du XIX^e siècle qui ont cédé leur autorité budgétaire (et leur autonomie) à des gouvernements de créanciers mécontents après avoir cessé de payer leurs dettes. Les gouvernements créanciers recouraient à ces interventions (sanctions draconiennes) à la fin du XIX^e et au début du XX^e siècle. En les omettant, Tomz sous-estime l'utilisation globale des interventions, donnant ainsi l'impression que les sanctions étaient trop peu fréquentes pour être utiles dans la régulation des défauts de paiement au XIX^e siècle, et que le moment de ces défauts ne justifiait pas le recours aux sanctions.

Deuxièmement, en incluant la période 1820–69 à son analyse des

interventions militarisées, Tomz sous-estime l'efficacité des sanctions comme mécanisme d'application des règles. Au début du XIX^e siècle, les emprunts souverains posaient de nombreux problèmes d'information, d'où la difficulté d'évaluer les raisons de la défaillance des pays. Il se peut que les États ne fussent pas disposés à mener des interventions militarisées ou d'appliquer d'autres sanctions draconiennes parce qu'ils étaient incapables de déterminer les causes de défaillance; il était tout simplement politiquement coûteux «de jouer les justiciers» sans disposer d'informations suffisantes. Mais, dès la seconde moitié du XIX^e siècle, l'économie politique de la finance internationale avait sensiblement évolué. À l'ère de l'impérialisme triomphant, les États ont amorcé l'acquisition de nouvelles colonies et le marquage de certaines régions du monde comme territoires sous tutelle. Il s'ensuit qu'à l'époque, le financement était lié à des considérations stratégiques. Il ne serait donc pas étonnant que l'on puisse prouver que les sanctions draconiennes étaient souvent utilisées lorsque les pays cessaient de payer leurs dettes dans la période 1870–1913; en effet, il y avait environ une chance sur trois qu'une puissance étrangère impose de lourdes sanctions.

Enfin, dans son analyse, Tomz définit les interventions militarisées comme des épisodes pendant lesquels un pays utilisait la force, faisait étalage de la force, ou menaçait directement un autre pays. D'après cette définition, l'analyse de Tomz sous-estime les effets véritables des sanctions sur le comportement du débiteur parce qu'il exclut les effets des *perceptions* de menaces de recours à la force contre des débiteurs souverains. Les données historiques donnent à penser que les emprunteurs souverains évitaient les cessations de paiements ou contractaient d'autres dettes de peur de représailles de la part des créanciers. Par exemple, durant la crise Baring des années 1890 (la plus grande cessation des paiements du 19^e siècle), la menace d'intervention extérieure a pesé dans la décision de l'Argentine de conclure une entente avec les créanciers, et le Brésil a choisi de rééchelonner ses dettes à l'époque en partie parce qu'il craignait qu'en

Responsable de cette rubrique : Archana Kumar

cas de non remboursement, sa souveraineté serait gravement menacée. Le comportement du Brésil suggère aussi que la perception d'une menace de lourdes sanctions a incité de nombreux pays à éviter la cessation de paiements, même en période difficile. Il est donc tout à fait plausible que les autres parties de l'étude de Tomz, qui cherche à promouvoir la théorie de la réputation en comparant la performance des souverains en matière de remboursement de la dette en période faste et néfaste, souffrent d'un problème d'équivalence d'observations. L'auteur affirme que les pays continuent à payer «même en cas de difficultés» pour redorer leur blason, mais la réaction du Brésil durant la crise Baring suggère que certains pays ont peut-être remboursé «en période difficile» de peur d'être sanctionnés. Un exemple encore plus clair de la raison pour laquelle les créanciers rembouraient auparavant réside peut-être dans la réponse des emprunteurs d'Amérique centrale à l'annonce, par le gouvernement des États-Unis, du corollaire

de Roosevelt à la doctrine de Monroe en 1904. D'après cette réponse, si un pays de l'Hémisphère occidental honore ses obligations financières, il n'a pas à craindre une intervention des États-Unis; mais dans le cas contraire, Washington réclamerait son dû en agissant comme «une puissance policière internationale».

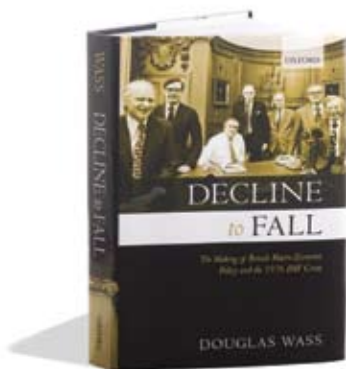
Le gouvernement américain a rendu crédible cet énoncé de politique en envoyant des canonnières à Saint-Domingue en 1905 et en prenant le contrôle des douanes pour payer les créanciers étrangers après que ce pays eut cessé de payer sa dette extérieure et que les puissances européennes eurent menacé d'intervenir. Convaincus que l'oncle Sam pourrait intervenir ailleurs, les créanciers ont relevé de 74 % le prix de la dette souveraine pour les pays d'Amérique centrale et des Caraïbes sur le marché de Londres dans l'année qui a suivi l'annonce de la nouvelle politique. L'intervention américaine à Saint-Domingue eut un profond retentissement sur le comportement des débiteurs. Les pays de la région, qui

avaient failli collectivement pendant 140 ans au total ont conclu des accords avec les détenteurs d'obligations et ont pu émettre de nouvelles dettes sur les marchés de capitaux européens.

