

FD &

FINANCES et DÉVELOPPEMENT

Décembre 2011 8 \$

Calestous Juma : les nouveaux
consommateurs africains

Collier souligne l'importance
des infrastructures en Afrique

Rajan examine les cycles
des prix des actifs



La transformation de l'Afrique

La montée de la classe moyenne

Finances & Développement

est publié chaque trimestre en anglais, en arabe, en chinois, en espagnol, en français et en russe par le FMI. Édition française ISSN 0430-473x

RÉDACTEUR EN CHEF

Jeremy Clift

ÉDITRICE EN CHEF

Marina Primorac

RÉDACTEURS PRINCIPAUX

Camilla Andersen
Hyun-Sung Khang
Natalie Ramirez-Djumena
James Rowe
Simon Willson

RÉDACTEURS

Maureen Burke
Jacqueline Deslauriers

CHEF DE LA PROMOTION

Katherine Hutt Scott

DIRECTRICE ARTISTIQUE

Luisa Menjivar

GRAPHISTE

Seemeen Hashem

ASSISTANTES PRINCIPALES DE RÉDACTION

Niccole Braynen-Kimani
Lijun Li

ASSISTANT DE RÉDACTION

Harris Qureshi

CONSEILLERS DE LA RÉDACTION

| | |
|------------------|----------------------------|
| Bas Bakker | James Gordon |
| Nicoletta Batini | Thomas Helbling |
| Helge Berger | Laura Kodres |
| Tim Callen | Paolo Mauro |
| Paul Cashin | Gian Maria Milesi-Ferretti |
| Adrienne Cheasty | Paul Mills |
| Alfredo Cuevas | Martin Muhleisen |
| Marcello Estevão | Uma Ramakrishnan |
| Domenico Fanizza | Abdelhak Senhadji |

ÉDITION FRANÇAISE

Publiée sous la direction de Marc Servais, avec le concours de Monica Nepote-Cit, Section française des services linguistiques. Mise sous presse par United Litho Inc., Ashburn, Virginia (U.S.A.)

© 2011 Fonds monétaire international. Tous droits réservés. Pour reproduire le contenu de ce numéro de *F&D*, quelle qu'en soit la forme, veuillez remplir en ligne le formulaire accessible à www.imf.org/external/terms.htm ou envoyer votre demande à copyright@imf.org. L'autorisation de reproduction à des fins commerciales s'obtient en ligne 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.

Abonnement, changement

d'adresse et publicités :

IMF Publication Services
Finances & Développement
PO. Box 92780
Washington, DC, 20090, (U.S.A.)
Téléphone : (202) 623-7430
Télécopie : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org

Postmaster: send changes of address to *Finance & Development*, International Monetary Fund, PO Box 92780, Washington, DC, 20090, USA. Periodicals postage is paid at Washington, DC, and at additional mailing offices.



FINANCES & DÉVELOPPEMENT PUBLICATION
TRIMESTRIELLE DU FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL
Décembre 2011 • Volume 48 • Numéro 4

DOSSIER

LA CLASSE MOYENNE, MOTEUR DE L'AFRIQUE

6 Le nouveau moteur de l'Afrique

L'Afrique compte sur ses consommateurs de la classe moyenne pour assurer la prospérité
Calestous Juma



12 Les handicaps de l'Afrique du Sud

En proie à un chômage élevé et étroitement liée à l'Europe, l'Afrique du Sud est en difficulté
Abebe Aemro Selassie

15 Entre nous : La qualité de la croissance

Les ménages pauvres bénéficient de la croissance forte de l'Afrique subsaharienne et de la multiplication de ses liens avec le reste du monde
Antoinette Sayeh

18 Mettre l'Afrique sur les rails

Des décisions politiques capitales sont nécessaires pour construire des réseaux de chemins de fer, indispensables à un continent qui leur est bien adapté
Paul Collier

22 Point de vue : Prévenir les famines

La sécheresse et la famine qui sévissent actuellement dans la Corne de l'Afrique justifient de recourir à une gestion mondiale des risques pour assurer la sécurité alimentaire
Josette Sheeran



24 Pleins feux : Afrique, un regard sur l'avenir

À quoi ressemblera le continent dans 50 ans?
Natalie Ramirez-Djumena

56 Gros plan : Commerce dans la CAE

La hausse du commerce intrarégional et la baisse des droits de douane conduisent à une accélération de la croissance
Shelley Winston et Carolina Castellanos

AUSSI DANS CE NUMÉRO

26 Inversion des rôles

Les pays émergents sont moins dépendants de la dette et moins vulnérables à la volatilité du climat d'investissement : ils réexaminent le rôle des flux de capitaux
Eswar S. Prasad



30 Terrain à vendre

Le crédit bon marché cause-t-il des emballements et des effondrements des prix des actifs? Les prix des terres agricoles il y a un siècle aux États-Unis donnent des indications
Raghuram Rajan et Rodney Ramcharan

34 Vendre ou ne pas vendre

John Quiggin, l'auteur de *Zombie Economics*, examine le pour et le contre de la privatisation

40 Corriger les défauts de l'UEM

La survie à long terme de la zone euro passe par une transformation radicale du

D'autres nouvelles de l'Afrique

LA PAUVRETÉ et les conflits sont si présents en Afrique qu'ils masquent parfois le reste.

En avril 2011, une étude publiée par la *Columbia Journalism Review*, intitulée «Hiding the Real Africa», expliquait avec quelle facilité l'Afrique fait la une de la presse occidentale lorsqu'une famine, une pandémie ou une crise violente se produit. Mais on prête moins attention à ses progrès et à ses succès.

Dans bien des cas, en dépit de l'accélération de la croissance économique ces dix dernières années, de la montée d'une classe moyenne de consommateurs et d'un secteur privé plus dynamique qui attire des entrepreneurs locaux, les mauvaises nouvelles prédominent encore pour ce qui est de l'Afrique.

Récemment, les choses ont commencé à changer. La Banque mondiale a publié un livre sur les succès africains, intitulé *Yes Africa Can*. La Banque africaine de développement, basée à Tunis, a marqué les 50 ans d'indépendance de bon nombre de pays africains en publiant une étude intitulée *L'Afrique dans 50 ans — Vers la croissance inclusive*.

Selon cette étude, «au cours de la dernière décennie, en dépit des crises alimentaires et financières mondiales successives, l'Afrique a enregistré une croissance d'un taux sans précédent. Il faudra certes des décennies de croissance pour réaliser des avancées significatives dans la lutte contre la pauvreté en Afrique, mais il y a actuellement un optimisme croissant quant au potentiel du continent.»

processus d'élaboration des politiques économiques
Florence Jaumotte

43 Protéger les pauvres

Les pays exportateurs de produits de base peuvent réduire leur dette tout en continuant de protéger les plus démunis

Evan Tanner et Jorge Restrepo

46 Moins volatils qu'on pourrait le croire

Contrairement à ce que l'on croit généralement, les prix des produits de base peuvent être plus stables que ceux des produits manufacturés

Rabah Arezki, Daniel Lederman et Hongyan Zhao

50 Des critiques fondées?

Selon une nouvelle étude, les dépenses publiques d'éducation et de santé augmentent lorsque les pays à faible revenu reçoivent une aide financière du FMI

Masahiro Nozaki, Benedict Clements et Sanjeev Gupta

RUBRIQUES

2 Paroles d'économistes

Retour au Pays

Jeremy Clift trace le profil de Ngozi Okonjo-Iweala

38 L'ABC de l'économie

Qu'est-ce que l'économétrie?

Comment quantifier une théorie
Sam Ouliaris

Dans ce numéro, nous explorons ce potentiel, incarné, en page de couverture, par Susan Oguya et Jamila Abass, cofondatrices de la société kenyane AkiraChix, qui fait partie d'un centre pour investisseurs et entreprises de technologies de l'information, et a mis au point une application pour téléphone portable au profit des agriculteurs. Dans l'article principal, Calestous Juma, professeur à Harvard, note que la montée de la classe moyenne modifie la vision de l'avenir de l'Afrique. La classe moyenne a peut-être peu à dépenser par rapport aux normes occidentales ou asiatiques, mais «à cause de la priorité accordée dans le passé à l'éradication de la pauvreté, les autorités africaines et les donateurs internationaux n'ont pas sérieusement recherché les moyens de promouvoir le bien-être : développement des infrastructures, enseignement technique, entrepreneuriat et commerce», note Juma.

Dans «Paroles d'économistes», nous brossons le portrait de Ngozi Okonjo-Iweala, qui, à la tête de l'économie du Nigéria, bouleverse l'ordre établi. L'Afrique doit rattraper le temps perdu dans la course mondiale à la compétitivité, note-t-elle.

Il reste beaucoup à faire, notamment pour améliorer les infrastructures et éviter les pénuries d'électricité et les famines.

D'autres articles examinent les perspectives de la zone euro, des pays émergents et des matières premières, et expliquent l'économétrie.

Jeremy Clift

Rédacteur en chef

53 Notes de lecture

Grand Pursuit: The Story of Economic Genius,
Sylvia Nasar

Eclipse: Living in the Shadow of China's Economic Dominance,
Arvind Subramanian

Tearing Down Walls: The International Monetary Fund 1990–1999,
James Boughton

57 Index des articles de 2011

Illustrations : p. 4, utilisée avec l'autorisation de *The Africa Report*, numéro août-septembre 2011; p. 15, Seemeen Hashem/FMI; p. 35, Seemeen Hashem/FMI.

Photographies : Couverture, Panos Pictures/Sven Torfinn; p. 2, Ramin Talaie/EPA/Corbis; p. 6–7, Per-Anders Pettersson/Getty Images; p. 8, Nigel Pavitt/JAI/Corbis; p. 10, Per-Anders Pettersson/Getty Images; p. 12, Nic Bothma/EPA/Newscom; p. 14, Jon Hrusa/EPA/Newscom; p. 15, Eugene Salazar/FMI; p. 16, Georges Gobet/AFP/Getty Images/Newscom; p. 18–19, iStock; p. 19, Christopher Pillitz; p. 20, ZUMA Press/Newscom; p. 22, Pat Hamilton/Reuters/Corbis; p. 23, WFP/Rein Skullerud; p. 24, Per-Anders Pettersson/Getty Images; p. 25, Antony Njuguna/Reuters/Corbis; p. 26, Bruno Morandi/Hemis/Corbis; p. 30, Leroy M. Backus/National Geographic Society/Corbis; p. 30, Thomas D. Mcavoy; p. 31, Getty/Vetta; p. 31, Robert Kohlhuber; p. 36, Ocean/Corbis; p. 40, imago stock & people/Newscom; p. 43, STR/EPA/Newscom; p. 46, p. 48, Maurice Tsai/Bloomberg via Getty Images; p. 51, Jack Kurtz/ZUMA Press/Newscom; p. 53–54, Michael Spiloto/FMI.

Disponible en ligne à www.imf.org/fandd

 Rendez-vous sur la page Facebook de F&D :
www.facebook.com/FinanceandDevelopment

Retour au Pays

Jeremy Clift trace le profil
de **Ngozi Okonjo-Iweala**,
à la tête de l'économie
du Nigéria.



«Les choses paraissent toujours impossibles
tant qu'on ne les a pas faites.»

Nelson Mandela

AU MILIEU des tenues austères des financiers internationaux, Ngozi Okonjo-Iweala tranche par son costume traditionnel africain aux couleurs éclatantes, souvent surmonté d'un turban assorti. C'est une forte personnalité, aux opinions aussi fortes. «Je me sens très nigériane, très africaine, et j'adore ça», dit-elle.

Fille de deux professeurs d'université de la région du delta du Niger, elle a la réputation de parler vrai et d'agir avec poigne, ce qui lui a valu le surnom d'Okonjo-Wahala, ou «la femme qui dérange», de la part des critiques comme des parlementaires de son pays, en raison de son zèle réformiste.

Nommée au poste de super-ministre, elle coiffe tous les ministères économiques et a la charge peu enviable de remodeler l'économie du pays africain le plus peuplé. Comme un Africain sur six est nigérian, le dynamisme futur du continent

sera dans une large mesure déterminé dans la capitale du pays.

Pour Okonjo-Iweala, l'Afrique n'a pas de temps à perdre. «Nos pays doivent aller plus vite si nous ne voulons pas nous faire distancer dans la course mondiale.»

Une négociatrice coriace

C'est la deuxième fois en une décennie qu'Okonjo-Iweala vient vivre à Abuja. Pour prendre le poste exigeant de responsable de l'économie du Nigéria, elle a quitté ses fonctions de Directrice générale à la Banque mondiale en juillet 2011.

Comme Directrice générale, elle a négocié l'an dernier un financement de 49,3 milliards de dollars pour l'Association internationale de développement (IDA), fonds de la Banque pour les pays les plus pauvres, qui joue un rôle essentiel dans la marche vers les objectifs du Millénaire pour le développement de l'ONU.

Auparavant, elle avait été ministre des Finances et brièvement ministre des Affaires étrangères de 2003 à 2006, première femme à

exercer ces deux fonctions. Pendant son premier passage au gouvernement, elle s'était efforcée de combattre la corruption et les intérêts privés, d'accroître la transparence financière et de lancer des réformes pour que l'économie du premier pays exportateur de pétrole d'Afrique devienne plus compétitive et plus attrayante pour les investisseurs étrangers. Elle a aussi conclu en 2005 un accord d'allègement de la dette avec les créanciers bilatéraux pour un montant de 18 milliards de dollars et obtenu la première notation de la dette souveraine du pays.

Guerre et paludisme

Elle explique sa résilience et sa détermination par son enfance. Elle a grandi en partie sous le colonialisme britannique et ensuite pendant l'horrible guerre du Biafra, époque où la presse mondiale affichait les images d'enfants affamés et malades.

«Je me souviens encore d'enfants mourant à côté de moi», a-t-elle déclaré à *F&D* lors d'une interview.

La guerre civile et le blocus imposé par les militaires ont peut-être causé la disparition de trois millions de personnes, pour la plupart mortes de faim et de maladie. Fille d'une famille privilégiée — son père est le chef traditionnel des Igbo, ou Obi, d'Ogwashi-Uku dans le Sud-Est du Nigéria —, la jeune Okonjo-Iweala a travaillé avec Kamene, sa mère, dans une cantine militaire.

Son père, Chukwuka Okonjo, professeur d'économie en retraite, a été enrôlé dans l'armée rebelle du Biafra comme général de brigade. «En fait, nous n'arrêtons pas de nous déplacer et mes parents ont perdu tout ce qu'ils avaient, tous leurs biens, toutes leurs économies», se souvient-elle. «J'ai passé quelque temps à Port Harcourt avec ma mère et nous faisons la cuisine pour les soldats. Nous y passions toute la journée. C'était notre contribution à l'effort de guerre. Nous n'avons pas mangé de viande pendant trois ans. Je n'ai pas pu étudier avant la dernière année de la guerre, époque où ma mère a créé une petite école.»

Avant la guerre civile, Okonjo-Iweala a vécu quelque temps avec sa grand-mère dans un village du Nigéria, pendant que ses parents étudiaient en Allemagne. «Elle était très affectueuse, mais elle tenait aussi à la discipline. Je devais aller chercher de l'eau à la rivière avec d'autres enfants avant d'aller à l'école, faire les corvées ménagères et l'accompagner à la ferme. Je pense que grandir au village avec ce type de discipline, et ensuite grandir pendant la guerre, m'ont rendue très endurante, capable de survivre dans des circonstances très difficiles.»

Okonjo-Iweala raconte que pendant la guerre civile, sa mère étant malade et son père dans l'armée, elle a sauvé sa sœur âgée de trois ans atteinte de paludisme et aux portes de la mort. Elle a pris la petite sur son dos et marché 10 kilomètres jusqu'à une clinique dans une église, où elle avait entendu dire qu'il y avait un bon médecin. Quand elle y est arrivée, il y avait un millier de personnes à la porte qui essayaient de l'enfoncer. Sans s'émouvoir elle a rampé entre leurs jambes avec sa sœur sur le dos et grimpé par la fenêtre pour voir le docteur. «Je savais qu'elle allait mourir si on ne la soignait pas.»

Le docteur a fait une piqûre de chloroquine à la petite et l'a mise en réhydratation; en quelques heures elle était sauvée. «Le retour de 10 kilomètres avec elle sur mon dos a été la marche la plus courte de ma vie. J'étais si heureuse.»

Depuis lors, elle a toujours montré le même cran et la même détermination.

Lutte contre les intérêts acquis

Quand elle a été nommée à la tête de l'économie du Nigéria, elle et la Présidente du Libéria Ellen Johnson Sirleaf, colauréate du Prix Nobel de la Paix cette année, ont figuré en couverture du magazine *Africa Report* comme deux des Dames de fer africaines qui sont à la pointe du changement.

L'une de ses premières mesures a consisté à sabrer la paperasserie dans les ports du pays en réduisant de 14 à 6 le nombre d'agences fédérales qui y travaillent. D'autres vaches sacrées, comme les subventions des produits pétroliers, doivent aussi passer à la guillotine, mais il est difficile de réformer la toile d'araignée que constituent la pauvreté, les pots de vin, l'extorsion, la mauvaise gestion et les tensions ethniques.

Si beaucoup louent son ardeur réformiste, pour les critiques sa volonté de couper les subventions pétrolières, par exemple, montre qu'elle ne se soucie pas de l'intérêt de l'homme de la rue, qui bénéficie d'une essence moins chère.

Le Nigéria, avec 158 millions d'habitants, est le plus grand pays d'Afrique, son premier exportateur de pétrole et il renferme les plus grandes réserves de gaz naturel du continent. Pourtant, plus de la moitié de la population vit toujours dans une extrême pauvreté, victime des coupures de courant, des mauvaises routes et de la corruption. Malgré ces problèmes, le pays possède la plus grande industrie cinématographique d'Afrique, au deuxième rang mondial pour les vidéos après l'Inde et avant Hollywood.

«Que faut-il faire? Notre priorité absolue dans le budget actuel est la sécurité. En second lieu viennent l'infrastructure, l'infrastructure et l'infrastructure, parce que c'est un des goulets d'étranglement qui empêchent les autres secteurs de travailler. Il nous faut de l'électricité, des routes et des ports», déclare Okonjo-Iweala, qui coordonne le plan d'action économique du pays.

«Nous avons récemment lancé la réforme des ports; nous avons essayé d'abaisser le coût du passage par nos ports et d'épargner aux gens les tensions que cela implique, par exemple de trois à quatre semaines d'attente pour le dédouanement des marchandises. Nous avons essayé de ramener ce délai à une semaine et même moins, en réduisant de moitié le nombre d'agences dans les ports et en combattant la corruption, l'extorsion et les autres pratiques de ce secteur, afin de diminuer le coût pour les entreprises.»

Un modèle de calme

Pour ses collègues, elle a toujours eu l'étoffe d'une star. Elle a obtenu sa maîtrise avec mention très bien à Harvard en 1976 (encadré 1) et son doctorat en économie et développement régionaux au Massachusetts Institute of Technology. En 1982 elle est entrée à la Banque mondiale, où elle a travaillé jusqu'en juillet 2011 (sauf en 2003–07, où elle a été d'abord ministre au Nigéria puis consultante), montant dans la hiérarchie jusqu'au poste de Directrice générale.

Affable, facile d'accès et dure au travail, elle était connue pour sa rigueur et ses compétences techniques. «Je dirais que c'est une optimiste invétérée et qu'elle va droit au but», dit Tijan M. Sallah, qui dirige actuellement l'unité Renforcement des capacités et partenariats pour l'Afrique à la Banque mondiale et qui

a écrit un livre avec Okonjo-Iweala (encadré 2). Il ajoute : «Elle défend aussi avec passion le droit des femmes», en rappelant ses efforts en faveur de la promotion des jeunes femmes prometteuses à des postes de direction de la Banque mondiale. Elle a aussi contribué à créer un fonds de capital-investissement privé pour investir dans des entreprises détenues par des Africaines.

Elle s'épanouit dans le travail, remplissant ses journées de rendez-vous. Pourtant, sa notion flexible du temps ne plaît pas à tout le monde. «Je fais partie des gens qui préfèrent arriver à l'aéroport deux heures avant le décollage», dit son porte-parole, l'ancien journaliste Paul Nwabuikwu. «Elle est plutôt du genre à arriver juste cinq minutes avant», a-t-il déclaré à *Africa Report*.

D'autres louent son calme. «Bien qu'elle travaille incroyablement dur et très longtemps, Ngozi est toujours posée et sereine, jamais énervée, ce qui est très précieux dans la course folle qui caractérise les activités du développement», dit Shantayanan Devarajan, économiste principal pour la Région Afrique à la Banque mondiale.

Économie du développement

Pour les critiques nigériens, son éducation à Harvard et le temps qu'elle a passé à l'étranger lui ont donné une perspective trop occidentalisée et elle veut à tout prix faire passer des réformes difficiles alors que la sécurité est fragile. Spécialiste du développement depuis plus de vingt ans, Okonjo-Iweala a été chargée à diverses époques de programmes dans des pays d'Asie, du Moyen-Orient et d'Afrique. Selon elle, les idées sur le développement ont connu plusieurs phases.

«J'ai plus un point de vue de praticien parce que j'ai passé la plupart de ma carrière à la Banque mondiale.» Quand elle a débuté, on pensait que toutes les réponses étaient là, sur le terrain. «C'était toute la théorie de l'épargne, de l'investissement et du manque de capital; si l'on pouvait régler ça, les pays pourraient se développer.

«Quand ça n'a pas vraiment marché, on s'est centré sur le manque de capacités. Il suffisait de renforcer les capacités par l'assistance technique et tous les problèmes seraient réglés. Malheureusement,

Encadré 1

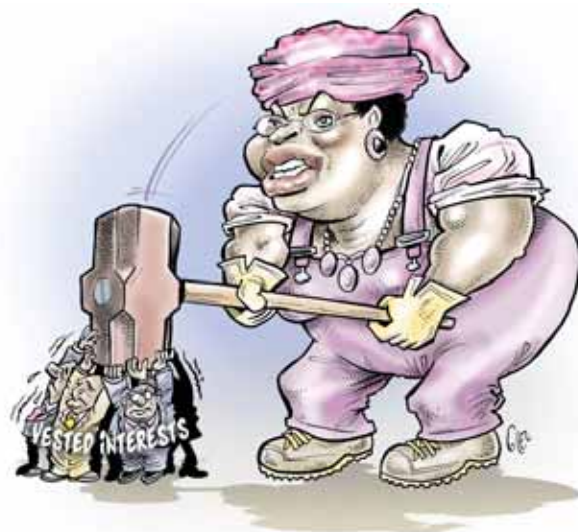
Un choix accidentel

À Harvard, Okonjo-Iweala a étudié l'économie. «C'est par accident», dit-elle. «J'étais très bonne en géographie à l'école et je m'intéressais beaucoup aux questions de planification régionale et à leurs effets sur le développement. J'ai donc posé ma candidature en géographie à Cambridge, Angleterre. Quand nous avons décidé avec ma famille que j'irais à Harvard, j'ai supposé que je pourrais y étudier cette matière.»

À sa consternation, elle a découvert sur place qu'il n'y avait pas de maîtrise de géographie à Harvard.

«Quand j'ai parlé de mon problème à des enseignants, ils m'ont dit que la maîtrise qui correspondait le mieux à mes souhaits était l'économie. Et voilà. J'ai suivi leur conseil et je me suis inscrite en maîtrise d'économie régionale. Nous étudions l'analyse entrées-sorties, aujourd'hui oubliée, de Wassily Leontief, prix Nobel, et les matrices de comptabilité sociale, qui sont toujours utilisées.»

Ses quatre enfants ont aussi étudié à Harvard.



ment, ils ne l'ont pas été. Donc nous avons eu pendant longtemps une approche unidimensionnelle, particulièrement en Afrique.»

À cet égard, les conclusions de la *Commission sur la croissance*, dirigée par le prix Nobel Michael Spence, ont apporté une bouffée d'air frais. «Reconnaître qu'il n'existe pas de réponse toute faite aux problèmes de croissance et de développement, qu'il y a des bonnes pratiques et des mauvaises, qu'il faut retenir les bonnes leçons et oublier les autres et qu'il n'y a pas de potion magique — cela incite à l'humilité et rend service», dit Okonjo-Iweala, l'un des 22 membres de la commission venus du monde entier. La commission a rendu son rapport définitif en 2008.

Toutefois, certaines idées sont restées, notamment l'accent sur un cadre macroéconomique solide et stable comme base du développement du secteur réel. «Sans environnement macroéconomique efficace et stable, il n'y a pas de progrès durable. Il faut mettre en œuvre une politique budgétaire prudente et une politique rationnelle de la monnaie et du taux de change, en suivant la compétitivité à la trace, et cela veut dire qu'il faut s'adapter en permanence. L'ajustement n'est pas une action ponctuelle; c'est une action qu'il faut mener continuellement pour gérer l'économie et maintenir la cohérence de la politique.

«Il a fallu des années pour apprendre ces leçons.»

Pour elle, l'Afrique a accumulé un gros retard, surtout pendant les «décennies perdues» des années 80 et 90.

«Ce qui m'intéresse vraiment, c'est qu'après ces décennies perdues, les pays africains ont bien retenu les leçons et que cela les a aidés à résister beaucoup mieux à la crise économique et financière de 2007 — jusqu'à maintenant.»

Le prochain BRIC?

Savoir tirer les bonnes conclusions a permis de lancer l'Afrique subsaharienne sur un sentier de croissance, même pendant la crise mondiale actuelle.

C'est d'autant plus vrai que, lorsqu'elle était encore à la Banque mondiale, Okonjo-Iweala a commencé à parler de l'Afrique comme le prochain BRIC, comme on appelle le groupe des quatre grands marchés émergents que sont le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine. «Quelle économie de mille milliards de dollars a crû plus vite que le Brésil et l'Inde entre 2000 et 2010 en

termes de dollars nominaux et devrait, selon le FMI, croître plus vite que celle du Brésil entre 2010 et 2015? La réponse va vous surprendre : c'est l'Afrique subsaharienne!» a-t-elle déclaré à la Harvard Kennedy School en mai 2010.

Pour que ce rêve d'une Afrique membre des BRIC devienne réalité, il faut que l'Afrique subsaharienne connaisse une croissance encore plus rapide qu'avant la crise financière mondiale. La solution repose en partie sur un gros effort en matière d'infrastructure.

Comme au Nigéria, dit-elle, l'insuffisance de l'infrastructure est l'un des principaux facteurs qui freinent l'Afrique. Le mauvais état des routes, des ports et des communications l'isole des marchés mondiaux, et ses restrictions internes aux frontières segmentent la région en une myriade de petites économies locales. Elle n'est intégrée ni régionalement ni mondialement.

Le problème est le financement de cette infrastructure. Okonjo-Iweala propose que les grands pays donateurs émettent des obligations de développement africaines sur le marché de New York. «Le plus important, c'est que l'émission d'une telle obligation pourrait changer du jour au lendemain l'image de l'Afrique comme endroit favorable aux affaires. Bénéficiant d'un financement garanti de 100 milliards de dollars, les entreprises privées du monde entier feraient la queue pour fournir l'infrastructure à l'Afrique», prévoit-elle.

Elle prédit que, parallèlement à l'amélioration de la politique économique de base, la montée de la classe moyenne en Afrique alimentera la croissance.

«Sans vouloir exagérer, on le perçoit nettement. Cela nous donne une base à partir de laquelle on peut parler d'investissement, d'achat de biens de consommation et voir le continent comme une destination d'investissement. Pas seulement pour l'exportation, mais aussi pour la consommation intérieure. Quand on voit ce qu'a produit la révolution des télécommunications en Afrique, on sait que la situation évolue. Au Nigéria nous avons aujourd'hui 80 millions de lignes téléphoniques. Il y a peu de temps, environ onze ans, il n'y avait que 450.000 lignes fixes. Cela modifie la vie des affaires. Cela change la marche du développement et son évolution future.»

Des emplois pour les jeunes

Elle pense que la croissance du secteur privé soutiendra la création d'emplois. «Le principal problème du continent aujourd'hui est l'emploi des jeunes. Quand on regarde la démographie, on constate que, dans la plupart des pays africains, entre 50 % et 60 % de la population ont 25 ans ou moins. On a donc des millions de jeunes qui arrivent sur le marché du travail.»

Un moyen de stimuler le secteur privé consiste à encourager un grand nombre d'Africains instruits vivant à l'étranger à revenir au pays. «Les Africains de la diaspora ne doivent pas attendre que tout soit bien, que l'économie aille mieux, que la sécurité soit totale. Ils ne peuvent pas attendre que tout s'arrange.»

«Nous avons besoin d'eux parce qu'ils peuvent constituer la base et l'épine dorsale du développement dans beaucoup de pays. Il y a par exemple des milliers de médecins nigériens aux États-Unis alors qu'ici nous manquons cruellement de soins médicaux adéquats. Nous continuons d'envoyer des personnes se faire soigner à l'étranger, alors pourquoi ces médecins ne reviendraient-ils

Encadré 2

Chinua Achebe «mon héros»

Comme Okonjo-Iweala ne pouvait pas trouver de livres stimulants sur les héros africains pour son fils aîné alors que la famille vivait à Washington, elle a décidé d'en écrire un, ce qui a abouti à un travail de huit années sur Chinua Achebe, célèbre écrivain et militant nigérian.

«Mon fils aîné aimait les biographies quand il était enfant et adolescent, mais tous les livres que je trouvais portaient sur des personnalités américaines et britanniques, aucun sur des héros africains.» Elle s'est associée à Tijan Sallah, économiste et écrivain gambien, pour écrire une série sur les Africains influents.

Le premier livre a pris si longtemps que jusqu'à maintenant ils n'ont écrit que sur Achebe, auteur du roman *Things fall apart* sur le Nigéria, écrit en anglais et paru avec succès en 1958. «Il a rendu accessible la culture africaine. Je l'ai connu personnellement. C'est un Africain qui pouvait raconter nos histoires, de façon simple et directe, mais en même temps si élégante.»

Le jour du lancement du livre, raconte Sallah, il a reçu un coup de téléphone de Robert McNamara, ancien Secrétaire à la défense et président de la Banque mondiale, pour lui demander où se passait la présentation de Ngozi. «Je savais que la magie personnelle de Ngozi était à l'œuvre», a-t-il dit.

Le fils d'Okonjo-Iweala, Uzodinma Iweala, est l'auteur du roman *Beasts of No Nation*, sur un enfant soldat en Afrique de l'Ouest.

Sallah, Tijan M., and Ngozi Okonjo-Iweala, 2003, Chinua Achebe: Teacher of Light (Trenton, New Jersey: Africa World Press).

pas s'installer? Pourquoi devrions-nous dépenser des ressources précieuses pour envoyer à l'étranger des personnes qui ont des maladies compliquées? Nous avons besoin de ces compétences.»

En même temps, il faut que les pays fassent en sorte que les Africains de retour soient bien accueillis et non traités avec envie ou méfiance.

Il faut une bonne carapace

Le retour au Nigéria provoque chez Okonjo-Iweala un mélange d'émotions. «Je me sens bien, je suis joyeuse, mais c'est aussi décourageant. Il y a tant à faire.»

«J'ai un président qui veut réellement le changement», dit-elle en parlant de Goodluck Jonathan, qui a été élu en avril de cette année. «Mais nous avons une longue route. Nous avons beaucoup de problèmes à régler. Nous devons corriger tellement de programmes. Mais tant que la volonté politique existe, on peut les prendre un par un.»

«Il y a beaucoup d'intérêts acquis, beaucoup. Ils ne vont pas nous laisser agir sans se battre. Or la façon dont ils se battent n'est pas nécessairement gentille», dit-elle. «Sur Internet, ils publient toutes sortes d'histoires sur moi, ou ils m'attaquent de façons différentes. Ce qu'ils essaient de faire est de vous démolir ou de démolir votre réputation, parce qu'on essaie de corriger certaines choses. Donc, ce n'est pas un jeu tranquille. Pas un jeu pour qui n'a pas une bonne carapace ou a l'estomac fragile.» ■

Jeremy Clift est rédacteur en chef de Finances et Développement.

Le nouveau moteur

Calestous Juma

L'UNE des choses que l'on remarque aujourd'hui en Afrique, c'est le nombre de propriétaires de téléphones portables : 71 % des adultes au Nigéria, par exemple, 62 % au Botswana et plus de la moitié de la population au Ghana et au Kenya, d'après une enquête Gallup de 2011.

Selon la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, l'usage de ces téléphones a augmenté plus vite depuis 2003 en Afrique que dans toute autre région du monde. Selon Informa Telecoms & Media, un organisme britannique, l'Afrique est devenue fin 2011 la deuxième région la plus connectée du monde après l'Asie, avec 616 millions d'abonnés à la téléphonie mobile.

La pénétration est évidemment la plus forte en Afrique du Sud, le pays le plus développé, mais tous les pays ont adopté cette technologie, amenant l'innovation et la connectivité même au fin fond du continent, lançant la banque en ligne mobile et changeant la pratique des affaires.

Une terrasse de café à Addis-Abeba.

de l'Afrique

L'Afrique compte sur ses consommateurs de la classe moyenne pour assurer la prospérité

Constatant le succès de la téléphonie mobile, les banques et les entreprises de distribution cherchent à se développer en Afrique en ciblant une classe moyenne croissante de consommateurs. Selon la Banque africaine de développement (BafD), la vive expansion des années récentes a sensiblement étoffé cette classe moyenne, qui va continuer à augmenter, passant de 355 millions de personnes en 2010 (34 % de la population de l'Afrique subsaharienne) à 1,1 milliard (42 %) en 2060 (BAfD, 2011a). C'est la clé de la prospérité future de l'Afrique.

Une conjonction favorable

Après l'indépendance, le continent a été aux prises avec des problèmes de développement apparemment interminables : guerres civiles, instabilité politique, insécurité alimentaire

chronique, sécheresses, épidémies, pauvreté et corruption à grande échelle.

Mais, ces dernières années, une renaissance économique s'est amorcée. Malgré la récession mondiale, le taux de croissance de l'Afrique a été constamment élevé, grâce à une amélioration des politiques économiques, de la gouvernance et de l'usage des ressources naturelles, couplée à une gestion plus favorable aux entreprises et à une hausse de la demande de produits de base de pays émergents comme l'Afrique du sud, le Brésil, la Chine et l'Inde.

«L'Afrique se développe à un rythme sans précédent en dépit des crises mondiales successives dans l'alimentation et la finance. Même s'il faudra des dizaines d'années de croissance pour faire reculer sensiblement la pauvreté, on est actuellement de plus en





Une rue animée de Nairobi.

plus optimiste à propos du potentiel de l'Afrique», lit-on dans un rapport de la BafD, *L'Afrique dans 50 ans*.

La pauvreté persistera longtemps : selon la BAfD, un tiers des Africains seront encore très pauvres en 2060, avec moins d'1,25 dollar par jour pour vivre.

Le monde extérieur s'est senti appelé à assister des gens ne disposant que de 1 dollar par jour, mais privilégier l'aide n'a pas encouragé l'Afrique à aspirer à une performance économique supérieure. L'accent mis sur une prospérité progressive, plutôt que sur la pauvreté, représente un changement radical d'appréciation du futur économique de l'Afrique qui a de profondes conséquences politiques et pratiques.

À cause de la priorité donnée dans le passé à l'éradication de la pauvreté, les autorités africaines et les donateurs internationaux n'ont pas sérieusement recherché les moyens de promouvoir le bien-être : développement des infrastructures, enseignement technique, entrepreneuriat et commerce.

Qu'entend-on par classe moyenne en Afrique?

Dans les 47 pays d'Afrique subsaharienne, il n'est pas facile de définir la classe moyenne ou d'en calculer le nombre. La catégorie à laquelle nous nous référons se situe entre l'importante population pauvre (les personnes vivant avec moins de 2 dollars par jour) et la petite élite riche.

Il ne s'agit pas de classe moyenne au sens des pays développés ou même émergents, mais les gens qui ont un revenu disponible et achètent de plus en plus de biens et de services contribuant au bien-être global de la société. Leur revenu moyen va de 1.460 à 7.300 dollars par an.

Selon la BAfD, la classe moyenne africaine augmente régulièrement depuis les années 80. Elle comptait 111 millions de personnes en 1980, soit 26 % de la population. Dix ans après, elle était à 196 millions, soit 27 %, et, en 2010, plus d'un tiers de la population en faisait partie (BAfD, 2011b).

Selon une récente enquête de la banque Renaissance Capital dans les villes nigérianes de Lagos, Abuja et Port Harcourt, la classe moyenne africaine est jeune et dans la phase de la vie où l'on s'équipe. 70 % ont moins de 40 ans et à tout moment, près de la moitié sont des acheteurs potentiels de réfrigérateurs, congélateurs et autres biens durables. Cette demande de biens de consommation s'étend à l'achat de logements, à leur amélioration, aux transports et aux loisirs.

Le McKinsey Global Institute prévoit que la consommation passe de quelque 860 milliards de dollars en 2008 à 1.400 milliards en 2020. L'installation de grandes chaînes de distribution comme Walmart est un signe de la confiance mondiale dans l'impulsion économique que l'on peut attendre de la classe moyenne africaine.

En 2030, les pays africains très peuplés (comme l'Afrique du Sud, l'Éthiopie et le Nigéria) seront les piliers de la nouvelle classe moyenne, qui pourrait dépenser 2.200 milliards de dollars par an, soit quelque 3 % de la consommation mondiale.

Dans toute l'Afrique, on ressent le changement. Beaucoup des anciens problèmes subsistent : grande pauvreté, infrastructures médiocres et famine dans certaines zones d'un continent riche en ressources naturelles. Mais l'avènement d'une génération de jeunes entrepreneurs offrant de nouvelles possibilités est tout aussi remarquable.

Les facteurs du changement vont d'un climat des affaires favorable à la croissance locale aux progrès de l'intégration régionale et à la mondialisation, qui stimulent l'expansion.

Climat des affaires et entrepreneuriat

Outre les politiques économiques favorables à la croissance, l'apparition d'une classe moyenne africaine a été le produit d'un solide secteur privé dirigé par des entrepreneurs locaux; leur adoption rapide des nouvelles technologies va accroître le potentiel de la classe moyenne. Ainsi, les technologies de

l'information et de la communication offrent de nouveaux débouchés aux jeunes.

La majorité de la population active restera néanmoins dans le secteur informel, occupant des emplois à faible productivité et peu rémunérés. Même si l'emploi salarié officiel augmente de 10 % par an, la part du secteur informel sera encore de 60 % à 70 % en 2020.

Le Rwanda, encore dans les mémoires pour les massacres de 1994, donne une idée de ce que pourrait être la future classe moyenne africaine. Motivés par la perspective de l'intégration à l'économie mondiale, les jeunes Rwandais recourent aux dernières technologies pour lancer de nouvelles entreprises.