Les décideurs et les historiens savent bien que le monde des prêts souverains est compliqué : le fait que les pays fassent défaut et décident ensuite s'il faut rembourser tient probablement à plusieurs facteurs. Comme le démontre clairement ce livre, la réputation en est un; mais les sanctions ont également joué un rôle important et peut-être primordial dans certaines périodes. En privilégiant la théorie de la réputation pour expliquer l'emprunt souverain au cours des trois derniers siècles et en rejetant la possibilité que des périodes précises puissent mieux s'expliquer par d'autres modèles, Tomz dévalue son analyse historique du reste sérieuse.

Kris James Mitchener
Professeur associé d'économie
Université de Santa Clara et
National Bureau of Economic Research

Tristes souvenirs



Douglas Wass

Decline to Fall

The Making of British Macroeconomic Policy and the 1976 IMF Crisis

Oxford University Press, 2008, 399 pages,
55 livres sterling (toilé).

L'ACCORD de confirmation conclu en 1977 entre le FMI et le Royaume-Uni fut un événement majeur pour les deux parties.

Côté FMI, le prêt mis à la disposition du pays — alors deuxième actionnaire de l'institution — fut pendant quelques années le plus important jamais accordé. L'accord fut également l'un des tout derniers en faveur d'un pays industrialisé. Côté Royaume-Uni, comme l'indique *Decline to Fall*, le FMI «a joué un rôle crucial» à travers l'accord dans la résolution de la crise qui avait éclaté en 1976.

L'histoire du programme de 1977 appuyé par le FMI en faveur du Royaume-Uni a déjà été racontée, notamment dans l'histoire officielle de l'institution et dans les mémoires de ministres britanniques. La grande nouveauté de ce livre réside dans le fait qu'il s'inspire essentiellement de documents britanniques publiés récemment. Et pour nous guider dans l'examen de ces documents, nul n'est mieux placé que Sir Douglas Wass qui, en tant que Secrétaire permanent du Trésor de Sa Majesté, pilota les négociations avec le FMI. (Auparavant, il avait été Administrateur suppléant du Royaume-Uni au FMI dans la période

précédant le programme de 1967 appuyé par le FMI.)

Wass raconte en détail l'élaboration de la politique macroéconomique britannique sur la période 1974-76 précédant l'accord de 1977. Il procède année par année, examinant tour à tour les grandes questions de politique (dépenses publiques, taux de change, etc.), les mémorandums et les réunions. Cette seule chronique rendra le livre essentiel pour les étudiants de cet épisode. Mais l'intérêt de l'étude réside aussi dans l'analyse de la conduite et de l'évolution de la politique macroéconomique du Royaume-Uni au milieu des années 70, ainsi que dans l'évaluation intelligente et cruciale de l'élaboration de la politique à l'époque, et surtout du travail du Trésor.

Au début des années 70, le cadre de politique économique du Royaume-Uni n'était en rien semblable à celui d'aujourd'hui. La politique budgétaire était le principal outil de régulation de la demande, le but principal étant de préserver le plein-emploi, la politique monétaire jouant un rôle

complémentaire. L'inflation était surtout considérée comme un processus engendré par la hausse des coûts : l'atténuer au moyen de mesures axées sur la demande, surtout quand on sait qu'elle avait atteint 10 % par an début 1974, «prendrait beaucoup de temps et nécessiterait un chômage substantiel», ce qui était jugé inacceptable. Le principal outil de lutte contre l'inflation était la politique salariale. Wass observe que la banque d'Angleterre n'était pas tellement engagée dans la maîtrise de l'inflation. Elle n'était pas indépendante et la modification des taux d'intérêt officiel répondait à des contraintes politiques et à des préoccupations relatives à la fragilité financière. La livre sterling faisait l'objet d'un flottement dirigé, mais seulement depuis 1972.

Fin 1973 et début 1974, ce cadre, déjà mis à rude épreuve par les tensions inflationnistes, subit deux traumatismes : le premier choc pétrolier et l'effondrement de la politique de revenu du gouvernement conservateur suite à des grèves et à une élection qui porta les travaillistes au pouvoir. Pour Wass, la crise de 1976 découle de ces événements ainsi que des engagements et politiques de la nouvelle administration.

En 1974 et au début de 1975, la politique de revenus ayant été déléguée aux syndicats, les salaires ont grimpé et l'inflation annuelle des prix a atteint 25 % environ. Le déficit budgétaire s'est creusé et, en raison notamment des baisses indirectes d'impôts visant à réduire l'inflation en maîtrisant les salaires, mais aussi parce que la planification des dépenses publiques reposait sur des hypothèses trop optimistes de croissance économique. L'auteur considère ces hypothèses comme un échec majeur du Trésor dans la période précédant la crise, même si, à l'époque, la croissance anémique n'était pas l'apanage du Royaume-Uni. Sur le plan extérieur, les emprunts officiels, facilités par les excédents accrus des producteurs de pétrole, ont contribué à la relative stabilité du taux de change tandis que le déficit courant s'est creusé et la compétitivité internationale s'est détériorée. Il y avait parmi les décideurs une «confusion

d'attitudes» envers la politique de change — une autre défaillance du Trésor.