Clarisse Iribagiza et d'autres futurs ingénieurs de l'Institut de science et de technologie de Kigali ont lancé en 2010 HeHe Limited, une société de développement d'applications pour mobiles. Elle est le fruit de la formation donnée à ces étudiants par un programme du MIT sur l'accélération de l'innovation dans les technologies de l'information, conçu pour favoriser l'entrepreneuriat et le développement de logiciels. HeHe est l'une des nombreuses jeunes pousses rwandaises cherchant à profiter de l'expansion des infrastructures de télécommunications, notamment les réseaux à larges bandes.

Des entreprises similaires naissent dans d'autres pays africains. Au Kenya, par exemple, elles appliquent les dernières technologies de l'information à des domaines aussi divers que les loisirs, les communications, l'éducation, l'agriculture et les services.

Les jeunes pousses illustrent l'effet économique à long terme des investissements en infrastructures. En 2009, la société mauricienne Seacom a produit un câble sous-marin de fibre optique d'une valeur de 600 millions de dollars, reliant l'Afrique du Sud à l'Europe par la côte de l'Afrique de l'Est. Selon son ancien PDG, Brian Herlihy, cette initiative a mobilisé un investissement supplémentaire de 6 milliards de dollars dans la fibre terrestre fabriquée à l'intention des réseaux nationaux et communaux ainsi que des relais de téléphonie mobile en Afrique orientale et australe.

Le fait que 76 % des actions de Seacom soient détenus par des investisseurs africains montre que les capitaux et les technologies étrangers peuvent servir de levier aux investissements locaux dans de grands projets qui favorisent le développement d'entreprises et concourent à la croissance de la classe moyenne. Pour Seacom, la prochaine étape aidera l'Afrique à se lancer dans les services basés sur les réseaux à large bande, comme l'infonuagique.

L'amélioration du climat des affaires favorisera dans les prochaines décennies la croissance d'origine locale, en particulier dans les villes, où se concentre souvent la créativité. La nouvelle classe moyenne se développera au sein de noyaux industriels et agricoles offrant des possibilités d'innovation et d'entrepreneuriat. Les investissements actuels dans des infrastructures essentielles, telles que les réseaux à large bande, augmenteront la connectivité, la mobilité et le regroupement des activités.

La nouvelle classe moyenne africaine prospérera dans des centres de connaissances liés à l'économie mondiale. Les sources de cette croissance se trouvent dans des endroits comme Ikeja, le quartier informatique naissant de Lagos, et de nouveaux secteurs axés sur le savoir comme le réseau nigérian de production

de films («Nollywood») produiront une nouvelle vague d'entrepreneurs prêts à façonner la prochaine génération d'Africains de la classe moyenne.

Marchés régionaux

Tout en favorisant les sources locales de croissance, l'Afrique évolue rapidement vers une intégration régionale destinée à créer de plus grands marchés continentaux. L'initiative la plus importante est le lancement, en juin 2011, de négociations en vue de la création d'une grande zone de libre-échange (GZLE) allant de la Libye et de l'Égypte jusqu'à l'Afrique du Sud.

Elle fusionnerait trois entités : la Communauté du développement de l'Afrique australe, la Communauté de l'Afrique de l'Est (CAE) et le Marché commun de l'Afrique orientale et australe (voir «Pleins feux : Commerce dans la CAE» dans ce numéro).

Ses initiateurs envisagent que la GZLE englobe 26 pays, avec un PIB total supérieur à 1.000 milliards de dollars et 700 millions de consommateurs. Ce vaste marché attirera des investisseurs étrangers et nationaux. Le développement industriel et agricole local prédominera, mais de nombreux intrants seront importés; des discussions ont déjà lieu sur l'établissement de cette zone de libre-échange tripartite.

Les blocs commerciaux élargis facilitent la croissance, qui elle-même contribue à l'expansion de la classe moyenne. On estime que les mesures de libéralisation des trois blocs régionaux actuels ont fait passer les exportations des 26 États membres de 7 milliards de dollars en 2000 à plus de 32 milliards en 2011.

Elles prolongent l'intégration en cours au sein de la CAE : union douanière, marché commun, monnaie commune, fédération politique. Les cinq pays membres (Burundi, Kenya, Ouganda, Rwanda, Tanzanie) comptent 135 millions d'habitants avec un PIB total de quelque 80 milliards de dollars, ce qui représente un important marché de consommation.

La région prépare actuellement la création d'une union monétaire qui aura pour objectifs la conduite d'une politique monétaire et budgétaire saine ainsi que la stabilité financière. Les négociations tentent de tenir compte des limites de la zone euro en prévoyant des mesures d'intégration budgétaire et de stabilisation financière. Si elle est adoptée sous la forme envisagée, l'union monétaire donnera naissance à la première économie régionale authentique d'Afrique, qui attirera des investissements étrangers directs tout en favorisant la consommation et le développement de la classe moyenne.

Investissement

Le commerce intra-africain est limité par la faiblesse des infrastructures, surtout dans l'énergie, les transports, l'irrigation et les télécommunications. Ainsi, la République démocratique du Congo dispose d'un réseau routier asphalté limité à quelque 3.100 kilomètres, alors que ce pays a quatre fois la taille de la France, qui a près d'un million de kilomètres de routes. Son aptitude à participer effectivement à la zone de libre-échange dépendra de la rapidité de ses investissements dans la construction et l'entretien des infrastructures.

L'ensemble de l'Afrique devra dépenser près de 500 milliards de dollars durant la prochaine décennie pour satisfaire ses besoins d'infrastructures (voir «Mettre l'Afrique sur les rails»



Un couple se prend en photo avec un portable à Soweto, en Afrique du Sud.

dans ce numéro). Plusieurs pays ont commencé à exécuter des projets ambitieux pour combler cette lacune. Ainsi, le Sénégal rénove ses infrastructures énergétiques, routières et aéroportuaires pour devenir une plaque tournante régionale des affaires.

La croissance de l'Afrique et la montée concomitante de la classe moyenne dépendent en partie d'une hausse des investissements internationaux provoquée par une augmentation des échanges, notamment avec les pays émergents en expansion. On prévoit que le commerce avec la Chine, évalué à 10 milliards de dollars en 2000, dépassera 110 milliards de dollars en 2011, tandis qu'avec l'Inde, il passerait de 3 milliards de dollars en 2000 à 70 milliards en 2015. Ces liens comportent des risques : la croissance globale de l'Afrique est tellement corrélée à l'exportation de matières premières vers la Chine qu'elle est vulnérable aux fluctuations de la production industrielle chinoise.

Outre les besoins pressants dans l'éducation et la santé, il faudrait des injections massives de capitaux pour remédier à l'insuffisance flagrante des infrastructures en Afrique.

Aide de la diaspora

La classe moyenne africaine augmente parallèlement à l'intégration du continent à l'économie mondiale. Le grand nombre d'Africains émigrés (voir «Mettre à profit les diasporas» *F&D*, septembre 2011), au moins 30 millions selon les estimations, peut favoriser la connectivité avec le monde et être une source d'investissement.

Jusqu'à présent, l'influence de cette communauté diverse s'exerce surtout par l'envoi de fonds d'un montant annuel estimé à 38 milliards de dollars. Les transferts non enregistrés pourraient porter le total à près de 60 milliards de dollars. Ces flux, dont une large part aide les familles des émigrants, sont bien supérieurs aux 25 milliards de dollars annuels d'aide officielle au développement que l'Afrique reçoit.

La diaspora africaine constitue de plus en plus une importante source d'investissement contribuant au développement de la classe moyenne.

Elle aide à construire une nouvelle génération d'universités qui font progresser les compétences, mais favorisent aussi l'essor de la classe moyenne. On peut citer l'exemple de l'université d'Ashesi au Ghana, fondée par Patrick Awuah, ancien salarié de Microsoft et diplômé de l'école commerciale Haas de

l'université de Berkeley. Elle a vocation à former «une nouvelle génération de chefs d'entreprise éthiques et créatifs en Afrique et à promouvoir l'excellence en matière de recherche, d'encadrement et de citoyenneté».

Il en va de même dans des parties encore plus pauvres de l'Afrique. Ainsi, le Somaliland, qui s'est déclaré indépendant après la chute du dictateur militaire Siad Barre en 1991, s'est beaucoup appuyé sur sa diaspora pour créer des institutions d'enseignement supérieur. Il a commencé par l'université d'Hargeisa, puis les universités Burao et Amoud ainsi que l'université de technologie du Somaliland et l'université Gollis.

La contribution croissante des diasporas africaines à la montée de la classe moyenne s'appuie sur les progrès de la connectivité et de la mobilité. Les vols directs entre les États-Unis et l'Afrique de l'Ouest facilitent par exemple les investissements dans la région. Les Ghanéens qui travaillent dans les industries pharmaceutiques du New Jersey commencent à investir dans le secteur de la santé de leur pays natal. Des flux d'investissement et des liens commerciaux similaires favoriseront le développement de la classe moyenne en Afrique de l'Ouest.

Développer les compétences entrepreneuriales

Les universités et les autres institutions d'enseignement supérieur ont vocation à apporter les connaissances nécessaires aux entrepreneurs locaux. Pour des raisons historiques, les universités africaines sont plus centrées sur l'éducation traditionnelle que sur les savoirs techniques et entrepreneuriaux. Celles de la première génération étaient conçues pour former les fonctionnaires postcoloniaux; les administrateurs coloniaux n'avaient pas préparé les Africains à être des agents du changement économique. La conception traditionnelle a servi de modèle aux nouvelles universités, alors même que les besoins économiques exigeaient de donner une plus grande place à la technologie et au commerce.

Mais, au fur et à mesure que l'Afrique investit dans des infrastructures nouvelles, il devient possible de développer ses capacités de conception, d'exécution et de maintenance de projets. Les projets régionaux en matière d'énergie, de transport, d'irrigation et de télécommunications serviront ensuite de base à la formation technique.

Des universités spécialisées peuvent conjuguer formation théorique et travail pratique au moyen d'un enseignement expérimental qui permettra de diversifier les méthodes d'enseignement supérieur sans devoir réformer les universités actuelles, dont certaines pourraient adopter volontairement le nouveau modèle.

Il existe déjà des universités de ce type en Afrique et ailleurs : on trouve en Égypte, au Ghana et au Kenya des écoles dédiées aux télécommunications. De plus, les diverses exportations de l'Afrique, comme les minerais et les produits agricoles, sont liées à de longues chaînes de valeur qui constituent une bonne base pour la conception de cursus et d'innovations pédagogiques.

Il ne reste qu'à définir des cursus portant sur la production de café, de chocolat, de thé, de fleurs, de cuivre et de diamants. L'université Carnegie Mellon de Pittsburgh a créé au Rwanda une branche consacrée à la formation aux technologies et à

l'entrepreneuriat, qui permettra au pays d'être une plaque tournante sur ce plan et d'aider ses voisins.

Pivots urbains de la croissance

La montée de la classe moyenne s'accompagne de l'urbanisation : l'agglomération de la population est un facteur de croissance et de créativité.

Lagos, ancienne capitale du Nigéria, fut considérée comme condamnée quand les dirigeants fédéraux trouvèrent un nouveau siège pour l'État dans l'intérieur du pays. Aujourd'hui, c'est un symbole du renouveau économique, en partie du fait du dynamisme municipal, mais aussi grâce à l'esprit d'entreprise des habitants et au poids économique de la classe moyenne.

Près de 20 % des Lagosiens font maintenant partie de cette classe en expansion. Selon l'enquête récente de Renaissance Capital, la classe moyenne de Lagos va beaucoup stimuler la demande nationale et internationale de produits manufacturés.

L'un des moyens d'exploiter le potentiel urbain est de transformer les villes en centres d'innovation. Ainsi, Lagos a récemment créé un conseil consultatif de l'innovation destiné à soutenir les efforts de dynamisation technologique et entrepreneuriale de l'État. Il est présidé par le ministre d'État pour la science et la technologie, dont la fonction est passée de l'aide à la recherche à la promotion de l'innovation.

Ces changements contribueront à renforcer le rôle économique de la classe moyenne dans la région.

Révolution agricole

Les nouvelles technologies et l'urbanisation ne sont pas les seules sources de croissance. Il y a aussi un vaste potentiel inexploité pour l'agriculture africaine, qui a en fait régressé. Depuis 1960, la production alimentaire mondiale a augmenté de 145 %, mais en Afrique subsaharienne, elle a baissé de 10 %, largement à cause du sous-investissement dans ce secteur.

L'usage des engrais est par exemple étonnamment limité : seulement 13 kilos à l'hectare en Afrique subsaharienne au lieu de 71 en Afrique du Nord. 24 % de la production de céréales utilise des graines améliorées, contre 85 % en Asie de l'Est. L'absence d'apport de nutriments a entraîné une usure dramatique des sols. 75 % des terres agricoles de l'Afrique subsaharienne ont été dégradées par la surexploitation. 4 % seulement des récoltes étant irriguées, au lieu de 40 % en Asie du Sud, la région est à la merci des fluctuations des prix alimentaires mondiaux.

La conjonction de nouvelles connaissances et technologies avec la flexibilité des méthodes, ressources et expériences locales permettront de concevoir de nouveaux produits et services, de mettre à profit l'innovation technologique, d'encourager l'entrepreneuriat, d'augmenter la production agricole, de créer des marchés et d'améliorer les infrastructures. Les progrès de la transformation et du stockage des aliments peuvent stabiliser les marchés agricoles et promouvoir l'innovation rurale.

La hausse des prix alimentaires incite des intérêts extérieurs à investir dans l'agriculture africaine. Au début de 2011, Saudi Star Agricultural Development, une société appartenant au milliardaire Sheikh Mohammed al-Amoudi, a annoncé son intention d'investir 2,5 milliards de dollars en Éthiopie d'ici 2020 pour produire du riz. Des entreprises éthiopiennes exploiteront des

terres arables vierges des plaines du pays dans le cadre du plan national de location de 3 millions d'hectares à des investisseurs privés au cours des quatre prochaines années. L'Éthiopie a plus de 74 millions d'hectares de surfaces cultivables, dont 15 millions seulement sont exploités. Cultiver les terres qui ne le sont pas est une première étape du développement rural et de l'expansion de la classe moyenne.

Diversification et nouvelles possibilités

Les forces de la mondialisation — interdépendance commerciale, connectivité et mobilité — offrent de nouvelles possibilités de croissance et d'échange avec le reste du monde.

Les changements politiques et de politique économique amorcés il y a plus de dix ans suscitent l'optimisme. Les investissements en infrastructures et la formation technique insuf-

Les forces de la mondialisation — interdépendance commerciale, connectivité et mobilité — offrent de nouvelles possibilités de croissance.

fleront aux entreprises axées sur les technologies le dynamisme nécessaire pour accroître la prospérité. Leur apparition stimulera elle-même l'innovation dans le secteur financier, d'où un financement accru des initiatives locales.

Face à la montée de la classe moyenne, les autorités devraient donner la priorité à l'intégration économique régionale ainsi qu'aux investissements dans les infrastructures, la formation technique et l'aide aux entrepreneurs. Miser sur les consommateurs apportera la prospérité en Afrique, et pas seulement à la classe moyenne. ■

Calestous Juma est professeur de Pratique du développement international et Directeur du projet science, technologie et mondialisation à la Harvard Kennedy School. Il est l'auteur de The New Harvest: Agricultural Innovation in Africa (Oxford and New York: Oxford University Press, 2011).

Bibliographie :

Banque africaine de développement (BAfD), 2011a, *L'Afrique dans 50 ans — Vers la croissance inclusive* (Tunis, septembre 11).

———, 2011b, "The Middle of the Pyramid: Dynamics of the Middle Class in Africa," AfDB Market Brief (Tunis, April 20).

The African Executive, 2011, "Nigeria's Middle Class Exudes Growth and Optimism," October 5. Disponible en anglais à www.africanexecutive.com/modules/magazine/articles.php?article=6119

McKinsey Global Institute, 2010, *Lions on the Move: The Progress and Potential of African Economies* (Seoul, San Francisco, London, Washington: McKinsey & Company).

Robertson, Charles, Nothando Ndebele, and Yvonne Mhango, 2011, *A Survey of the Nigerian Middle Class* (Lagos, Nigeria: Renaissance Capital, September 26).

Les handicaps de l'Afrique du Sud

Abebe Aemro Selassie



Des Sud-Africains font la queue devant un bureau des services sociaux à Cape Town.

En proie à un chômage élevé et étroitement liée à l'Europe, l'Afrique du Sud est en difficulté

L'AFRIQUE DU SUD, la plus grande économie du continent, devrait être un moteur du développement africain.

Mais, après la crise financière mondiale, alors que la plus grande partie de l'Afrique a été relativement peu touchée et connaît une reprise de la croissance, les résultats de l'Afrique du Sud restent médiocres.

Après une période de vive expansion de 2003 au début de 2008, le pays a subi une récession en 2008-09 et, à la différence de la plupart des autres grands pays émergents (graphique 1), la reprise y est hésitante et incomplète.

Ainsi, l'investissement privé et les exportations demeurent bien inférieurs aux niveaux d'avant la crise. Pire encore, les pertes d'emplois ont été très élevées et analogues à celles des pays à l'épicentre de la crise. Et une

petite partie seulement des emplois perdus a été retrouvée. Cela a eu pour effet d'aggraver le niveau déjà élevé du chômage et de l'inégalité.

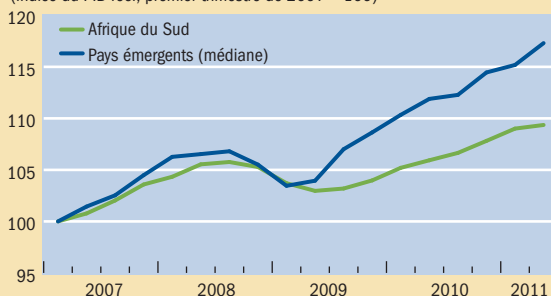
À l'évidence, le redressement économique du pays est important pour ses quelque 50 millions d'habitants, mais aussi pour le reste de

Graphique 1

Une reprise lente et incomplète

La reprise en Afrique du Sud est en retard sur celle des autres pays émergents.

(indice du PIB réel; premier trimestre de 2007 = 100)



Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale.

l'Afrique subsaharienne. Son poids dans la région ressemble à celui de l'Allemagne dans la zone euro. De plus, les sociétés sud-africaines ont beaucoup investi en Afrique subsaharienne dans des secteurs comme la finance, la distribution et les télécommunications, qui jouent un rôle économique déterminant.

Trois facteurs — les chocs, les politiques et les institutions — expliquent la faiblesse de la reprise.

Pas seulement un choc, mais trois

Récemment, l'Afrique du Sud a subi plusieurs chocs. La crise financière mondiale et le ralentissement général qui s'en est suivi a été le troisième — de loin le plus dommageable — d'une série de heurts, mais les deux autres ont aussi pesé lourd.

Tout d'abord, il y a eu les pénuries d'électricité à partir de 2007. Du fait surtout de l'insuffisance des investissements en nouvelles capacités de production et de difficultés temporaires de transmission, de nombreuses parties d'une économie en croissance rapide ont dû brusquement ralentir leur activité. La soudaineté du choc n'a pas donné aux entreprises le temps de s'adapter, et il est vite apparu qu'il aurait des effets durables. Une hausse des tarifs de l'électricité s'imposera pour financer de nouvelles capacités, et, jusqu'à leur installation, il sera difficile d'investir plus, notamment dans les activités à forte intensité énergétique comme les mines.