Wass raconte les fortes corrections de politiques survenues en 1975. Le déficit budgétaire avoisinant les 10 % du PIB, on s'est intéressé davantage à ses répercussions financières. Pour l'auteur, il s'agit d'un tournant dans la conduite de la politique budgétaire : les effets classiques de la demande «keynésienne» avaient perdu leur primauté, et des mesures ont été prises pour réduire le déficit malgré la faiblesse de l'économie. Le système de contrôle budgétaire a aussi fait l'objet de réformes majeures dont les résultats sont apparus dès 1976. En outre, à la mi-1975, les syndicats ont commencé à appliquer une «norme» pour les hausses salariales inférieures à l'inflation des prix. Wass considère cet événement comme un tournant dans la maîtrise de l'inflation, fût-ce à un coût important, eu égard à l'emprise qu'il a donné aux syndicats sur d'autres aspects de la politique économique. Début 1976, les perspectives n'étaient pas tout à fait sombres. S'agissant du financement extérieur, une note du Trésor signalait que 1976 serait une année «très confortable». Prévision trop optimiste. En 1975 déjà, la livre sterling avait été sous pression à trois reprises; à la fin de l'année, le Royaume-Uni avait effectué des tirages auprès du FMI autant qu'elle pouvait le faire sans conditionnalité substantielle. En 1976, la tension est montée, les détenteurs officiels de soldes en livres sterling diversifiant leurs portefeuilles. Les mesures budgétaires n'ont pas contenu la vague et, fin septembre, le pays a demandé au FMI un nouvel accord de confirmation assorti de conditions plus rigoureuses. Cela s'est produit dans le contexte d'un regain de tensions sur la livre qui empêcha le Chancelier de l'Échiquier de s'envoler à Manille pour l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale.

Dans les entretiens subséquents entre le FMI et le Royaume-Uni, il a surtout été question d'ajustement budgétaire et de taux de change. S'agissant de l'ajustement budgétaire, Wass raconte que, lors des discussions techniques, on s'est rendu compte que

la logique ne faisait pas l'unanimité, les responsables britanniques ne jugeant pas la programmation financière du FMI applicable à leur économie. Ils étaient sceptiques quant aux fondements des objectifs de croissance monétaire et aux liens présumés entre le solde budgétaire et l'expansion du crédit intérieur dans une économie à système financier avancé. Mais le FMI s'est mieux entendu avec le chancelier Denis Healy, qui a reconnu que l'expansion monétaire sur les politiques budgétaires existantes attiserait probablement l'inflation, tout en contestant l'ampleur de l'ajustement recherché par le FMI. Les positions se sont finalement rapprochées, en partie du fait que le FMI accepta l'engagement des autorités en faveur des mesures budgétaires à prendre uniquement si la croissance pendant la deuxième année du programme était supérieure à un certain taux.

Wass considère l'accord comme «un grand succès personnel» pour Healy et pour Alan Whittome, chef de l'équipe du FMI. L'annonce de l'accord eut d'emblée un effet «extrêmement positif» sur la livre, favorisant la reconstitution des réserves et la baisse des taux d'intérêt. Le Royaume-Uni n'avait plus besoin que de deux tirages auprès du FMI sur les huit autorisés, et après, il a commencé à rembourser. Selon l'auteur, la crise a été résolue avant que les mesures convenues avec le FMI ne prennent effet : le redressement de la situation a été une question de confiance. Les données subséquentes montrent que les dépenses publiques avaient été contenues grâce aux mesures antérieures et surtout aux réformes de 1975, et que les compressions des dépenses publiques dans le cadre du programme s'étaient avérées excessives. Elles ont été largement annulées en 1977 sans porter préjudice aux engagements budgétaires globaux du pays au titre du programme. Selon Wass, les compressions de dépenses convenues étaient donc importantes en tant que «signaux totémiques» aux marchés, dont elles ont transformé le sentiment.

Graham Hacche

Directeur adjoint, Département des relations extérieures du FMI

Argentine : une chronique signée Tanzi



Vito Tanzi

Argentina: An Economic Chronicle

How One of the Richest Countries in the World Lost Its Wealth

Jorge Pinto Books, New York, 2007, 164 pages
19,95 dollars (broché).

VITO TANZI, ancien Directeur du Département des finances publiques du FMI, connaît bien l'Argentine, qu'il a visitée une trentaine de fois au cours des quatre dernières décennies et où il a vécu pendant plus d'un an au total. Il retrace une histoire de l'Argentine sous l'angle de ses visites et contacts périodiques. Certes, *Argentina: An Economic Chronicle* porte d'abord sur les problèmes économiques et budgétaires du pays, mais sa portée est large.

Il s'agit d'un livre-mémoire très agréable à lire, qui relate des rencontres avec des présidents et des ministres, des artistes et des intellectuels, des politiciens et des journalistes, des chauffeurs de taxi et des immigrants italiens. C'est une collection d'impressions — sur quatre décennies — d'un visiteur européen qui tente de déchiffrer la culture et l'histoire de l'Argentine, réfléchit sur le sort des nombreux immigrants italiens dans ce pays, décrit des paysages d'une beauté renversante (l'utile et l'agréable...) et rend compte des expériences (inévitables) du grand voyageur international — grèves, vols angoissants et intoxications alimentaires.

Tanzi doit aussi aimer l'Argentine, qui a inspiré «l'effet Tanzi». (En Argentine, ce phénomène est souvent appelé «effet Olivera», en l'honneur du

professeur Julio Olivera de l'université de Buenos Aires, qui a également écrit sur les décalages budgétaires à peu près au même moment.) L'effet Tanzi explique que la valeur réelle des recettes fiscales baisse du fait d'une forte inflation, en raison des décalages habituels dans le recouvrement de l'impôt—par exemple, entre le moment où le revenu est gagné et celui où l'impôt sur le revenu est payé. En cas d'inflation élevée, ce décalage fait en sorte qu'au moment où l'État reçoit l'argent, son pouvoir d'achat a déjà diminué en ce qui concerne l'achat des biens ou le paiement des salaires (qui sont plus vite indexés à l'inflation que les impôts). En cas d'inflation modérée, l'effet Tanzi est négligeable; à partir d'un taux à trois chiffres, il peut être dévastateur. L'Argentine a été malheureusement le sujet parfait pour les observations de l'auteur et ses estimations sur l'impact du décalage budgétaire.

Le livre n'est certes pas technique et ne contient ni graphique ni équation, mais l'auteur tente sérieusement d'expliquer l'explicable déclin économique séculaire de l'Argentine. Il y a 100 ans, note-t-il, le pays représentait 7 % des exportations mondiales et son PIB par habitant était plus élevé que celui de la France et le double de celui de l'Italie. L'histoire économique de l'Argentine est une histoire de développement à rebours. À quoi tient cette tragédie? À la mauvaise gestion des finances publiques, tout simplement, répond Tanzi. Depuis que le régime péroniste a commencé à créer un État providence dans les années 40, le pays n'a plus jamais pu équilibrer ses comptes budgétaires. Il s'en est suivi des décennies d'inflation persistante, ponctuées par des épisodes d'hyperinflation dévastatrice, car la banque centrale était la source ultime de financement du déséquilibre budgétaire. Lorsque, en 1991, l'Argentine a adopté un régime monétaire empêchant la banque centrale de financer le déficit de l'État et de juguler l'inflation, le déséquilibre budgétaire a entraîné une accumulation explosive de dette publique qui s'est soldée par la fameuse défaillance sur les obligations souveraines à la

fin de 2001. C'est à ce niveau que le livre peut paraître particulièrement controversé. Tanzi estime que les prêts du FMI à l'Argentine dans les années 90 ont été largement responsables de l'endettement qui a dégénéré en crise financière. Quel que soit ce que l'on pense des conseils du FMI à l'Argentine à l'époque, conseils qui étaient beaucoup plus nuancés qu'on ne le pense généralement, cela ne change rien au fait que les marchés privés mondiaux brûlaient alors de prêter à ce pays des montants quasi illimités. Les taux d'intérêt du marché étaient certes plus élevés que ceux du FMI, mais ce détail aurait-il empêché les emprunts et les dépenses?

Quelle a été la cause ultime de l'impossibilité séculaire d'équilibrer les comptes publics? Beaucoup ont déploré l'incivisme fiscal légendaire. Partant de la blague selon laquelle «les Argentins sont des Italiens qui parlent l'espagnol et pensent qu'ils sont britanniques», Rudi Dornbush a commenté que «le problème de l'Argentine est que les syndicats sont britanniques mais les contribuables italiens». Pour autant, la culture seule ne saurait expliquer l'incivisme fiscal. Un système avec de forts taux d'imposition et pratiquement pas de promotion du civisme fiscal peut détruire la culture du contribuable, même en Finlande. En fait, les recettes fiscales ont connu une nette hausse au fil du temps, et ce résultat tient au moins en partie aux recommandations d'une mission du FMI que Tanzi a conduite en 1989, de même qu'aux forts taux de croissance et faibles taux d'inflation enregistrés dans les années 90 (revers de la médaille de l'effet Tanzi). Malheureusement, les dépenses publiques ont augmenté plus ou moins parallèlement aux recettes fiscales, et le déséquilibre budgétaire a persisté. Selon Tanzi, l'Argentine est «une société qui voulait à long terme un niveau de dépenses publiques supérieur à ce qu'elle était préparée ou capable de financer (au moyen des impôts ou des autres recettes ordinaires).» Mais pourquoi? Mystère et boule de gomme.

Eduardo Borensztein,
Conseiller,

Département des études du FMI

L'émergence des marchés

Les marchés émergents sont désormais un élément clé de la croissance mondiale. C'est une chance, et peut-être un problème.



*Simon Johnson est
Conseiller économique
sortant et Directeur
du Département des études
du FMI.*

IL Y A VINGT ANS, on appelait «marchés émergents» les pays qui commençaient à susciter l'intérêt d'un nombre croissant d'investisseurs dans le monde. Ils semblaient offrir un vaste potentiel (inexploité) tout en évoluant un peu à la périphérie de l'économie mondiale. Il y a dix ans, beaucoup de ces marchés ont connu de graves crises. Ils étaient devenus assez importants pour secouer le monde financier, du moins à des périodes inquiétantes en 1997-98. L'étiquette «marchés émergents» était synonyme d'instabilité, ou du moins de volatilité.