À peu près au moment où la pénurie d'électricité a commencé, les prix mondiaux de l'alimentation et de l'énergie ont flambé, et l'inflation est passée nettement au-dessus de la fourchette de 3 à 6 % fixée par la Banque de réserve d'Afrique du Sud. Pour la contrer, la banque centrale a relevé son taux directeur de quelque 5 points entre 2006 et 2008. Ce fut le second facteur de freinage de la croissance en 2008 et 2009.

L'Afrique du Sud a particulièrement souffert de la crise financière mondiale, troisième choc, pour au moins deux raisons. Son économie était déjà affaiblie, et la crise et le ralentisse-

ment ultérieur ont touché l'Europe et les États-Unis, destinations de la plupart de ses exportations à forte valeur ajoutée.

La multiplicité et la violence de ces chocs expliquent les difficultés actuelles du pays, mais une meilleure gestion macroéconomique les aurait-elle atténués? Et les institutions, notamment les marchés du travail et des produits ainsi que le ciblage de l'inflation, ont-elles aggravé l'effet des chocs?

Une bonne politique économique

La politique budgétaire aurait difficilement pu être plus stimulante. Le budget est passé d'un excédent de 1¼ % du PIB en 2007/08 à un déficit de 6½ % en 2009/10. Le déficit est resté élevé depuis, d'où une hausse sensible, quoique gérable, de la dette publique.

L'augmentation du déficit résulte plus d'une chute des recettes que d'une augmentation des dépenses discrétionnaires, mais, même en acceptant passivement la baisse des recettes, l'État a dégagé des ressources pour la consommation et l'investissement privés, soutenant ainsi l'activité. Comme ailleurs dans le monde, il s'est avéré difficile d'accroître rapidement l'investissement public.

On peut aussi mesurer la réaction de la politique budgétaire en comparant la variation du solde structurel (corrigé des variations cycliques) à la baisse de la production (graphique 2). Ici aussi, la relance budgétaire compte parmi les plus fortes d'un groupe de pays comparables.

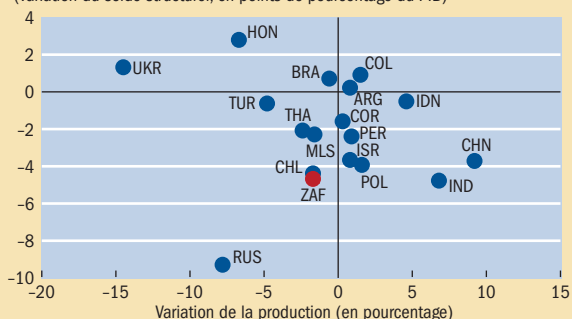
L'évaluation de la politique monétaire n'est pas aussi facile. Nous savons maintenant comment la production et l'inflation ont évolué, mais la banque centrale a dû s'appuyer sur des projections pour fixer les taux d'intérêt. On peut comparer la politique monétaire de l'Afrique du Sud à celle d'autres pays. Comme en matière budgétaire, l'assouplissement a été comparable à celui pratiqué dans d'autres grands pays émergents (graphique 3). En outre, la faiblesse de la reprise atténuant les pressions inflationnistes en Afrique du Sud, la banque centrale a conservé durablement un taux directeur bas, alors que les banques centrales d'autres pays émergents resserraient leur politique monétaire.

Graphique 2

Un rôle de soutien

En 2008-10, la relance budgétaire a été plus forte en Afrique du Sud que dans la plupart des pays émergents.

(variation du solde structurel, en points de pourcentage du PIB)



Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*.

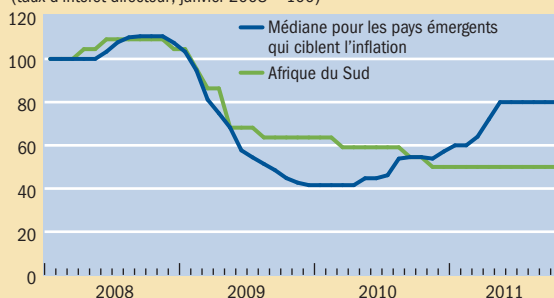
Note : ARG = Argentine, BRA = Brésil, CHL = Chili, CHN = Chine, COL = Colombie, COR = Corée, HON = Hongrie, IDN = Indonésie, IND = Inde, ISR = Israël, MLS = Malaisie, PER = Pérou, POL = Pologne, RUS = Russie, THA = Thaïlande, TUR = Turquie, UKR = Ukraine et ZAF = Afrique du Sud.

Graphique 3

Une action patiente

La banque centrale maintient son taux directeur à un bas niveau en réaction à la faiblesse de la reprise.

(taux d'intérêt directeur; janvier 2008 = 100)



Source : Haver Analytics.

Au total, les politiques monétaire et budgétaire sont devenues accommodantes quand la récession a commencé et le restent depuis à juste titre. Comme les taux d'intérêt ont été réduits plus progressivement en Afrique du Sud, on peut penser qu'il y avait de la marge pour abaisser les taux plus tôt, mais une forte hausse des prix et des salaires persistait, ce qui justifie la démarche plus graduelle de la banque centrale.

Débat plus général

Le caractère hésitant de la reprise en Afrique du Sud a suscité un débat sur les paramètres plus généraux de la politique économique. Le cadre macroéconomique, en particulier le ciblage de l'inflation, ainsi que la structure des marchés du travail et des produits ont notamment été critiqués. Bien qu'il soit généralement difficile d'imputer les fluctuations à court terme de la production à des facteurs qui évoluent lentement tels que les mécanismes institutionnels, l'interaction des chocs et des institutions peut influencer sur les résultats économiques.

Le ciblage de l'inflation est appliqué avec souplesse et, comme on l'a dit, la banque centrale a abaissé les taux au moins autant qu'ailleurs quand la crise a frappé. Certes, au début du cycle d'assouplissement, le taux directeur était un peu plus élevé en Afrique du Sud, mais c'était aussi le cas de l'inflation, et elle est restée supérieure depuis. De plus, une étude (à paraître) du Département Afrique du FMI montre qu'au début de la récession la banque centrale a accordé relativement plus d'importance à la production qu'à l'inflation.

Cela dit, les taux d'intérêt auraient-ils pu être encore plus bas en l'absence de ciblage de l'inflation? C'est une question difficile par nature, mais cela semble improbable. Ces derniers mois, le taux directeur a été au plus bas depuis plus de trente ans, et même inférieur à son niveau avant l'instauration du ciblage de l'inflation en 2000.

Les marchés du travail et des produits sont plus préoccupants. Même avant la crise, le dysfonctionnement du marché du travail était manifeste, le chômage ayant largement dépassé 20 %, même dans les années de forte croissance. Beaucoup des marchés de biens et de services sont très concentrés et peu concurrentiels pour des raisons complexes et historiques.

S'agissant du marché du travail, plusieurs facteurs structurels, tels que le déséquilibre géographique entre la population et les centres d'activité économique générés par l'apartheid, conjugués aux insuffisances des qualifications, jouent un rôle. Les problèmes des marchés de produits sont imputables aux politiques publiques — par exemple aux barrières réglementaires à l'entrée —, mais aussi à des facteurs naturels (géographiques).

Néanmoins, des marchés du travail et des produits plus efficaces auraient atténué les chocs qui ont frappé le pays, semble-t-il. Malheureusement, ils fonctionnent mal : depuis le début de la récession, les négociations collectives privilégient les salaires par rapport à la productivité, et leur hausse en termes réels dépasse les gains de productivité, d'où une contraction marquée de l'emploi. En outre, sur des marchés de produits captifs, le pouvoir de fixation des prix des entreprises et leurs marges bénéficiaires n'ont pas sensiblement diminué.

Mais tout le monde n'admet pas que la forte hausse des salaires réels contribue au problème du chômage.



Un chômeur fait du recyclage informel à Johannesburg.

Les syndicats font valoir que la part du travail dans le revenu national est tombée de 50 % en 1999 à quelque 43 % en 2007. Selon eux, le récent retournement partiel de cette tendance, dû à la hausse des salaires réels et au recul du PIB en 2009, doit être replacé dans une perspective élargie. Pourtant, la baisse de la part du travail dans le revenu pourrait résulter en partie d'une préférence pour une production à plus forte intensité capitalistique à cause de la hausse du coût relatif de la main-d'œuvre.

Elle pourrait aussi découler indirectement de l'augmentation des prix des produits de base depuis dix ans, qui bénéficie à des secteurs dépendant relativement moins de la main-d'œuvre, notamment pour des raisons technologiques. Enfin, la baisse observée depuis 2000 n'est pas propre à l'Afrique du Sud et, dans les secteurs soumis à la concurrence internationale, comme l'industrie manufacturière, la part du travail a en fait sensiblement progressé en Afrique du Sud.

Nouvelle stratégie

Si les difficultés économiques actuelles de l'Afrique du Sud s'expliquent en partie par des facteurs exogènes, la sclérose des marchés du travail et des produits est aussi responsable, ce qui n'a pas échappé aux autorités. Dans le but d'y remédier, et en faisant de la création d'emplois son principal objectif, le gouvernement a lancé à la fin de 2010 une stratégie de développement, intitulée la «Nouvelle voie vers la croissance», qui reconnaît la nécessité de mieux aligner la hausse des salaires sur celle de la productivité. Il a aussi pris des mesures pour supprimer les pratiques anticoncurrentielles dans les secteurs clés. Beaucoup dépendra du succès de cette nouvelle stratégie. ■

Abebe Aemro Selassie est Sous-Directeur au Département Afrique du FMI.

La qualité de la croissance

Les ménages pauvres bénéficient de la croissance forte de l'Afrique subsaharienne et de la multiplication de ses liens avec le reste du monde

L'AFRIQUE SUBSAHARIENNE a bien commencé le XXI^e siècle — en tout cas, c'est ce que nous disent les chiffres. Année après année, la région a affiché une solide croissance économique, même lorsque l'économie mondiale était plutôt mal en point. Les pays à faible revenu s'en sont particulièrement bien tirés. Non seulement les revenus moyens par habitant n'ont cessé de croître, mais l'inflation a généralement été maîtrisée, la dette réduite, et de nouveaux débouchés se sont ouverts pour le commerce extérieur et l'investissement.

Pourtant, je m'interroge sans cesse sur la qualité de la croissance. En particulier, est-elle solidaire — les pauvres et les jeunes en profitent-ils — et est-elle durable?

Nous disposons d'éléments positifs qui confirment le caractère solidaire de la croissance en Afrique subsaharienne. Dans la plupart des pays, la proportion de la population vivant dans la pauvreté est en diminution depuis un certain temps, et les niveaux de vie ainsi que les indicateurs de santé et d'éducation s'améliorent pour les ménages les plus pauvres. Cela dit, nous ne savons pas très bien si les pauvres ont autant bénéficié de la croissance que, par exemple, la classe moyenne urbaine nouvellement prospère (voir «Africa's New Engine», dans ce numéro). Et nous ignorons dans quelle mesure l'amélioration du niveau de vie des pauvres est attribuable au rythme effectif de la croissance. La réponse à ces questions pourrait être cruciale pour une région où, dans certains pays, les revenus moyens par habitant ont plus que triplé depuis 2000 alors que, dans d'autres, le niveau de vie moyen a stagné, voire baissé.

Pour ce qui est de la solidité de ces performances, les pays à faible revenu ont fait preuve d'une résilience remarquable pendant la récente récession mondiale. Malgré la tourmente sur les marchés financiers et l'effondrement du commerce mondial, la croissance n'a ralenti que légèrement et pendant peu de temps. Au bout du compte, pour juger de la qualité de la croissance de l'Afrique, il faudra voir si tous les habitants de la région, et en particulier les jeunes, peuvent

exercer une activité rémunératrice ou accéder à un emploi productif. Cela dit, dans l'avenir immédiat, beaucoup dépendra des partenaires commerciaux de la région : seront-ils assez diversifiés et assez prospères pour que les produits et les ressources de la région continuent de faire l'objet d'une demande forte et croissante dans une conjoncture mondiale de plus en plus volatile?

Pour mieux appréhender la qualité de la croissance de la région, le Département Afrique du FMI a examiné, à l'aide de données récentes, deux facteurs fondamentaux : d'abord, la question de savoir si les ménages les plus pauvres ont bien bénéficié eux aussi de l'augmentation de la consommation comme l'ensemble de la population, en particulier dans les pays où la croissance est la plus forte, et ensuite, les répercussions probables du redéploiement des échanges commerciaux entre les partenaires traditionnels occidentaux et les pays émergents (FMI, 2011).

La croissance aide les pauvres

Pour déterminer si les personnes les plus vulnérables de la région bénéficient des fruits de la croissance, nous avons étudié les résultats d'enquêtes détaillées sur les activités et les caractéristiques des ménages dans six pays à faible revenu assez typiques d'Afrique subsaharienne. Certes, c'est un échantillon relativement restreint, et qui de surcroît ne comprend aucun grand pays exportateur de pétrole ni État fragile, mais il nous a aidés à mieux comprendre la corrélation entre l'évolution du niveau de vie de la population pauvre et la croissance économique de chaque pays ainsi que les facteurs qui ont permis d'améliorer le sort des pauvres dans ces pays, en prenant comme mesure leur consommation.

Il ressort clairement de nos observations que, dans chacun des quatre pays à croissance forte de notre échantillon (Ghana, Mozambique, Ouganda et Tanzanie), le niveau de vie moyen des ménages relativement pauvres s'est sensiblement amélioré au début de la première décennie 2000. En revanche, les ménages pauvres du Cameroun et de la Zambie — les deux pays les moins per-



Antoinette Sayeh est Directrice du Département Afrique du FMI.

formants de l'échantillon — s'en sont moins bien sortis si l'on considère l'évolution de leur niveau de consommation.

Dans les six pays, le niveau d'éducation du chef de ménage était très important : lorsque celui-ci était diplômé de l'enseignement supérieur, les ménages consommaient davantage que ceux dont le chef n'avait qu'un diplôme secondaire, lesquels consommaient eux-mêmes plus que les ménages dirigés par une personne avec une éducation primaire ou sans éducation formelle du tout. En outre, ceux qui travaillaient dans le secteur des services (privé ou public) s'en sortaient mieux en moyenne que ceux qui travaillaient dans le secteur manufacturier et (mieux encore) que ceux employés dans l'agriculture. En général, les ménages urbains consomment davantage que les ménages ruraux, même si l'on tient compte de la nourriture que ces derniers cultivent pour leur propre consommation et des différences régionales.

Mais la manière dont les diverses couches de population maintiennent ou accroissent leurs dépenses en période d'expansion varient considérablement d'un pays à l'autre. Dans certains pays, ce sont les dépenses des ménages les plus pauvres qui ont le plus augmenté (ou moins diminué). Dans d'autres, ce sont les ménages les plus aisés qui ont le plus profité.

Pourtant, deux éléments apparaissent clairement. Tout d'abord, les 25 % les plus pauvres des ménages consomment davantage lorsque la croissance économique par habitant augmente. Ensuite, lorsque la consommation des 25 % les plus pauvres des ménages s'accroît, le nombre de personnes vivant dans la pauvreté absolue diminue. Autrement dit, les ménages pauvres *beneficient bien* des fruits de la croissance. De plus, nous savons que, parmi les pays dynamiques en général, ceux dont la croissance est la plus rapide sont aussi ceux où la pauvreté recule le plus.

Dans les pays où les 25 % les plus pauvres de la population s'en sont particulièrement bien sortis, on constate aussi une nette amélioration de l'emploi agricole, surtout dans les zones rurales. Il semblerait donc que les revenus agricoles influent grandement sur le caractère plus ou moins solidaire de la croissance.



Dakar : vente de baguettes fabriquées avec du blé d'importation.

Des enseignements pour les pouvoirs publics

Il ne fait aucun doute pour moi, et mon expérience personnelle ainsi que ce travail d'analyse récent le confirment, que la croissance économique est indispensable pour améliorer la qualité de vie des couches les plus pauvres de la société. Mais il est tout aussi évident que la croissance ne suffit pas. Elle doit aussi créer de bons emplois et, à terme, permettre de progresser durablement sur le terrain de l'éducation et de l'accumulation de capital humain. Les jeunes en particulier ont besoin d'éducation et d'expérience pour se sentir véritablement membres de la société.

À court et à moyen terme au moins, il semble y avoir deux principaux moyens d'améliorer le sort des pauvres. Le premier consiste à multiplier les possibilités d'emploi rémunérateur dans l'agriculture, dont vivent la plupart des ménages pauvres — par exemple en promouvant des méthodes de culture plus productives (engrais, semences) et en construisant les infrastructures nécessaires (routes, électrification, irrigation). Le second consiste à cibler l'assistance économique sur les ménages les plus vulnérables. Ce que nous ont appris les enquêtes récentes sur les principaux facteurs de pauvreté peut nous aider à les identifier.

Le profil changeant du commerce et de l'investissement

L'agriculture va rester pendant un certain temps encore la principale source de revenu de la majorité des ménages subsahariens. Cela dit, la réorientation des exportations de la région, de même que le nouveau profil des flux d'importations et d'investissements étrangers, provoque de profonds changements qui, à terme, pourraient influencer considérablement sur la structure industrielle de la région et donc sur sa productivité et sa stabilité. Ils pourraient aussi, et c'est crucial pour la qualité de la croissance, contribuer sensiblement à développer le potentiel d'emploi de la région.

En dix ans, les échanges commerciaux de l'Afrique subsaharienne et ses autres liens économiques avec les partenaires traditionnels occidentaux ont perdu de leur importance au profit des pays émergents d'Asie, d'Amérique latine et d'Europe centrale et orientale, avec d'énormes répercussions pour la croissance.

On pense naturellement à la Chine, qui a sensiblement renforcé ses liens économiques avec l'Afrique. Alors qu'elle y était à peine présente il y a une dizaine d'années, la Chine est aujourd'hui l'un des principaux destinataires des exportations de l'Afrique subsaharienne, notamment de pétrole, de gaz et d'autres matières premières; elle fournit aussi à la région une grande part de ses importations, notamment de biens de consommation et d'autres biens manufacturés; et elle en est un des principaux investisseurs. Mais d'autres pays émergents, en Asie, en Amérique latine et en Europe centrale et orientale, tout particulièrement l'Inde et le Brésil, veulent s'implanter aussi en Afrique subsaharienne. Enfin, les pays de la région commercent aussi beaucoup plus entre eux.

Pour une bonne part, ce surcroît d'interactions tient simplement au fait que le commerce régional se développe à vive allure. La croissance a été assez forte pour que tout le monde en profite. Mais les pays émergents ont très nettement gagné en importance par rapport aux partenaires commerciaux traditionnels de l'Afrique subsaharienne. Les exportations de la région à destination des pays membres du Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE, qui est composé surtout de pays avancés, sont passées

en dix ans de 70 % à 50 %. Ce recul a été aussi rapide pour les pays pétroliers que pour les autres. Quant aux importations subsahariennes en provenance des pays du CAD, elle sont tombées de 60 % à 40 % et cette évolution ne semble pas devoir s'infléchir.

Quelles sont donc les implications de cette redistribution des partenaires économiques pour la qualité de la croissance de la région?

Moins de volatilité, plus de débouchés

Le simple fait que la région a multiplié ses contacts avec le reste du monde est une évolution résolument positive. La diversification réduit le risque. La région est aujourd'hui moins vulnérable aux événements qui surviennent dans un pays ou un marché particulier, ce qui a pour effet de tempérer la volatilité de la demande extérieure et permet de tabler davantage sur une croissance durable. L'accès aux transferts et à l'innovation technologiques s'élargit, un plus grand nombre de partenaires s'intéressent aux investissements d'infrastructure et au développement local, les possibilités se multiplient de profiter d'intrants meilleur marché et d'accéder à des marchés d'exportation à plus forte valeur ajoutée, et la région peut maintenant exploiter ses avantages comparatifs.

Ces facteurs jouent de plusieurs manières. La réduction de la volatilité signifie que, lors de la récente récession mondiale et de la reprise quelque peu hésitante qui a suivi, la plupart des pays émergents ont fait mieux que les pays avancés. En fait, depuis longtemps déjà, c'est la demande des pays hors CAD qui est le moteur de la croissance des exportations subsahariennes, et elle a contribué à limiter le ralentissement des entrées de capitaux et des investissements. Sans cette force stabilisatrice, la région aurait souffert bien plus de la dégradation de la conjoncture extérieure.

Les transferts de technologie progressent au rythme de la diversification des investissements étrangers. En étendant leur présence dans plusieurs secteurs — ressources naturelles, mais aussi industrie manufacturière, agriculture, tourisme et services financiers —, les investisseurs amplifient la transmission du savoir-faire, en l'adaptant à la situation des pays en développement.

Certains pays émergents jouent un plus grand rôle en matière d'aide et de développement en offrant une plus large gamme de modèles de transformation économique. Ainsi, l'affectation d'une plus grande quantité de ressources aux infrastructures, notamment les transports et l'énergie, permet aux pays à faible revenu de jouer à armes égales avec le reste du monde.

Enfin, la multiplication des partenaires commerciaux a ouvert l'accès à des intrants et des biens de consommation meilleur marché, ce qui concourt à réduire les coûts de production et à accroître le pouvoir d'achat des consommateurs. La délocalisation au profit des pays d'Afrique subsaharienne est aussi une solution pour les nouveaux partenaires de la région qui se heurtent chez eux à une hausse des coûts de main-d'œuvre et s'orientent vers une production à plus forte valeur ajoutée. Le plus important peut-être est que l'expansion des débouchés extérieurs permet une spécialisation plus intense, avec tous les avantages que cela comporte en termes d'économies d'échelle. L'intégration régionale peut renforcer l'effet de toutes ces évolutions.

Prudence quand même

Toutes ces nouvelles possibilités sont certes exaltantes, mais elles s'accompagnent de risques. Ainsi, certains craignent que les pays

émergents n'introduisent de nouvelles formes de colonialisme, avec pillage des ressources naturelles et exploitation des travailleurs et des consommateurs à faible revenu. Il est vrai que, dans le passé, faute de garde-fous suffisants, certains pays sont devenus vulnérables à l'exploitation. De plus, la mondialisation pourrait peser sur les priorités sociales et exposer davantage la région au risque de contagion émanant des marchés internationaux volatils. Il existe cependant de nombreux moyens de contrer les effets potentiellement négatifs de ces puissantes forces mondiales.

Nombre de pays doivent avant tout mieux gérer leurs ressources naturelles épuisables. Ce secteur suscite un intérêt croissant des investisseurs étrangers, qui doit faire l'objet d'une grande vigilance de la part des autorités nationales — que ce soit en soumettant son exploitation (appel d'offres, contrats, fiscalité) à des règles de gouvernance rigoureuses ou en assurant une gestion macroéconomique efficace (pour limiter les effets de la volatilité des exportations et des recettes). Pour que la région profite au maximum de ces investissements, les pays doivent bien évaluer les propositions et tenir compte à la fois de leurs implications pour les recettes nationales et des offres d'aide éventuelles pour l'amélioration des infrastructures ou le développement local.

Les changements structurels engendrés par la diversification des échanges commerciaux feront des gagnants et des perdants. Certaines entreprises seront mises à mal par l'arrivée de produits étrangers meilleur marché, et les qualifications de certains travailleurs deviendront obsolètes. Mais ces coûts de transition sont inéluctables lors du passage à une économie de plus en plus industrialisée. Les personnes pénalisées par ces changements peuvent recevoir des aides. Mais, en général, il est vain et coûteux de résister à ces changements, par exemple en intervenant de façon sélective dans l'économie ou en régulant les importations.

La période à venir

Je me réjouis des conséquences pour l'Afrique subsaharienne de la multiplication rapide de ses liens avec le reste du monde, qui exprime un vote de confiance dans la région et ouvre des possibilités encourageantes de développement généralisé et de transformation structurelle, avec l'accès à des services et des biens de consommation plus variés et moins coûteux.

Pour réaliser pleinement ce potentiel et faire en sorte que la croissance qui en résultera soit de haute qualité et bénéficie à tous, la région peut agir à plusieurs niveaux. Tout d'abord, les pays doivent continuer d'appliquer des politiques macroéconomiques bien conçues et ouvrir leurs marchés dans un environnement politique stable. Ensuite, ils doivent bien gérer leurs précieuses ressources naturelles sans oublier les besoins de l'agriculture. Enfin, il faut continuer de privilégier la formation de capital humain, par l'amélioration des soins de santé et de l'éducation, pour constituer un réservoir de main-d'œuvre qualifiée et flexible.

C'est alors seulement que la croissance forte de l'Afrique sera une bonne nouvelle pour tous, y compris les pauvres. ■

Bibliographie :

Fonds monétaire international (FMI), 2011, « Dans quelle mesure la forte croissance récente de l'Afrique a-t-elle été solidaire? », chapitre 2 des Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne (Washington, octobre).

Mettre l'Afrique sur les

Paul Collier

Des décisions politiques capitales sont nécessaires pour construire des réseaux de chemins de fer, indispensables à un continent qui leur est bien adapté

LA PROCHAINE décennie pourrait représenter une chance à saisir pour l'Afrique en matière d'investissement. À l'échelle mondiale, il y a abondance de ressources privées prêtes à investir. Les perspectives des pays avancés paraissent sombres et dans les principaux pays émergents — Brésil, Russie, Inde et Chine (BRIC) — l'avenir semble plus incertain. Bien que l'Afrique n'échappe pas aux risques mondiaux, la poursuite de sa croissance repose probablement sur de nouvelles découvertes de ressources naturelles et sur l'exploitation commerciale de vastes terres agricoles sous-utilisées.

De nouvelles infrastructures de transport sont indispensables pour tirer parti de ces deux sources de développement, à commencer par leur forme la plus classique, c'est-à-dire les chemins de fer.

Le continent africain est une masse énorme, bien adaptée aux chemins de fer. Pourtant, le réseau ferré, jamais très étendu, a diminué depuis 50 ans. Même les États-Unis, où la densité de population est relativement faible, ont un kilomètre de voies pour 43 kilomètres carrés de superficie. En revanche, le Nigéria, qui compte un cinquième de la population d'Afrique subsaharienne et en est l'un des pays les plus peuplés, n'a qu'un kilomètre de voies pour 262 kilomètres carrés. Ce n'est pas un cas à part : en réduisant fortement les coûts de transport, le rail pourrait ouvrir de grandes

parties de l'Afrique au développement économique, surtout dans l'agriculture et les mines, sur lesquelles de nombreux pays misent pour leur croissance future. L'Afrique a besoin de dix ans d'investissements massifs dans le rail.

Le rôle de la politique

Les chemins de fer ne posent guère de problèmes technologiques. Ils constituent la plus ancienne technologie industrielle. Leur insuffisance en Afrique, comparativement aux autres régions, résulte surtout de la politique. Techniquement simples, ils sont politiquement compliqués pour trois raisons fondamentales :

- *Ils sont l'exemple type d'une industrie de réseau.* Leur fonctionnement est tellement interconnecté qu'il est plus efficace de les

rails



gérer sous forme d'entité unique. Il en résulte un rôle inévitable pour la politique publique : comment gérer un monopole dans l'intérêt public ?

- *Ils sont un exemple classique de coûts fixes élevés par rapport aux coûts de fonctionnement.* Dans le jargon économique, le coût marginal — le coût de production d'une unité supplémentaire — est très inférieur au coût moyen. Pour assurer l'efficacité sociale, les prix doivent être proches du coût marginal, mais, pour que l'activité soit rentable, ils doivent être au moins égaux au coût moyen. Ce problème de tarification appelle une solution politique : soit une subvention de l'État, soit une subvention croisée des utilisateurs peu sensibles aux prix en faveur de ceux qui dépendent d'un service ferroviaire bon marché.

- *L'intérieur de l'Afrique est divisé en tant de pays que les lignes doivent inévitablement être internationales,* d'autant que beaucoup des bénéficiaires potentiels sont enclavés. Or, un investissement dans un réseau transnational est à la merci des politiques nationales. À chaque fois qu'un train franchit une frontière, un actif de valeur entre dans une nouvelle juridiction.

Les gouvernements africains n'ayant pas encore résolu ces trois problèmes politiques, le réseau ferroviaire africain reste insuffisant.

Organiser une industrie de réseau

Le rail n'est pas la seule industrie de réseau. Le téléphone et l'électricité sont d'autres exemples notables. En Afrique, le téléphone est généralement fourni par le secteur privé, mais réglementé; l'électricité est dans le secteur public et gérée comme un monopole. Le rail pourrait suivre l'un ou l'autre de ces modèles, mais en Afrique la propriété et la gestion du réseau ferroviaire par l'État ne constituent sans doute pas la meilleure solution. Les États ont tant d'autres besoins pressants qu'ils ne peuvent financer le coût énorme d'un réseau,

qu'il s'agisse d'une construction ou d'une rénovation. De plus, leurs ressources sont déjà tellement absorbées par leurs fonctions de base qu'il vaut mieux confier les tâches périphériques au secteur privé.

TAZARA, la compagnie qui gère la ligne entre la Zambie et la Tanzanie, construite par la Chine dans les années 70, est un exemple instructif. Elle fonctionne à peine aujourd'hui. Construire une ligne ne suffit pas; elle doit être bien gérée et liée aux utilisateurs commerciaux potentiels. Actuellement, de nombreux gouvernements africains pourraient obtenir un financement pour d'autres lignes construites par la Chine en échange de concessions minières, mais ces dernières hypothèquent la richesse limitée de l'Afrique et ne doivent pas être accordées à la légère.

Du fait des besoins spécifiques de l'Afrique, le rail doit sans doute être un monopole privé réglementé, dont le financement et la gestion sont assurés par une entreprise privée. Mais la réglementation pose des problèmes qui risquent d'être insurmontables. On ne peut anticiper toutes les éventualités : il ne suffit pas de demander à un régulateur du rail d'appliquer des règles convenues. Pour faire face à des circonstances imprévues, il doit avoir une marge de discrétion. La gouvernance étant ce qu'elle est en Afrique, une telle latitude découragerait probablement l'investissement privé. Compte tenu de la réputation de la région en matière de corruption, même les décisions d'un régulateur honnête seraient soupçonnées. Si on donne à un régulateur le pouvoir de fixer des prix qui peuvent mettre en faillite la compagnie de chemins de fer ou ses clients, aucun des deux groupes ne prendra le risque d'investir.

Il existe heureusement une autre option viable : une instance internationale de règlement des différends dont les membres sont reconnus par les États, les investisseurs et les clients. C'est un moyen habituel de faire respecter les contrats internationaux, d'ailleurs souvent utilisé par les investisseurs étrangers en Chine et les investisseurs chinois en Afrique. Ces instances ont de bons antécédents. Bien qu'elles tranchent souvent contre les États, le taux d'observation de leurs décisions est élevé. Avant d'investir, un État, un investisseur international et les utilisateurs peuvent négocier un accord qui convient à



Un train TAZARA à la sortie de Dar es-Salaam, en Tanzanie.

toutes les parties et y inclure une clause prévoyant cette procédure en cas de différend.

Différencier la tarification

Les coûts fixes de l'investissement ferroviaire étant très élevés, les coûts marginaux sont bien inférieurs à la moyenne. Cette situation justifie généralement la propriété publique, l'État utilisant les recettes fiscales pour subventionner les coûts fixes du réseau et appliquer aux usagers un tarif proche du coût marginal. L'importance de cette tarification modérée n'est pas seulement théorique. Si le rail peut ouvrir de vastes surfaces peu utilisées à une agriculture rentable, la quantité de terres utilisables dépendra sans doute beaucoup des coûts de transport.

La tarification au coût marginal contribuerait beaucoup au développement de l'agriculture africaine, mais les États africains ne sont pas en mesure de financer cette subvention. Et même si c'était le cas, cela dissuaderait peut-être les investisseurs parce que la crédibilité de l'État à long terme serait limitée. Ni les exploitants ferroviaires, ni les exploitants agricoles potentiels ne croiraient à l'engagement d'un État à subventionner à long terme.

Comme pour la réglementation, il existe d'autres options, par exemple la *différenciation des prix selon les utilisateurs*. Les utilisateurs sensibles aux prix peuvent ne payer que le coût marginal si les secteurs plus rentables et moins sensibles aux coûts de transport paient davantage. En Afrique, le rail aurait deux usagers principaux : les mines et l'agriculture commerciale.

Les ressources naturelles sont souvent découvertes loin des côtes et il faut un réseau ferré étendu pour transporter le minerai vers les ports. En son absence, de vastes surfaces sous-utilisées n'ont pas de valeur commerciale. Le défi économique consiste à organiser le réseau ferré de façon à satisfaire à la fois les besoins des industries extractives et ceux de l'agriculture.

Les mines ont besoin de voies ferrées et des ports. Faute d'utilisateurs agricoles, les sociétés minières pourraient financer elles-mêmes le réseau ferroviaire avec les bénéfices élevés générés par l'extraction. Si le réseau sert l'agriculture et les mines, la première ne doit payer que le coût marginal de son fonctionnement. L'écart de rentabilité entre les deux secteurs permet de différencier la tarification.

Les sociétés minières, très désireuses d'exploiter de nouvelles terres riches en ressources, ont proposé de construire des voies ferrées, mais ne souhaitent probablement pas un usage plurifonctionnel. Les mines ont l'habitude de services dédiés. Le tarif appliqué aux utilisateurs agricoles étant proche du coût marginal, la charge de les servir dépasserait de loin les recettes correspondantes. En revanche, les États souhaitent fortement que le réseau ferré soit plurifonctionnel. L'impératif dans tout le continent est de créer des emplois, surtout après les soulèvements en Afrique du Nord.

L'activité minière moderne, qui consomme de plus en plus de capital, génère peu d'emplois et est souvent nocive pour l'environnement. C'est pourquoi les populations locales considèrent parfois qu'elle apporte à elle seule peu d'avantages directs. En revanche, l'agriculture commerciale peut créer beaucoup d'emplois salariés et bénéficier aux petits exploitants — un large groupe qui profitera de l'existence d'un réseau ferré rendu viable par l'extraction minière.

Qui gèrera les chemins de fer?

Une infrastructure ferroviaire plurifonctionnelle est attractive, mais difficile à organiser. Qui la gèrera? Comme on l'a dit, *gérer un réseau qui facture ses services à l'agriculture à leur coût marginal irait au-delà de la vocation fondamentale et de l'intérêt naturel d'une société minière*. Donc, même si l'une d'entre elles le faisait, les agriculteurs n'auraient probablement pas confiance en raison de la nature périphérique de cette activité. De plus, les ressources naturelles ne seront sans doute pas toutes découvertes en même temps. Une compagnie de chemins de fer unique aurait un droit exclusif sur tout minerai non encore découvert. Les autres sociétés minières seraient donc peu susceptibles d'explorer si elles devaient dépendre de cette compagnie unique pour transporter leur minerai. Dans cette situation, l'État aurait beaucoup moins de pouvoir de négociation pour les concessions minières.

Mais, comme on l'a déjà dit, le contrôle par l'État n'est probablement pas non plus une bonne solution. *L'option la plus*

crédible semble être un tiers opérateur commercial spécialiste du rail, mais n'ayant pas d'intérêts miniers. Tous les contrats ferroviaires comporteraient un accord entre l'État et les utilisateurs commerciaux prévoyant une différenciation des prix, dont le respect serait assuré par une instance de règlement des différends. La différence entre coût moyen et coût marginal serait couverte par les bénéfices élevés de l'extraction, l'agriculture n'acquittant que le coût marginal.

Ces contrats donneraient à une compagnie ferroviaire la garantie nécessaire pour lever des capitaux suffisants à la construction du réseau, et les revenus des sociétés minières couvriraient l'investissement initial. Ces sociétés seraient

habilitée à négocier de manière crédible avec les compagnies ferroviaires et leurs usagers commerciaux. La mise en place d'une autorité de ce type dépasse clairement la compétence des ministres des transports et incombe aux présidents et aux parlements nationaux.

L'avenir

Après un demi-siècle de négligence, il est tentant de satisfaire le besoin d'investissement dans le rail en cédant aux offres des sociétés minières. Les lignes seraient assurément construites, mais au prix de deux coûts cachés. Quand une société minière posséderait une ligne, les autres ne voudraient pas dépendre

Il faut mettre en place une autorité intergouvernementale, habilitée à négocier de manière crédible avec les compagnies ferroviaires et leurs usagers commerciaux.

ainsi assurées d'un service stable, à l'abri des motivations politiques, et les agriculteurs d'un transport peu coûteux vers leurs marchés.

Une ligne de chemin de fer internationale

Les chemins de fer africains doivent souvent traverser des frontières. Ainsi, le Soudan du Sud, l'Ouganda, le Rwanda, le Burundi, la Zambie, le Malawi et l'Est de la République démocratique du Congo ont tous besoin d'être reliés à la côte de l'Afrique orientale par le Kenya, la Tanzanie et le Mozambique. De même, le meilleur trajet de l'Est de la Guinée, qui possède de nombreux minerais de valeur, à la côte passe par le Libéria. Or, depuis 50 ans, ces pays ne pratiquent pas la coopération politique nécessaire au fonctionnement de ces lignes internationales.

Si une ligne est internationale, la tarification devient plus complexe. Par exemple, *la ressource naturelle est parfois dans un pays (au départ de la ligne), alors que la plupart des terres agricoles à ouvrir sont dans un autre.* De plus, comme l'essentiel de la production — minière ou agricole — est destiné à l'exportation, le monopole portuaire permet au gouvernement du pays côtier de rendre inopérant un accord de prix limité au coût du transport en gonflant les frais portuaires. Autre complication : le matériel roulant traverse de nombreuses frontières. *Sauf accord sur les voies de recours, les moteurs et les wagons ne peuvent servir de garanties aux prêts, ce qui augmente inutilement le coût du financement.* Enfin, *les marchandises transportées traversant des frontières, elles s'exposent à des retards du fait de procédures douanières lentes ou malhonnêtes.* Les gouvernements doivent donc s'engager de façon crédible à assurer la libre circulation des marchandises en transit.

Pour qu'une ligne internationale soit viable, il faut traiter au début des négociations les risques pour les investisseurs et les clients. Les gouvernements concernés doivent consentir à l'avance un partage de souveraineté limité, mais clair. Il faut mettre en place une autorité intergouvernementale, ha-

d'elle, car cela lui donnera un énorme pouvoir de négociation sur les futures découvertes de ressources naturelles. Les pouvoirs publics tendent à privilégier le court terme, mais les sociétés minières voient loin. L'utilisation mixte du rail ne les intéresse guère et elles considèrent les utilisateurs agricoles comme une nuisance. En revanche, les pouvoirs publics veulent absolument que le rail serve de nombreux utilisateurs. Lors des négociations, les sociétés minières se diront sans aucun doute prêtes à assurer un service ouvert à tous, mais ensuite les pouvoirs publics risquent d'être piégés si une compagnie prétend que la situation sur le terrain l'empêche de construire un réseau plurifonctionnel.