Aujourd'hui les marchés émergents, ou plus précisément les pays à revenu intermédiaire, sont devenus un élément déterminant de la prospérité mondiale. Depuis cinq ans, ils représentent entre 25 et 50 % de la croissance mondiale. Ils ont bien résisté aux récentes perturbations financières et, grâce à de puissants liens financiers et commerciaux, ils ont aidé les pays avancés à éviter un ralentissement. La réaction des pays émergents à la dernière poussée d'inflation aura des répercussions profondes sur la croissance et l'inflation dans le monde entier.

Comment les marchés émergents ont-ils acquis une telle influence économique? Quelles en sont les conséquences? Dans une perspective macroéconomique mondiale, cette influence sera-t-elle totalement bénéfique?

Historique

N'oublions pas qu'une grande partie de l'humanité a toujours vécu en dehors de ce que nous appelons pays développés. Sur une population actuelle d'environ 6,5 milliards, 1 milliard seulement vivent dans des pays relativement riches. Pendant longtemps, et pour diverses raisons (colonialisme, communisme, erreurs de politique économique), la plupart des pays pauvres ont connu une croissance assez faible.

Les choses ont commencé à changer dans les années 60 quand divers pays en développement ont appliqué des politiques favorables à la croissance et quand l'économie mondiale a connu une expansion soutenue. Bien des pays en développement en essor rapide ont connu de graves secousses, voire un déraillement de la croissance, dans les années 70 et 80. C'est

d'ailleurs l'époque où le FMI a vraiment établi sa politique de prêt aux marchés émergents. Pour certains pays, surtout en Amérique latine, les années 80 ont été une «décennie perdue» de faible croissance.

Moins d'une dizaine de pays ont maintenu une croissance élevée depuis le début des années 60. Mais, de 1990 à 1995 environ, beaucoup plus de pays avaient appris à gérer leur économie avec un déficit budgétaire viable (voire un excédent) et une inflation modérée en évitant la surévaluation de leur monnaie. De plus, certains ont adopté des institutions plus solides, rehaussant leur stabilité politique et/ou améliorant le climat d'investissement.

La dernière crise

Au moment où tout semblait enfin s'arranger pour les pays émergents, beaucoup — sinon la majorité — ont subi une crise grave à la fin des années 90. Certains des plus touchés étaient en Asie et avaient donc échappé aux problèmes des décennies précédentes; mais d'autres, en Amérique latine, avaient connu des difficultés à répétition depuis 1980. Plus généralement, tout marché émergent qui avait emprunté des capitaux (pour le secteur privé ou public) était vulnérable.

Cette fois, le rebond a été rapide, la bonne gestion économique a vite prévalu et l'endettement n'a pas freiné la croissance. Là encore, les dirigeants ont appris d'importantes leçons. Beaucoup ont jugé que leurs pays devaient accumuler plus de réserves de change, surtout en raison de l'ouverture tous azimuts aux flux financiers. Il est de plus en plus difficile d'éviter l'afflux de capitaux en période faste, ce qui est fort compréhensible.

Certains dirigeants ont aussi penché pour une sous-évaluation de leur monnaie. Reste à savoir si c'était vraiment une bonne idée en définitive; en tout cas, elle a contribué à assurer au moins cinq ans de forte croissance dans un large éventail de marchés émergents.

Inversion des rôles

Au cours des dix dernières années, les marchés émergents ont connu une croissance rapide. Cette croissance a été soutenue malgré les

fortes turbulences financières des pays avancés au cours des 12 derniers mois, pour trois principales raisons.

Premièrement, les marchés émergents sont étroitement liés au monde en termes de flux de marchandises, mais pas (encore) en termes de flux financiers. Leurs banques sont peut-être devenues plus prudentes après les difficultés des années 90. Sans doute avaient-elles simplement plus de possibilités sur place. Toujours est-il que les marchés émergents n'ont généralement pas été très exposés à la crise des prêts immobiliers à risque aux États-Unis ou aux instruments financiers connexes.

Deuxièmement, les marchés émergents ont maintenu des politiques économiques saines. Contrairement aux périodes d'expansion précédentes, ils n'ont pas relâché la discipline budgétaire. De plus, des comportements problématiques tels que la recherche de rente ou la corruption ont été beaucoup mieux maîtrisés cette fois-ci.

Troisièmement, le commerce mondial reste vigoureux et les échanges Sud-Sud (hors pays avancés) ont fait preuve de résilience. Les pays comprennent qu'il faut à tout prix éviter d'ériger des barrières commerciales. Les règles commerciales mondiales ont tenu bon jusqu'ici malgré des pressions considérables. Les marchés émergents en ont beaucoup profité.

Ainsi, ils ont joué un rôle relativement stabilisateur au cours des 12 derniers mois en aidant à atténuer les vagues répétées d'inquiétude financière (et même de fuite des capitaux sur des catégories entières de titres) dans les pays avancés. Il s'agit d'une inversion des rôles habituels, et c'est la première fois que les marchés émergents jouent ce rôle.

Pour qui sonne le glas

Les bonnes actions sont toujours punies, et c'est vrai aussi pour la politique économique. C'est justement la résilience des marchés émergents qui sous-tend le renchérissement actuel des produits de base, et notamment de l'énergie, des denrées alimentaires et des intrants industriels. Cela ajoute un choc inflationniste aux difficultés dont souffrent tous les pays.

Ce choc survient en même temps que (et en dépit de) la contraction de l'activité aux États-Unis et dans d'autres pays avancés. Il s'agit d'un autre changement majeur par rapport aux 20 dernières années, où les prix bas des produits manufacturés avaient permis de maîtriser l'inflation dans les pays développés. Aujourd'hui, la prospérité des marchés émergents a pour effet d'augmenter les prix dans les pays avancés au lieu de les diminuer. En outre, l'intensité de l'énergie a diminué l'alimentation représente une assez faible portion des dépenses de consommation dans les pays avancés.

Éviter la stagflation

Il y a tout lieu de penser que les pays développés peuvent éviter le ralentissement de la croissance et l'accélération de l'inflation qui ont sévi dans les années 70. Leurs économies et leurs salaires réels sont devenus plus souples, et ils peuvent s'adapter à la hausse des prix de l'énergie. La politique monétaire est plus crédible et les banques centrales s'emploient davantage à juguler l'inflation, communiquer leurs intentions et modérer les anticipations. La flexibilité du taux de change, même si elle

n'a pas que des avantages, facilite la gestion macroéconomique des pays riches.

Sur tous ces points, les pays émergents sont plus vulnérables. Ils ne courent peut-être pas un risque de stagflation — tout dépend de leur politique —, mais ils sont vulnérables à une poussée d'inflation. Dans beaucoup de ces pays, les anticipations de prix ne sont pas bien mesurées, d'où la difficulté de savoir si elles sont toujours «ancrées», comme disent les banques centrales.

Quelques pays émergents ont adopté une politique de ciblage de l'inflation qui consiste à définir un objectif précis étayé au besoin par une discipline monétaire rigoureuse — de préférence par une action précoce et décisive, au lieu d'attendre qu'une montée de l'inflation oblige à relever les taux d'intérêt. La dernière série de hausses des prix des produits de base constitue pour le moins un test pour les banques centrales des marchés émergents, dont beaucoup sont devenues indépendantes au cours des 20 dernières années. Nous saurons bientôt si cela change vraiment la donne.

Il y a aussi la politique de change. C'est le talon d'Achille pour certains marchés émergents : si la monnaie est arrimée au dollar EU (forme d'arrimage la plus courante) et si le pays est assez ouvert aux flux de capitaux, les taux d'intérêt seront à peu près les mêmes qu'aux États-Unis. Pensez-y : la Réserve fédérale a baissé fortement les taux d'intérêt depuis un an pour aider l'économie américaine à surmonter les problèmes du marché immobilier et son taux directeur s'établit désormais à 2 %. Or, c'est aussi le taux d'intérêt des marchés émergents dont la monnaie est rattachée au dollar. En d'autres termes, ces pays ont assoupli leur politique monétaire alors même que leur économie affichait encore une croissance rapide, surtout chez les producteurs de pétrole. Ce n'est pas une bonne idée.

Bientôt la crise?

Dans les années 80, les crises des marchés émergents étaient dues à une dette publique extérieure élevée, à des déficits budgétaires intenable, et parfois à une quasi hyperinflation. Les crises des années 90 et du début des années 2000 tenaient davantage aux emprunts du secteur privé et aux vulnérabilités liées à de gros déficits courants. Certes il peut toujours survenir une crise de type «ancien»; par exemple, si l'on finance le déficit courant par des entrées de capitaux privés pour s'apercevoir soudain que les investisseurs privés veulent se retirer. Mais si une crise d'un type nouveau menaçait les marchés émergents, quelle forme prendrait-elle?

Elle serait vraisemblablement centrée encore sur l'incapacité de maîtriser l'inflation, sauf en relevant les taux d'intérêt de façon tardive et spectaculaire. Elle pourrait coïncider avec un ralentissement mondial affectant le commerce. Le danger est que les marchés émergents pourraient se trouver en position idéale pour connaître des déboires semblables à ceux que les pays riches ont connus dans les années 70. Heureusement, on peut éviter une évolution catastrophique, particulièrement si les principaux marchés émergents agissent rapidement pour ralentir leur économie et, surtout, assouplissent davantage leur taux de change, ce qui leur permettra d'appliquer une politique monétaire indépendante compatible avec leur situation. ■

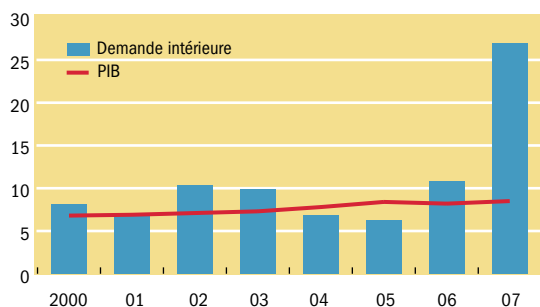


Vietnam

L'intégration à l'économie mondiale a permis au Vietnam d'enregistrer une croissance rapide, mais aussi un afflux massif de capitaux qui a alimenté une expansion du crédit, entraînant la surchauffe de l'économie.