Dans leur hâte à négocier des concessions minières, les pays africains risquent de rater une occasion historique de transformer les moyens de transport du continent. Le manque de voies ferrées ne résulte pas d'un manque de financement, mais de problèmes politiques. Le rail étant une industrie de réseau, il ne peut être contrôlé par la concurrence ni — à cause des déficiences de la gouvernance en Afrique — par la réglementation. La solution est de passer des contrats relevant d'instances de règlement des différends. Le rail ayant des coûts fixes élevés, l'efficacité sociale exige de subventionner les utilisateurs sensibles aux prix. Ces subventions ne peuvent venir d'États démunis, mais bien de la différenciation des prix. En Afrique, les lignes doivent être transnationales, ce qui peut mener à des différends entre pays et à des blocages qui dissuadent l'investissement privé. On peut éliminer ces risques en mettant en place des autorités infrarégionales du rail ayant un pouvoir de décision.

La génération actuelle de dirigeants politiques africains a l'occasion d'ouvrir la région sur l'extérieur. Les décisions qu'ils doivent prendre sont compliquées et l'enjeu est considérable pour la santé économique du continent. Un homme averti en vaut deux. ■

Paul Collier est professeur d'économie et Directeur du Centre d'étude des économies africaines à Oxford.



Prévenir les famines

Josette Sheeran

La sécheresse et la famine qui sévissent actuellement dans la Corne de l'Afrique justifient de recourir à une gestion mondiale des risques pour assurer la sécurité alimentaire

LES IMAGES d'enfants amaigris avec des yeux si enfoncés dans leurs orbites qu'ils semblent regarder la mort en face ont disparu des journaux du matin et des informations du soir. Pourtant, plus de 13 millions de personnes dans la Corne de l'Afrique ont encore besoin d'une aide urgente.

Dans le sud de la Somalie seulement, 3 millions de personnes sont dans une situation critique à cause de la sécheresse, d'un conflit et d'un manque d'aide humanitaire. En outre, des dizaines de milliers de personnes pourraient mourir si l'aide ne peut circuler librement. La famine s'explique non pas par des structures ou des systèmes défaillants, mais par leur absence pure et simple.

Lors d'un récent déplacement dans la région, je me suis entretenue avec beaucoup de femmes qui, ayant quitté leur village au sud de la Somalie, où les infrastructures, la protection sociale et les programmes d'assistance sont inexistantes, ont dû abandonner leurs enfants incapables de survivre le long périple vers un centre d'aide vital. Après vingt ans de guerre civile et la pire sécheresse en 60 ans, les Somaliens font face au dilemme terrible de ceux qui n'ont rien à manger : migrer ou mourir.

Contrairement aux sécheresses comme celle qui sévit actuellement en Afrique de l'Est, les famines peuvent être évitées. La communauté internationale a les moyens d'empêcher les « routes de la mort » qu'on voit dans certaines régions de la Somalie. Dans les régions accessibles, les humanitaires portent secours à des millions d'affamés. Nous ne pouvons échapper à la prochaine sécheresse, mais le déploiement de solutions durables portant sur tous les aspects de la sécurité alimentaire (aide aux petits exploitants, programmes de lutte contre la faim et mécanisme africain de centralisation des risques protégeant les plus vulnérables) permettra de résister aux crises et de réagir en temps voulu.

Après la crise alimentaire de 2008, premier désastre humanitaire mondial, les marchés des denrées alimentaires, qui étaient restés stables pendant près de 30 ans, ont subi des modifications structurelles. De 1969 à 2004, la proportion des affamés a reculé de 40 % grâce à la hausse constante des approvisionnements et à la baisse des prix. Depuis 2008 toutefois, les risques et l'instabilité des prix et des approvisionnements sont devenus la norme. De nombreux pays,

dont ceux de la Corne de l'Afrique, n'ont pas de mécanismes d'absorption des chocs, tels que des réserves alimentaires nationales.

C'est sur l'alimentation des 80 % (selon les estimations) des habitants des pays en développement qui ne bénéficient pas de programmes leur assurant un accès adéquat à l'alimentation et à la nutrition pendant les crises que se répercutent les risques environnementaux, politiques et économiques de la vie de tous les jours. Au lieu de laisser l'instabilité des prix et des approvisionnements pénaliser ceux qui sont le plus dans le besoin dans les régions les plus vulnérables, nous devons renforcer la sécurité alimentaire par une gestion mondiale des risques.

Comme tous les systèmes exposés à des risques sérieux, la sécurité alimentaire passe par des investissements dans l'élaboration et le financement de programmes qui, par des transferts et des subventions, évitent aux pauvres de tomber en deçà d'un certain niveau de pauvreté et les protègent, ainsi que leur famille, contre les crises à venir.

La sécheresse actuelle est à n'en point douter terrible, mais le nombre de personnes ayant besoin d'être sauvées dans la Corne de l'Afrique pourrait être beaucoup plus élevé. Grâce à des partenariats

Un jeune Somalien.



entre leur pays et le Programme alimentaire mondial (PAM) des Nations Unies, 4,5 millions d'Éthiopiens, de Kenyans et d'Ougandais bénéficient aujourd'hui d'un programme de protection.

Grâce à un programme communautaire d'adaptation (MERET), le gouvernement éthiopien a mis en place, avec le concours du PAM, un programme viable de gestion des terres et de captage des eaux qui a permis d'accroître fortement la production alimentaire et d'atténuer les effets de la sécheresse.

Dans le Karamoja, région sèche du Nord de l'Ouganda, les communautés locales résistent mieux à la sécheresse que durant la période 2007-09 grâce à un nouveau système de stocks alimentaires communaux, qui sont reconstitués lors des récoltes. Dans le Nord-est du Kenya, qui est frappé par une sécheresse, le PAM fait bénéficier plus de 670.000 enfants d'un programme d'alimentation scolaire.

Le programme «Achat au service du progrès» du PAM achète des produits aux petits exploitants et leur permet d'accéder à des marchés fiables. Il en résulte une hausse de la production agricole et un renforcement des capacités de production. Entre 2010 et 2011, près de 25.000 tonnes de maïs ont été achetées localement à l'appui du programme éthiopien. Même dans la Corne de l'Afrique, le PAM sauve des vies avec des denrées alimentaires de la région.

En partenariat avec la Commission de l'Union africaine (bénéficiaire du concours du Fonds international pour le développement de l'agriculture, la Fondation Rockefeller, le Ministère britannique du développement international et la Banque mondiale), le PAM met au point un autre outil de gestion des risques afin d'exploiter la diversification naturelle des risques climatiques sur le continent africain. Ce mécanisme africain de financement des risques liés aux catastrophes (African Risk Capacity (ARC) Project) fournira des fonds aux pays participants immédiatement après une sécheresse ou d'autres catastrophes naturelles.

Selon des conclusions préliminaires, si les pays africains centralisaient leur risque de sécheresse, le volume de capitaux à mobiliser n'atteindrait que la moitié de ce qu'il en coûterait à chaque pays pour constituer ses propres réserves, de sorte qu'un tel mécanisme panafricain serait attrayant pour financer la sécurité alimentaire du continent. Dans le cas de la Corne de l'Afrique, ce mécanisme aurait permis aux pays participants de disposer de fonds au début de 2011, dès qu'il fut clair qu'il n'y aurait pas de nouvelle saison des pluies et que l'urgence se précisait. L'ARC réduira les délais de mobilisation des ressources, garantira l'apport en temps voulu d'une aide efficace aux plus vulnérables et réduira au minimum les perturbations des autres programmes cruciaux des pays.

Les interventions d'urgence restent l'ultime recours pour procurer une aide alimentaire salvatrice quand toutes les autres solutions ont échoué. Les «aliments intelligents» («smart foods») mis au point récemment semblent de plus en plus efficaces dans le traitement de la malnutrition dans la Corne de l'Afrique : c'est une bonne nouvelle.

Au Pakistan, le PAM a mis au point une pâte fortement enrichie à base de pois chiches produits localement. La production d'un aliment intelligent similaire se développe en Éthiopie. Ces aliments



Josette Sheeran est Directrice exécutive du Programme alimentaire mondial des Nations Unies.

prêts à consommer contiennent des éléments nutritifs essentiels, et leur production crée des emplois et des opportunités pour les communautés locales. Ils n'exigent ni eau, ni cuisson, ni réfrigération, et sauvent aujourd'hui des vies dans la Corne de l'Afrique.

Il est possible de s'attaquer aux facteurs de vulnérabilité. À Dolo, en Somalie, j'ai rencontré Sadak, un enfant de 18 mois souffrant de malnutrition grave, qui, avec sa mère, avait quitté le centre du pays pour arriver 14 jours plus tard à la frontière éthiopienne, à la recherche de nourriture. Il était si malnutri que beaucoup pensaient qu'il ne pouvait survivre. Après cinq semaines d'un traitement dont faisait partie le complément prêt à consommer à base d'arachide Plumpy'Sup,

Sadak est en bonne santé. Son visage rond et son sourire enthousiaste sont la preuve que ce type d'investissement sauve des vies.

Selon la revue médicale britannique *The Lancet*, le cerveau des enfants mal nourris entre leur conception et l'âge de deux ans (1.000 premiers jours) risque de mal se développer et de subir des dommages permanents. La faim et la malnutrition sont des problèmes économiques à long terme qui réduisent le revenu potentiel des individus et le capital humain des nations.

D'après une étude menée en Amérique latine par le PAM en collaboration avec la Banque interaméricaine de développement et la Commission économique des Nations Unies pour l'Amérique latine et les Caraïbes, la malnutrition peut se traduire par une perte économique moyenne de 6 % du PIB. En appliquant cette moyenne aux 36 pays où la malnutrition est la plus élevée, la perte de PIB se chiffre à plus de 260 milliards de dollars.

Toutefois, ce chiffre est dérisoire par comparaison avec le rendement exceptionnel des investissements dans la lutte contre la malnutrition. Selon la Banque mondiale, un investissement de 10,3 milliards de dollars par an dans ces 36 pays éviterait plus de 1,1 million de décès d'enfants, et réduirait de moitié la fréquence de la malnutrition grave et de 30 millions le nombre d'enfants souffrant d'un retard de croissance.

Nous devons combattre la vue cynique selon laquelle rien ne fonctionne. Nous devons prouver que la lutte contre la faim et la malnutrition est l'affaire non seulement des humanitaires, mais aussi des ministres des finances, des présidents et des premiers ministres. C'est pourquoi je suis si heureuse que le Président Sarkozy et d'autres chefs d'État et de gouvernement aient inscrit la sécurité alimentaire à l'ordre du jour des réunions du G-20. La volonté du FMI de réagir face aux crises avec souplesse et en temps voulu est un autre pas important vers une collaboration qui déboucherait sur la mise en place d'une gestion mondiale des risques en matière de sécurité alimentaire.

Si l'on s'attaque ensemble aux facteurs de vulnérabilité à long terme, des enfants comme Sadak n'auront plus à subir le coût des désordres mondiaux, régionaux et nationaux. Nous disposons des connaissances et des moyens nécessaires non seulement pour éviter les famines, mais aussi pour mettre un terme dès aujourd'hui à la malnutrition et à la faim. Ce n'est pas uniquement de la compassion : il s'agit aussi de créer des emplois tout au long de la chaîne logistique et de gérer les risques tout en sauvant des vies. ■

Afrique : un regard

À quoi ressemblera le continent dans 50 ans ?



Un restaurant sur le Nelson Mandela Square, à Johannesburg.

AU COURS des 10 dernières années, l'Afrique a enregistré des taux de croissance sans précédent, en dépit des crises alimentaire et financière. Il faudra des décennies de croissance pour réduire notablement la pauvreté en Afrique, mais le potentiel du continent suscite aujourd'hui un optimisme croissant.

L'Afrique dispose de ressources naturelles abondantes et est le continent où le pourcentage des jeunes dans la population totale est le plus élevé. Si elle investit davantage dans ses jeunes et dans les infrastructures nécessaires à la croissance, l'Afrique pourrait devenir l'une des économies les plus dynamiques et les plus productives du monde, selon un nouveau rapport de la Banque africaine de développement (BAfD).

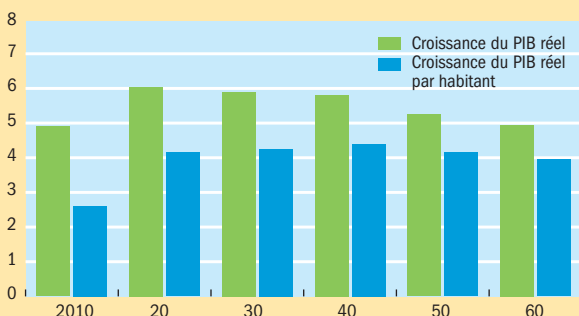
Croissance et pauvreté

Selon les estimations du rapport, qui reposent sur des extrapolations des résultats économiques actuels, la production totale et la production par habitant augmenteront constamment entre 2010 et 2060. D'ici 2060, la plupart des pays africains, dont la population devrait culminer à 2,7 milliards, contre 1 milliard en 2010, deviendront des pays à revenu intermédiaire supérieur.

L'une des conséquences de la croissance vigoureuse des 20 dernières années est le gonflement de la classe moyenne (revenu de 4 à 20 dollars par jour). La classe moyenne continuera d'augmenter, de 34 % de la population en 2010 à 42 % en 2060. Inversement, le taux de pauvreté devrait diminuer, la part de la population vivant avec moins de 1,25 dollar par jour tombant de 44 % en 2010 à 33 % en 2060.

La croissance en Afrique devrait rester supérieure à 5 % par an pendant 2010-60.

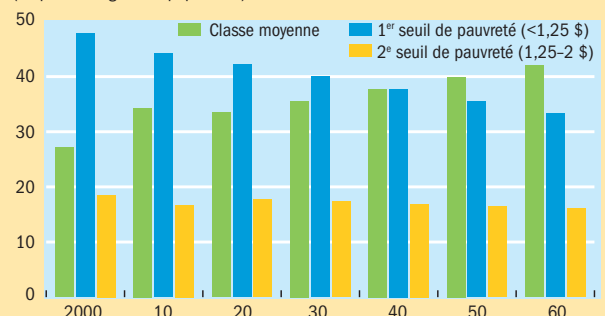
(en pourcentage)



Source : Banque africaine de développement, *L'Afrique dans 50 ans – Vers la croissance inclusive*.

La classe moyenne va se développer et la pauvreté devrait diminuer.

(en pourcentage de la population)





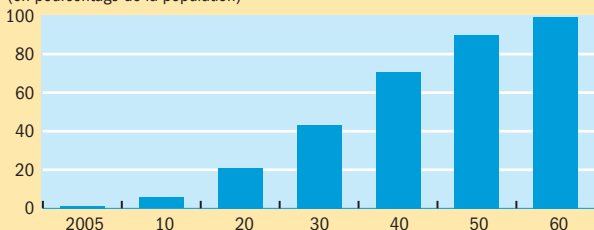
Un supermarché au centre de Nairobi.

Technologie et éducation

Pour réaliser une croissance vigoureuse et durable au cours des 50 prochaines années, l'Afrique devra investir massivement dans presque tous les sous-secteurs des infrastructures : transports, télécommunications, eau et assainissement et énergie. Les réseaux à large bande se sont développés au cours des cinq dernières années, grâce aux efforts déployés pour développer ce secteur, et 99 % de la population devraient y avoir accès en 2060.

Les réseaux à large bande devraient se développer constamment.

(en pourcentage de la population)

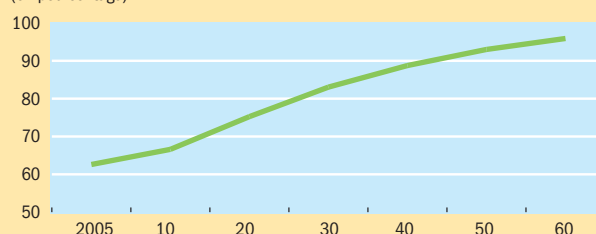


Source : Banque africaine de développement, *L'Afrique dans 50 ans — Vers la croissance inclusive*.

La capacité de profiter des nouvelles technologies dépendra largement du capital humain : une main-d'œuvre qualifiée est essentielle pour adopter les nouvelles technologies et être compétitif à l'échelle mondiale. L'accès à l'enseignement primaire, secondaire et supérieur continue de progresser, et le taux d'alphabétisation devrait atteindre 96 % en 2060, selon la Banque africaine de développement.

Les taux d'alphabétisation devraient continuer de progresser.

(en pourcentage)

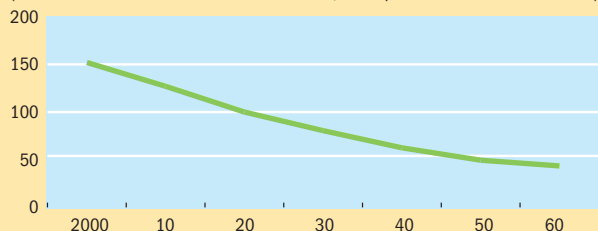


Santé et mortalité

La santé de la population africaine s'est déjà beaucoup améliorée, et cela devrait continuer. La mortalité juvénile devrait tomber de 127 pour 1.000 naissances vivantes en 2010 à 45 pour 1.000 en 2060, en grande partie grâce à la hausse des revenus, ainsi qu'à l'amélioration de l'approvisionnement en eau, de l'assainissement et des services de santé.

La mortalité infantile et juvénile devrait continuer de baisser.

(taux de mortalité des enfants de moins de 5 ans; décès pour 1.000 naissances vivantes)

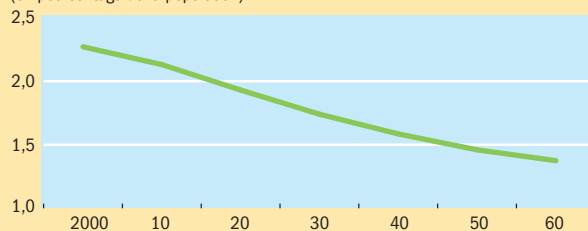


Source : Banque africaine de développement, *L'Afrique dans 50 ans — Vers la croissance inclusive*.

Le taux de prévalence du VIH/sida devrait fortement diminuer aussi, grâce aux programmes de prévention et à l'amélioration de l'accès aux antirétroviraux. Cependant, le paludisme reste endémique dans la plupart des pays africains et demeure une des causes de mortalité principales sur le continent.

Les taux de prévalence du VIH/sida continueront de baisser.

(en pourcentage de la population)



Rédigé par Natalie Ramirez-Djumena. Sur la base de *L'Afrique dans 50 ans — Vers la croissance inclusive*, publié en septembre 2011 par une équipe des services de la Banque africaine de développement dirigée par Mthuli Ncube.



Inversion des rôles

Eswar S. Prasad

Une fabrique de saris au Rajasthan, en Inde.

Les pays émergents sont moins dépendants de la dette et moins vulnérables à la volatilité du climat d'investissement : ils réexaminent le rôle des flux de capitaux

LES TEMPS ont changé pour les pays émergents.

En rupture avec le passé, une majorité de pays émergents à revenu moyen a rebondi relativement vite et vigoureusement après la crise économique mondiale, tandis que les pays avancés continuent de connaître des ralentissements profonds et prolongés.