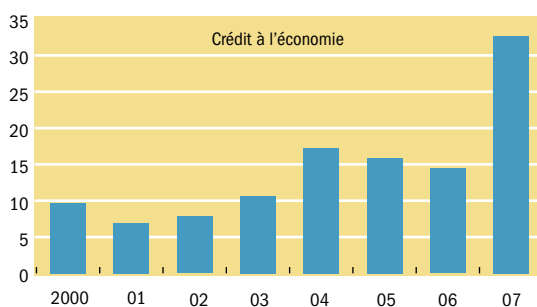
Le développement économique du Vietnam a été impressionnant, mais la demande intérieure commence à dépasser largement celle du PIB réel.

(prix de 1994, variation en pourcentage)



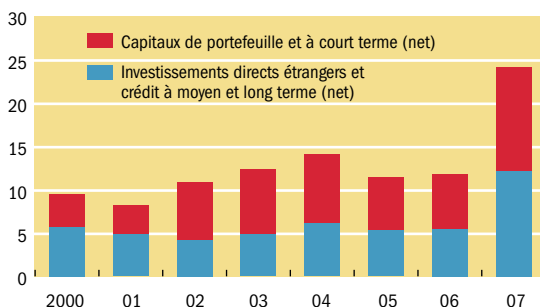
La demande intérieure a été dopée par la hausse rapide du crédit à l'économie ...

(en pourcentage du PIB)



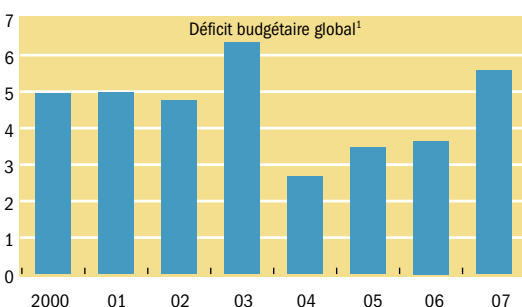
...suite à un afflux sans précédent de capitaux, notamment au titre des investissements de portefeuille.

(en pourcentage du PIB)



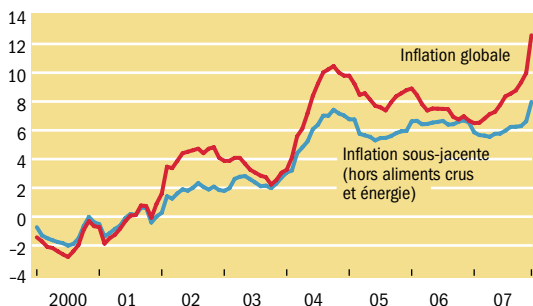
Le déficit budgétaire croissant a aussi aggravé les tensions sur la demande intérieure.

(en pourcentage du PIB)



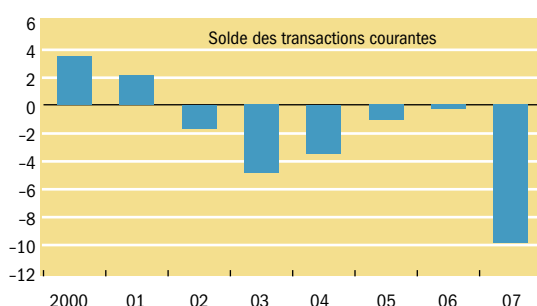
L'inflation a flambé en raison du renchérissement des matières premières et des tensions sur la demande intérieure.

(variation annuelle en pourcentage)



Le déficit courant s'est nettement accru en raison de la croissance rapide des importations.

(en pourcentage du PIB)



Sources : autorités vietnamiennes; estimations des services du FMI.
 *Comprend les opérations extrabudgétaires.

Il est facile de s'abonner à *Finances & Développement*

Si vous souhaitez recevoir régulièrement l'une des cinq éditions imprimées de *Finances & Développement* (anglais, arabe, chinoise, française ou espagnole), vous pouvez la commander de plusieurs manières.

En ligne :

Visitez-nous à www.imf.org/fandd

Par télécopieur :

Télécopiez votre commande à
(202) 623-7201

Par courriel :

Envoyez un courriel à publications@imf.org

Par courrier postal :

Écrivez à :

International Monetary Fund
Publications Services
PO Box 2245 Williston, VT 05495-2245 U.S.A.
Téléphone : (202) 623-7430

L'abonnement est gratuit pour les résidents des pays en développement.

Les abonnés des pays développés doivent payer 20 dollars EU pour les frais de transport et manutention.



Veuillez remplir le formulaire ci-dessous :

Veuillez choisir l'édition : ☐ Anglaise ☐ Française ☐ Espagnole ☐ Arabe ☐ Chinoise	
Nom et prénom :	Adresse :
Entreprise/Institution :	
	Ville :
Téléphone :	État/Province :
Télécopie :	Code postal :
Courriel :	Pays :

Type d'organisation – Veuillez choisir l'une des options ci-dessous :

☐ Gouvernementale	☐ Internationale ou non gouvernementale
Éducative ☐ Enseignant ☐ Étudiant	☐ Média
☐ Autre (veuillez préciser)	

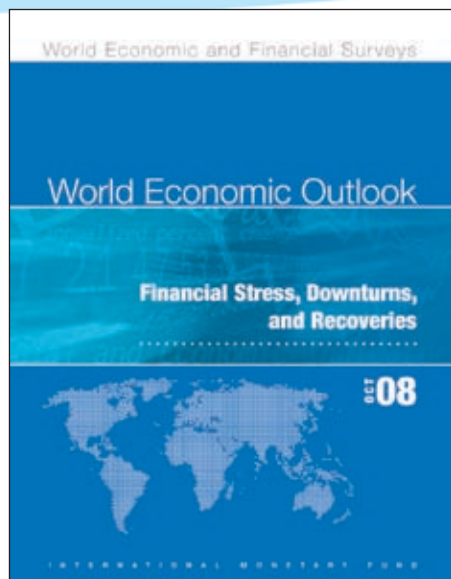
Modalités de paiement (pas nécessaire pour les abonnés des pays en développement)

☐ Paiement inclus. Libellez le chèque au nom de : International Monetary Fund.

☐ Veuillez facturer ma carte de crédit : Visa/MasterCard/American Express

Numéro de la carte de crédit : _____ Date d'expiration : ____ / ____ / ____

Signature : _____ Date de la commande : _____



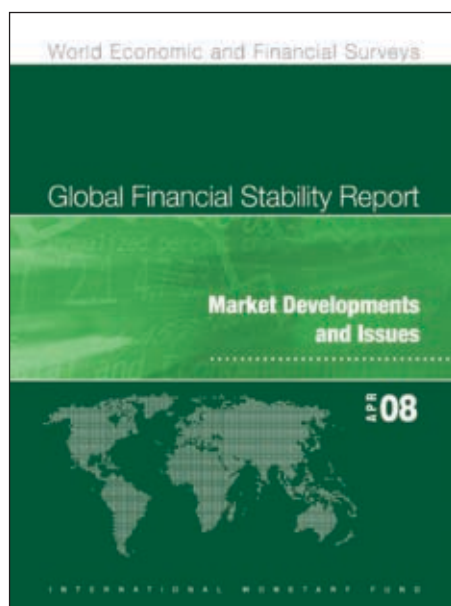
Perspectives de l'économie mondiale

Un exercice singulier de collecte et d'analyse d'informations

Les *Perspectives de l'économie mondiale* sont le fruit d'un travail unique de collecte et d'analyse d'informations que le FMI effectue pour guider les décideurs et servir ses pays membres. En vous abonnant à cette publication semestrielle, en anglais, en arabe, en espagnol et en français, vous obtiendrez un tableau d'ensemble de la situation et des perspectives de l'économie internationale. Ses analyses, étayées par les compétences et les ressources de plus d'un millier d'économistes du FMI, font de ce rapport un ouvrage de référence qui fait autorité dans la profession. De nos jours, les fluctuations économiques, aussi faibles soient-elles, peuvent provoquer de fortes perturbations financières. Il est essentiel d'avoir la plus récente analyse des événements et de leurs conséquences éventuelles pour les mois et années à venir. Un abonnement aux *Perspectives de l'économie mondiale* vous offre cette analyse, assortie de prévisions et de chiffres qui vous serviront toute l'année. L'édition d'octobre 2008 examinera les prix des produits de base et l'inflation, les cycles économiques au lendemain des crises financières et le rôle de la politique budgétaire en période de récession. Les récentes

analyses ont porté sur le changement climatique, le logement, les prix des matières premières, les flux de capitaux, la mondialisation et les inégalités, et le cycle économique mondial.

Abonnement annuel : 94 dollars E.U. Édition brochée. Publiée deux fois par an. ISSN : 0256-6877. **Code de référence : WEOSEA**



Global Financial Stability Report

Pour suivre les entrées de capitaux mondiales

Indispensable, le Rapport sur la stabilité financière dans le monde s'efforce de détecter les risques de fracture qui pourraient mettre à mal l'économie mondiale, en passant en revue tous les marchés financiers matures et émergents. Centré sur les conditions actuelles des marchés financiers mondiaux, il met en relief les risques qui, en raison des déséquilibres financiers et des problèmes structurels, pèsent sur la stabilité des marchés financiers et l'accès au crédit des pays émergents. Il contient régulièrement des articles sur les questions structurelles et systémiques qui influent sur la stabilité financière internationale.

Avec les *Perspectives de l'économie mondiale*, publication semestrielle du FMI, le *GFSR* est un outil de communication crucial sur la surveillance multilatérale. Il examine en outre les répercussions financières des déséquilibres économiques mis en évidence par les *Perspectives de l'économie mondiale*, ce qui en fait un compagnon indispensable.

Abonnement annuel : 94 dollars E.U. Édition brochée

Publiée deux fois par an. ISSN : 0258-7440. **Code de référence : GFSREA**

Pour obtenir davantage d'informations ou pour commander,
voir www.imfbookstore.org/fp/P0803GNO-FD ou écrire à publications@imf.org,
avec en référence le code promotionnel P0803GNO-FD.