De plus, contrairement au passé, où les turbulences financières mondiales poussaient les investisseurs nationaux et étrangers à se ruer vers la sortie, précipitant ainsi la catastrophe, les pays émergents semblent aujourd'hui plus résistants à la volatilité des flux de capitaux. Peu de grands pays émergents dépendent encore fortement du financement extérieur. C'est encore le cas pour certains, comme la Turquie et quelques pays émergents d'Europe orientale — qui restent vulnérables aux sautes d'humeur des investisseurs étrangers. Mais il s'agit d'exceptions plutôt que de la règle. En effet, même des pays comme le Brésil ou l'Inde, où les sorties de capitaux sont supérieures aux entrées (en d'autres termes, leur solde courant est déficitaire), disposent de stocks élevés de réserves de change qui les aident à faire face à la volatilité des flux de capitaux. De nombreux pays émergents sont en fait touchés par la

malédiction de l'abondance — une explosion des entrées de capitaux ces dernières années.

Cette évolution résulte de changements fondamentaux dans la nature des flux internationaux de capitaux, dont les répercussions se feront sentir pendant longtemps. Ces changements réorienteront le débat sur les bénéfices et les risques de l'intégration financière mondiale. Les pays émergents en étaient venus à regarder les flux internationaux de capitaux comme une force destructrice, qui accroît la volatilité et provoque des crises dévastatrices, plutôt que de promouvoir la croissance ou d'aider à diversifier les risques en augmentant les possibilités d'investissement. Les changements dont nous parlons dans le présent article donnent à penser que les pays émergents sont peut-être mieux placés aujourd'hui pour récolter les bénéfices des flux de capitaux — bien qu'ils soient confrontés à de nouveaux risques.

Des liens financiers plus étroits

Les pays émergents ont commencé à s'intégrer aux marchés financiers mondiaux au milieu des années 80 : leur intégration s'est accélérée pendant la dernière décennie et n'a été que brièvement affectée par la crise. Leurs stocks

croissants d'avoirs et d'engagements internationaux témoignent de cette intégration plus poussée.

Cela laisse présager des risques plus élevés, même pour un pays dont les avoirs et les engagements sont en équilibre. Si un pays détient beaucoup d'avoirs et d'engagements internationaux, les fluctuations des monnaies et les rééquilibrages de portefeuille, même modestes, des investisseurs internationaux peuvent se traduire par une plus grande volatilité des flux nets (la différence entre les entrées et sorties de capitaux). Si une économie est mise sous pression, les entrées peuvent cesser et les sorties s'accélérer simultanément, portant ainsi un double coup aux flux nets.

L'ampleur de ces effets dépend de la part des avoirs et des engagements sous forme de dette ou de participation — soit un investissement direct, quand un investisseur étranger possède une participation durable dans un actif, soit un investissement de portefeuille, où l'investisseur ne recherche que le rendement financier. Dans le cas d'une participation, le risque est mieux partagé entre les investisseurs nationaux et étrangers. Bien que la hausse des positions globales ait manifestement un effet important, un examen plus approfondi de la structure des avoirs et des engagements extérieurs s'impose, de par ses conséquences pour la croissance et la volatilité.

Des bilans transformés

La position extérieure globale (PEG) est le bilan d'un pays par rapport au reste du monde, avec d'un côté, les avoirs extérieurs du pays, et de l'autre, ses engagements extérieurs, les uns et les autres étant ventilés par type. Une analyse des variations de la PEG des pays principaux fait apparaître des changements importants dans la structure de la finance mondiale.

Par le passé, les engagements extérieurs des pays émergents se composaient principalement de dettes. Aujourd'hui, les investissements directs étrangers (IDE) et les investissements de

portefeuille prédominent (graphique 1). En 2010, les IDE et les investissements de portefeuille représentaient plus de la moitié du total des engagements des pays émergents (voir tableau). Ce constat vaut pour les cinq principaux pays émergents, les BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine, Afrique du Sud). Dans le cas du Brésil, de la Chine et de l'Afrique du Sud, les IDE et les investissements de portefeuille représentent environ deux tiers des engagements extérieurs. À l'opposé, dans les pays avancés, les dettes (comme les obligations émises par les sociétés) et les prêts bancaires constituent encore la majeure partie des engagements extérieurs.

Cette évolution de la structure des bilans des pays émergents a été frappante pendant les années qui ont précédé la crise financière récente. Pendant la période 2000–07, les variations des engagements sous forme d'IDE ont représenté, à elles seules, près de la moitié de la hausse des engagements totaux (70 % pour les IDE et les investissements de portefeuille).

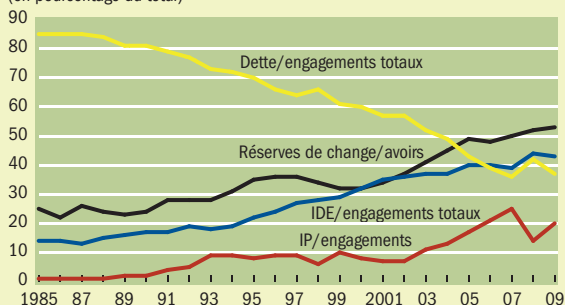
Il fut un temps où la dette extérieure à court terme libellée en monnaies étrangères était le fléau des pays émergents. Ces pays étaient non seulement confrontés au risque de ne pas pouvoir refinancer leur dette s'ils perdaient les faveurs des investisseurs internationaux, mais aussi à des difficultés supplémentaires si leur monnaie se dépréciait, ce qui faisait augmenter le coût de leur dette en monnaie nationale. Les IDE et les investissements de portefeuille sont des formes bien plus souhaitables de capital, et la dette extérieure de ces pays est de plus en plus libellée dans leur propre monnaie. Quand la valeur de ces investissements chute, en monnaie nationale et/ou à cause d'une dépréciation de la monnaie, les investisseurs étrangers supportent une partie du risque lié au capital et au change.

Graphique 1

De nouvelles sources

Auparavant, la dette prédominait dans les engagements des pays émergents; à présent, ce sont les investissements directs étrangers et les investissements de portefeuille. Les réserves de change constituent le principal avoir.

(en pourcentage du total)



Source : calculs de l'auteur sur la base des travaux de Philip Lane et Gian Maria Milesi-Ferretti.

Note : Les stocks d'investissements directs étrangers (IDE), d'investissements de portefeuille (IP) et de dette sont exprimés en pourcentage des engagements extérieurs totaux. Les réserves de change sont exprimées en pourcentage des avoirs extérieurs totaux.

Plus d'IDE et d'investissements de portefeuille

Fin 2010, bien plus de la moitié des engagements des pays émergents étaient des investissements directs étrangers (IDE) et des investissements de portefeuille (IP), qui sont des capitaux relativement plus stables.

| | IDE/ engagements | IP/ engagements | IDE et IP/ engagements | Réserves de change/ avoirs |
|----------------------------------|---------------------|--------------------|---------------------------|-------------------------------|
| Pays avancés | | | | |
| Médiane | 19,7 | 9,9 | 31,4 | 1,2 |
| Moyenne du groupe | 14,9 | 13,6 | 28,5 | 3,0 |
| Pays émergents | | | | |
| Médiane | 40,5 | 8,2 | 56,2 | 38,8 |
| Moyenne du groupe | 6,4 | 14,5 | 60,9 | 52,7 |
| Principaux pays émergents | | | | |
| Afrique du Sud | 41,5 | 35,0 | 76,5 | 13,4 |
| Brésil | 36,5 | 33,3 | 69,8 | 47,1 |
| Chine | 63,2 | 8,8 | 72,1 | 69,0 |
| Inde | 32,5 | 18,5 | 51,1 | 67,9 |
| Russie | 38,6 | 17,5 | 56,1 | 36,6 |

Source : calculs de l'auteur.

Note : La médiane est le point auquel la moitié du groupe affiche un ratio plus élevé, et l'autre moitié, un ratio plus faible. Investissements directs étrangers (IDE) : un investisseur acquiert une participation durable dans un actif. Investissements de portefeuille (IP) : achats d'actions ayant pour objectif un gain financier. Avoirs et engagements : avoirs extérieurs et engagements extérieurs d'un pays.

L'évolution des avoirs des pays émergents est intéressante aussi : ils sont de plus en plus dominés par les réserves de change. Il s'agit principalement d'obligations d'État émises par les quatre grandes zones qui ont une monnaie de réserve (États-Unis, zone euro, Japon, Royaume-Uni). Fin 2010, les réserves représentaient en moyenne plus de la moitié des avoirs extérieurs des pays émergents, et presque deux tiers en Chine et en Inde (voir tableau).

Pendant la période 2000-07, l'accumulation de réserves a compté pour plus de la moitié de la hausse globale des avoirs extérieurs des pays émergents. Ces résultats ne sont pas le fait de la seule Chine. La majorité des pays émergents a vu s'accroître la part des réserves de change dans le total des avoirs extérieurs au cours de cette période. Les réserves que ces pays ont amassées sont le sous-produit de leurs interventions sur les marchés des changes visant à empêcher une appréciation de leur monnaie qui aurait sapé leur compétitivité, mais elles leur permettent aussi de s'assurer eux-mêmes contre la volatilité des flux de capitaux.

La récente crise financière mondiale, ainsi que la hausse des positions totales d'avoirs et d'engagements, a accru la demande de réserves de précaution de la part des pays émergents. L'accumulation de réserves par ces pays a atteint un maximum en 2007 et a ralenti pendant la crise, mais a repris (graphique 2). Dans le même temps, le fardeau de la dette publique des pays avancés s'alourdit fortement, ce qui met en danger la sécurité de ces avoirs. Par conséquent, sur le bilan extérieur des pays émergents, le risque s'est déplacé, de façon paradoxale, du côté des avoirs.

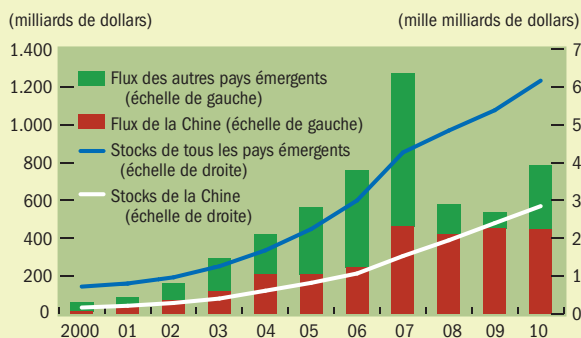
L'autoassurance devient coûteuse

L'accumulation de réserves va de pair avec une recherche d'avoirs sûrs de la part des pays émergents — généralement des obligations d'État des pays avancés. L'offre de ces obligations suit la trajectoire de la dette publique nette à l'échelle mondiale.

Graphique 2

Accumulation de réserves

La Chine et les autres pays émergents ont rapidement amassé des réserves de change. Cette accumulation a ralenti pendant la crise, mais elle a repris.



Sources : base de données du FMI sur la composition par monnaie des réserves officielles de change, au 30 juin 2011; Banque populaire de Chine.
Note : Les flux désignent les réserves amassées au cours de l'année (échelle de gauche), et les stocks, le montant des réserves détenues par les pays émergents à la fin de l'année (échelle de droite).

La crise financière a provoqué une forte hausse de la dette publique mondiale. Les pays avancés représentent la majorité de cette hausse depuis 2007, en valeur absolue et en pourcentage du produit intérieur brut (PIB). Voici quelques statistiques frappantes établies à partir de données et de prévisions du FMI (selon les taux de change du marché) :

- La dette globale des pays avancés passera de 18.000 milliards de dollars en 2007 à 30.000 milliards de dollars en 2011 et à 41.000 milliards en 2016. Celle des pays émergents s'établira à 7.000 milliards de dollars en 2016, soit 2.000 milliards de plus qu'en 2011.
- Le ratio dette globale/PIB global des pays avancés passera de 46 % en 2007 à 70 % en 2011 et à 80 % en 2016. Pour les pays émergents, il est de 21 % en 2011 et baissera ensuite progressivement.
- En 2007, les pays émergents représentaient 25 % du PIB mondial et 17 % de la dette mondiale. En 2016, ils devraient produire 38 % de la production mondiale et ne représenter que 14 % de la dette mondiale.
- En 2011, les quatre grandes zones qui ont une monnaie de réserve représentent 58 % du PIB mondial et 81 % de la dette mondiale.

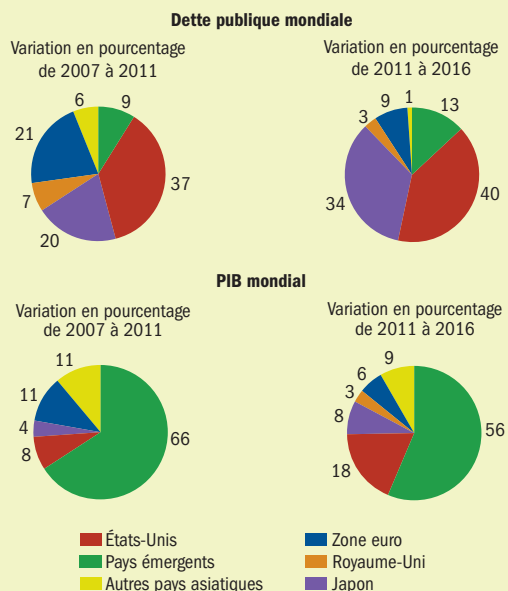
Le contraste entre pays avancés et pays émergents est encore plus prononcé si l'on considère leur contribution à la croissance de la dette mondiale et du PIB mondial (graphique 3).

- Les pays émergents représenteront 9 % de la hausse de la dette mondiale entre 2007 et 2011 et 13 % entre 2011 et 2016.

Graphique 3

Échange de places

Les pays émergents ont remplacé les pays avancés comme roc du système financier international.



Source : calculs de l'auteur sur la base des données du FMI.
Note : Les graphiques illustrent la contribution en pourcentage des pays ou groupes de pays aux variations de la valeur absolue de la dette publique nette mondiale et du PIB mondial (mesurés dans une monnaie commune aux taux du marché).

Leur contribution à la progression du PIB mondial sera de 66 % et de 56 % pour ces deux périodes.

- Les grands pays avancés contribueront bien plus à la hausse de la dette mondiale qu'à celle du PIB mondial. Les États-Unis représenteront 37 % de la hausse de la dette mondiale entre 2007 et 2011 et 40 % entre 2011 et 2016. Leur contribution à la progression du PIB mondial sera de 8 % et 18 % pour ces deux périodes.

Le tableau brossé par ces chiffres donne à réfléchir. Les sombres perspectives d'endettement public et de croissance des grandes zones qui ont une monnaie de réserve semblent pires encore vu leur faible croissance démographique, le vieillissement rapide de leur population et les coûts croissants des soins de santé et des autres prestations sociales.

Les pays qui ont une monnaie de réserve émettent leur dette souveraine dans leur propre monnaie, transférant ainsi le risque de change aux acheteurs étrangers de cette dette. De surcroît, une dette élevée et en hausse évince l'investissement privé et ralentit la croissance de la productivité dans les pays avancés par rapport aux pays émergents. Étant donné ces écarts de productivité, les monnaies des pays émergents finiront par s'apprécier par rapport à celles des pays avancés, d'où un transfert considérable de richesse des pays les plus pauvres vers les pays les plus riches.

Ce transfert de richesse présente un paradoxe curieux : l'accumulation de réserves de change par des pays émergents qui cherchent à s'autoassurer rend cette assurance plus coûteuse, finance les excès budgétaires des pays avancés et aggrave les risques à l'échelle mondiale en pérennisant les déséquilibres mondiaux des transactions courantes. Aux États-Unis, par exemple, les investisseurs étrangers, officiels et privés, financent environ la moitié de la hausse de la dette publique nette.

Les avoirs souverains des pays avancés sont-ils si sûrs que cela? La hausse de l'endettement, surtout dans des pays «refuges» comme les États-Unis, suscite de sérieuses craintes quant à la sécurité de ces obligations du point de vue des investisseurs des pays émergents. Certes, le marché des bons du Trésor américain est très grand et très actif. Cela signifie que la fuite vers les bons du Trésor américain en réaction aux turbulences financières mondiales est peut-être davantage une fuite vers la liquidité et la profondeur d'un marché que vers la sécurité.

Ce que réserve l'avenir

Les pays émergents étaient auparavant exposés à des risques liés à leur dépendance à l'égard des entrées de capitaux et à la structure de leurs engagements extérieurs, mais aujourd'hui peu de pays émergents importants dépendent fortement du financement extérieur, et la plupart d'entre eux détiennent des stocks élevés de réserves de change. Le problème posé par une dette à court terme libellée en monnaies étrangères est bien moins présent. Les régimes de change flexibles adoptés par de nombreux pays émergents ont aussi réduit les craintes de crise monétaire (Kose et Prasad, 2010).

Étant donné leur intégration plus poussée dans les marchés financiers mondiaux, les pays émergents sont plus vulnérables aux effets de contagion et aux chocs extérieurs, mais ces risques sont modestes par rapport aux risques d'ordre intérieur. En effet,

de nombreux pays émergents sont confrontés à un problème d'abondance : leurs perspectives de forte croissance ont tendance à favoriser des afflux massifs de capitaux et exercent des pressions sur l'inflation, les prix des actifs et le taux de change.

La tendance des flux de capitaux à amplifier les problèmes de politique intérieure est aujourd'hui le principal risque auquel sont exposés les pays émergents du fait de leur ouverture aux capitaux étrangers. Les entrées de capitaux peuvent aviver une flambée du crédit et des bulles d'actifs qui se transforment ensuite en récession. Ces apports de capitaux et la pression à l'appréciation de la monnaie qui en résulte influent aussi sur la répartition du revenu : ils accroissent les inégalités en alimentant l'inflation et en freinant la croissance de l'emploi industriel.

La solution à bon nombre de ces problèmes passe par le développement des marchés financiers, notamment un ensemble plus riche de marchés financiers qui améliorerait la capacité des pays émergents d'absorber les entrées de capitaux et de gérer la volatilité. Par exemple, les marchés des obligations d'entreprises, qui restent minuscules en Chine et en Inde par exemple, peuvent offrir des possibilités d'investissement qui permettraient d'absorber les apports de capitaux et de bien les orienter vers des activités productives plutôt que vers la spéculation. Par contre, les contrôles des mouvements de capitaux ne font souvent qu'ajouter des distorsions économiques et ne sont guère utiles, dans la durée, pour endiguer ces apports massifs.

Il est dans l'intérêt des pays émergents dans leur ensemble de favoriser le développement des marchés financiers et d'élargir l'accès intérieur à leur système financier formel. Cela leur permettra d'investir plus entre eux, plutôt que de financer une accumulation de dettes dans les pays avancés. Des régimes de change plus flexibles réduiraient aussi l'accumulation de réserves et permettraient à la politique monétaire de se concentrer sur la maîtrise de l'inflation.

Plutôt que de compter sur de bonnes politiques économiques dans les pays avancés, les pays émergents devraient s'attacher à gérer leur propre destinée économique. Par leurs choix, ils pourraient donner l'exemple aux pays avancés, qui doivent opérer les réformes macroéconomiques et structurelles qu'ils recommandent depuis si longtemps aux autres pays. ■

Eswar S. Prasad est professeur à l'université Cornell, associé principal à la Brookings Institution et chercheur au National Bureau of Economic Research.

Le présent article s'inspire du document de travail n° 17497 du NBER, «Role Reversal in Global Finance», à paraître dans le compte rendu du Symposium 2011 de Jackson Hole, publié par la Federal Reserve Bank of Kansas City.

Bibliographie :

Kose, M. Ayhan, and Eswar S. Prasad, 2010, *Emerging Markets: Resilience and Growth Amid Global Turmoil* (Washington: Brookings Institution).

Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2007, "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004," *Journal of International Economics*, Vol. 73, No. 2, p. 223–50. (Les bases de données sont actualisées régulièrement par les auteurs.)

Terrain à vendre

Raghuram Rajan et Rodney Ramcharan

Le crédit bon marché cause-t-il des emballements et des effondrements des prix des actifs? Les prix des terres agricoles il y a un siècle aux États-Unis donnent des indications

LE CRÉDIT bon marché conduit-il à des bulles des prix des actifs qui mettent à mal le reste de l'économie lorsqu'elles éclatent? Les responsables de la politique économique se posent la question au vu du récent cycle d'emballement et d'effondrement des prix de l'immobilier aux États-Unis et ailleurs. Craignant que l'abondance du crédit bancaire ait entraîné la crise financière récente, de nombreux pays s'emploient à durcir les règles de prêt pour éviter que les banques prennent des risques excessifs. L'idée selon laquelle les banques centrales devraient « nager à contre-courant » face aux envolées du crédit et des prix des actifs — plutôt que de seulement gérer l'inflation — a gagné en popularité.

Aujourd'hui, les dirigeants de certains pays exportateurs de matières premières ne savent quelle approche adopter. Les cours des matières premières ont fort augmenté ces dix dernières années et de nombreux producteurs ont connu des flambées concomitantes du crédit et des prix des actifs. La croissance du crédit et les prix de l'immobilier ont, par exemple, grimpé en flèche au Brésil et d'aucuns avancent qu'une bulle des prix des terres agricoles est en train de se former

aux États-Unis, malgré la faiblesse du reste de l'économie américaine.

Comment les dirigeants devraient-ils aborder le lien possible entre l'accès au crédit, sur lequel les pouvoirs publics peuvent influencer, et les envolées des prix des actifs et leurs séquelles tout aussi brutales : les chutes de ces mêmes prix? Cette question fait l'objet d'un nombre croissant d'études du fait du récent cycle d'emballement et d'effondrement des prix immobiliers américains, mais un retour sur l'envolée la plus récente des prix des terrains aux États-Unis, au début du siècle dernier, offre un contexte historique précieux. La réglementation en vigueur à l'époque aide aussi à découvrir le rôle potentiel du crédit dans les fluctuations des prix des actifs.

Accès au crédit

Les spécialistes des paniques financières avancent depuis longtemps qu'il existe peut-être un lien de cause à effet entre l'accès au crédit et les cycles de hausse et de baisse des prix, donnant des exemples aussi variés que la tulipomanie hollandaise des années 1630 et l'effondrement de l'immobilier au Japon pendant les années 90 (Kindleberger et Aliber,

Au début du XX^e siècle, les prix des terres agricoles aux États-Unis sont montés en flèche avant de s'effondrer.



2005). Des études basées sur la grande crise des années 30 font apparaître aussi l'interaction entre l'accès au crédit et les prix des actifs. Une augmentation du prix d'un actif, par exemple d'un terrain à la suite d'une hausse du prix des récoltes, accroît le patrimoine net de l'emprunteur, améliorant ainsi la capacité d'emprunt du propriétaire foncier et amplifiant la demande de terrains. Inversement, une chute du prix du produit récolté, par exemple, entraîne une baisse du prix du terrain, et partant, du patrimoine net, des garanties, de la capacité d'emprunt et de la demande de terrains. La baisse des prix est encore exacerbée par les ventes précipitées, qui pèsent sur les prix (Fisher, 1933; Bernanke et Gertler, 1989; Kiyotaki et Moore, 1997).

Les incitations qu'ont les banques à prêter ou non ont aussi un effet sur le cycle de hausse et de baisse des prix. Lorsque le crédit est en expansion, il se peut que les banques soient réticentes à cesser de reconduire des prêts douteux («crédit perpétuel»), ou à restreindre l'octroi de nouveaux prêts par peur de réaliser des pertes ou d'indiquer un manque de possibilités de prêter — ce qui révélerait aussi leur incapacité à bien évaluer la qualité des prêts qu'elles ont accordés précédemment (Rajan, 1994). Par conséquent, une période faste peut entraîner un excès de crédit. À l'opposé, puisque les pertes sur prêts sont plus probables pendant les périodes difficiles et que les possibilités de prêts productifs sont plus limitées, toutes les banques sont incitées à tirer parti de ce contexte plus permissif pour réduire leurs prêts, en blâmant la conjoncture plutôt que leur capacité d'évaluation inadaptée. Une expansion du crédit peut ainsi suivre des cycles qui amplifient les chocs réels, positifs et négatifs, surtout lorsque les banques sont plus compétitives.

La théorie et la pratique

Voilà ce qu'affirme la théorie. En pratique, néanmoins, le rôle de l'accès au crédit dans la hausse du prix des actifs au-delà de leur valeur fondamentale apparente — une bulle des prix des actifs — reste extrêmement incertain. Après tout, les emballe-

ments et les effondrements des prix des actifs dépendent souvent de variations de paramètres fondamentaux ou de changements d'opinion, et il est probable que les entités dont les paramètres fondamentaux sont meilleurs obtiennent plus de crédit. Cela explique aussi pourquoi il est difficile pour les responsables économiques de réagir à des hausses rapides des prix des actifs et du crédit. En augmentant les taux d'intérêt ou en restreignant par d'autres moyens la croissance du crédit, ils peuvent empêcher les prix des actifs de refléter totalement des paramètres fondamentaux positifs. Cependant, un accès trop facile au crédit peut lui-même pousser les prix des actifs au-delà de la valeur correspondant aux paramètres fondamentaux, avec pour conséquence un effondrement des prix.

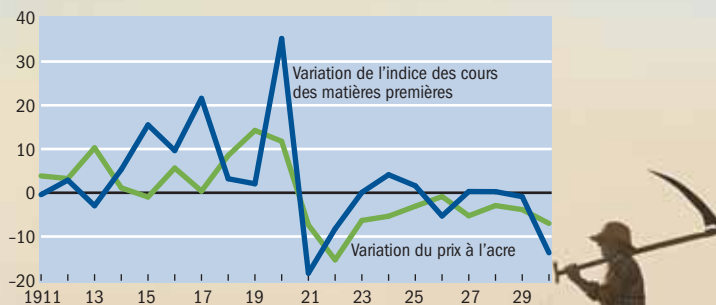
Par exemple, l'envolée des prix immobiliers des dix dernières années s'expliquait en partie par la conviction généralisée que les prix s'apprécieraient à l'infini. Sur la base de cette conviction, il a peut-être été plus facile pour les banques de justifier la forte expansion de leurs prêts hypothécaires, et plus difficile pour les responsables économiques de déterminer à l'avance si les ménages avaient trop emprunté et si la croissance des prix de l'immobilier était excessive. De même, bien des raisons expliquent la flambée actuelle des cours des matières premières; un changement structurel sans précédent est communément avancé comme explication. Aujourd'hui, l'industrialisation de pays émergents tels que la Chine et l'Inde, la menace du réchauffement planétaire et l'incertitude planant sur la production agricole mondiale sont à la base de l'envolée des prix des produits et des terres agricoles aux États-Unis.

Afin de mieux comprendre l'effet potentiel de l'accès au crédit sur l'alternance des hausses et des baisses des prix des actifs, nous avons examiné l'occurrence la plus récente, bien que déjà lointaine, d'une telle alternance dans le prix des terrains aux États-Unis, soit de 1900 à 1930. Les États-Unis étaient le nouveau marché émergent au début du XX^e siècle et l'industrialisation rapide du pays a causé une flambée des cours mondiaux des matières

Les matières premières comme moteur

Pendant les premières années du XX^e siècle, une forte hausse des cours mondiaux des matières premières a provoqué une hausse tout aussi forte des prix des terres agricoles aux États-Unis.

(pourcentage)



Sources : ministère du Travail et ministère de l'Agriculture des États-Unis.



premières. La demande de caoutchouc, de pétrole et de produits agricoles a grimpé subitement, de même que les revenus aux États-Unis et en Europe, tandis que l'on adoptait à grande échelle de nouvelles technologies comme l'automobile (Blattman, Hwang et Williamson, 2007; Yergin 1991). Comme aujourd'hui, cette hausse des cours mondiaux des matières premières a provoqué également une augmentation tout aussi brusque du prix des terres agricoles aux États-Unis (voir graphique).

Les banques prospèrent

Les banques ont alors proliféré dans tout le pays et le crédit est devenu de plus en plus disponible et moins coûteux — certaines pratiques rappelant celles du récent essor immobilier. Les emprunteurs pouvaient ne verser que 10 % du prix, emprunter 50 % auprès d'une banque et contracter une hypothèque de rang inférieur ou un deuxième prêt pour le reste. Ils ne payaient généralement que les intérêts jusqu'à l'échéance du prêt, et remboursaient la totalité du capital à l'échéance. Tant qu'il était facile de se refinancer, les emprunteurs ne se souciaient pas du remboursement du capital. Comme les prix des terrains augmentaient depuis toujours, les prêteurs étaient persuadés qu'ils pourraient facilement revendre les terrains saisis si l'emprunteur était incapable de payer. Ils ont donc prêté volontiers : la dette hypothécaire par acre a augmenté de 135 % entre 1910 et 1920. La Première Guerre mondiale et la Révolution russe ont perturbé l'offre de nombreuses matières premières, surtout le blé et le pétrole, ce qui a accentué l'incertitude mondiale et la hausse des prix des matières premières et des terrains.

Mais aussi brutalement qu'elle avait commencé, la Première Guerre mondiale a pris fin. Poussé par un besoin urgent de devises fortes, le nouveau gouvernement russe a recommencé rapidement à exporter. L'agriculture européenne s'est redressée aussi bien plus vite que prévu. Par conséquent, les cours mondiaux des matières premières ont diminué brusquement en 1920, ont baissé constamment au cours des années 20 et se sont effondrés de nouveau pendant la Grande Dépression. Les prix des terres agricoles aux États-Unis ont suivi une trajectoire semblable et n'ont pas augmenté avant la Seconde Guerre mondiale — près de vingt ans après la baisse initiale. Pendant les années 20, environ 6.000 banques ont fait faillite aux États-Unis — soit environ 20 % des banques existant au plus fort de l'expansion en 1920. C'était la dépression avant la Dépression.

Des divergences fondamentales

Nous utilisons des données détaillées, par comté, sur les prix des terrains, la superficie des cultures et la structure du système bancaire local. Cette ventilation permet de détecter plus précisément l'interaction entre les paramètres fondamentaux locaux — dans ce cas, la valeur des matières premières cultivées dans le comté et le rendement du dividende sur les terrains — et l'accès au crédit résultant de la concurrence entre banques locales. Nos résultats font état du double rôle de l'accès au crédit dans la formation des prix des actifs.

L'accès au crédit permet effectivement de mieux aligner les prix des terrains sur les paramètres fondamentaux pendant la période de hausse. Là où il y a des banques et du crédit, les prix des ter-

rains reflètent mieux les paramètres locaux — indice composé des fluctuations du cours mondial de sept matières premières, pondéré par la surface dédiée dans chaque comté à chaque produit. De surcroît, puisque les achats de terrains représentent des transactions de montant élevé, l'accès au crédit a peut-être conduit à une allocation plus efficiente des terres, les agriculteurs les plus productifs pouvant obtenir plus facilement des prêts pour acquérir plus de terres.

Toutefois, il semble aussi que là où le nombre de banques est élevé — et où, probablement, la concurrence entre les banques locales est la plus intense — les prix des terrains sont de plus en plus déconnectés des paramètres locaux (a posteriori, du moins). Cela correspond à l'idée selon laquelle, en cas d'expansion du crédit, il se peut que les banques soient réticentes à arrêter de reconduire perpétuellement des prêts douteux ou à restreindre l'octroi de nouveaux prêts par peur de réaliser des pertes ou de perdre des parts de marché. Ainsi, des systèmes bancaires fort concurrentiels peuvent entraîner un excès de crédit, ce qui amplifie les chocs réels sur les prix des actifs.

Bien que les données soient relativement détaillées et que nous ayons pu tenir compte d'un certain nombre de variables géographiques et démographiques qui peuvent déterminer les prix des terrains et la localisation des banques, les résultats reposent sur des corrélations statistiques qui pourraient autoriser d'autres lectures de la relation entre la concurrence bancaire et les prix des terrains. Par exemple, le nombre de banques dans un comté pourrait refléter des aspects des paramètres que l'on ne retrouve pas dans la valeur des cultures par acre, l'ampleur du choc sur les prix des matières premières dans le comté ou les autres valeurs observables incluses dans les spécifications.

Des résultats plus convaincants

Une spécificité intéressante des marchés du crédit dans les années 20 explique toutefois de façon plus convaincante pourquoi l'accès au crédit a eu un effet indépendant sur les prix des terrains. Au début des années 20, il était interdit pour les banques de prêter dans les autres États du pays. Si le nombre de banques est principalement le reflet des paramètres liés au terrain, le nombre de banques dans les comtés avoisinants devrait avoir le même type d'effet sur les prix des terrains du comté, peu importe que les comtés avoisinants fassent partie du même État ou non (les comtés de part et d'autre d'une frontière d'État ont généralement des paramètres géographiques semblables).

Si, cependant, le nombre de banques reflète l'accès au crédit, les banques dans les comtés avoisinants du même État devraient avoir un effet bien plus marqué sur les prix des terrains (puisqu'elles peuvent prêter de l'autre côté de la frontière du comté) que les banques dans des comtés avoisinants tout aussi proches mais situés dans un autre État (puisqu'elles ne peuvent pas prêter de l'autre côté de la frontière d'État).

De même, l'écart entre les prix des terrains de chaque côté d'une frontière de comté devrait être corrélé positivement avec l'écart entre le nombre de banques de chaque côté de cette frontière, mais cette corrélation devrait être plus forte si la frontière est aussi une frontière d'État, car les banques ne peuvent pas prêter de l'autre côté de la frontière pour égaliser les écarts de prix. Nos résultats font état des effets prévus ci-dessus : l'accès au crédit a

effectivement eu une influence sur les prix des actifs, bien supérieure à tout effet de la variation des paramètres eux-mêmes.

Les différences entre États dans la réglementation bancaire peuvent aussi aider à déterminer si la relation entre les banques et les prix reflète l'accès au crédit ou un autre facteur non mesuré. Certains États disposaient de systèmes de garantie des dépôts. Selon une thèse bien connue, des dispositifs de garantie des dépôts mal conçus peuvent inciter les banques à financer des investissements plus risqués et à octroyer plus de crédit qu'elles ne le devraient, notamment là où les dépôts sont garantis et où la concurrence locale est forte. Dans la même optique, les données indiquent que les effets de l'accès au crédit sur les prix des terrains ont peut-être été particulièrement élevés pendant la période de hausse dans les comtés situés dans les États qui garantissaient les dépôts par rapport à ceux sans garantie. Ces différences dans la relation entre banques et prix selon les systèmes de garantie des dépôts semblent significatives même pour les comtés situés à la frontière entre un État ayant un système de garantie et un autre sans, ces comtés partageant des caractéristiques économiques semblables et leurs cultures étant similaires, peut-on supposer.

Effondrement des cours des matières premières

L'effondrement des cours mondiaux des matières premières après la Première Guerre mondiale a ravagé le système bancaire en général, mais le taux des faillites bancaires pendant les années 20 a été le plus élevé dans les régions qui avaient le plus grand nombre de banques au début de la décennie et celles dont les matières premières ont connu la plus forte hausse de prix durant la guerre. Bien sûr, le fait que l'accès au crédit ait été important pour la hausse des prix ne signifie pas nécessairement qu'il en accentuerait la baisse. Un accès plus facile dans une région aurait en fait pu amortir cette baisse, mais l'augmentation des prix des actifs et l'accumulation d'emprunts connexes étaient si prononcées que les faillites bancaires (provoquées par les pertes sur prêts agricoles) ont été bien plus nombreuses là où l'accès au crédit était plus facile avant la hausse des prix. Ces résultats indiquent que l'accès au crédit résultant de la concurrence entre les banques a peut-être amplifié l'effet de la hausse des cours des matières premières sur les prix des terrains et les emprunts. Lorsque cette augmentation a disparu graduellement, la hausse des emprunts a peut-être provoqué davantage de faillites bancaires là où l'accès au crédit était plus facile.

Ainsi, avec le recul, un resserrement du crédit aurait permis d'éviter une bonne partie des dégâts, mais les autorités de réglementation n'ont pas ce luxe. En outre, il serait trop simple d'affirmer qu'il aurait fallu limiter l'accès au crédit dans l'ensemble du pays pendant la période de hausse. Après tout, grâce au crédit, les prix se sont mieux alignés sur les paramètres fondamentaux dans de nombreuses régions. En outre, il aurait pu être rationnel de s'attendre à ce que les prix des terrains continuent d'augmenter, au vu de l'incertitude entourant la fin de la Première Guerre mondiale, du rythme du redressement de l'agriculture européenne et de la volonté de la Russie d'exporter de nouveau.

Il est plus raisonnable de penser qu'un accès plus facile au crédit a tendance à rendre le système financier et les prix des actifs plus sensibles à tous les chocs sur les paramètres fondamentaux, qu'ils soient temporaires ou permanents. Pour gérer prudemment les

risques, les autorités pourraient nager à contre-courant, à l'aide d'outils de contrôle plus ciblés là où les chocs sur les paramètres fondamentaux sont extrêmes, afin d'atténuer les retombées si le choc s'avère temporaire.

Un corollaire de cette interprétation est qu'une gestion prudente des risques nécessite une surveillance attentive du système bancaire global, y compris le système parallèle — les fonds spéculatifs et les grandes sociétés financières non bancaires qui octroient du crédit. En relisant les ouvrages spécialisés des années 20, on s'aperçoit que les autorités de réglementation n'avaient qu'une connaissance limitée de la hausse des prix des terrains ou de l'intensité de la concurrence bancaire au plus fort de l'essor des prix en 1920. Même pendant l'effondrement du système bancaire qui suivit dans les années 20, les informations sur les faillites bancaires étaient relativement rares et extrêmement fragmentées entre les autorités nationales et celles des États. Par exemple, dans une étude de l'époque, il a fallu aux autorités un an pour recueillir les données d'un échantillon de banques dans une seule région des États-Unis (Upham et Lamke, 1934). Il se peut que ce manque d'informations ait conduit à des erreurs — en encourageant, par exemple, la vente rapide des avoirs des banques en faillite, ce qui a peut-être fait baisser davantage les prix des terrains et aggravé la crise. ■

Raghuram Rajan est titulaire de la chaire de finance Eric J. Gleacher à l'université de Chicago et Rodney Ramcharan est économiste au Conseil de la réserve fédérale. Les points de vue ici exprimés ne reflètent pas nécessairement ceux du Conseil des gouverneurs du Système fédéral de réserve.

Le présent article s'inspire de «The Anatomy of a Credit Crisis: The Boom and Bust in Farm Land Prices in the United States in the 1920s», disponible à l'adresse http://faculty.chicagobooth.edu/raghuram.rajan/research/papers/land_sales_5.pdf

Bibliographie :

- Bernanke, Ben, and Mark Gertler, 1989, "Agency Costs, Net Worth and Business Fluctuations," *American Economic Review*, Vol. 79 (March), p. 14–31.
- Blattman, Christopher, Jason Hwang, and Jeffrey Williamson, 2007, "Winners and Losers in the Commodity Lottery: The Impact of Terms of Trade Growth and Volatility in the Periphery 1870–1939," *Journal of Development Economics*, Vol. 82 (January), p. 156–79.
- Fisher, Irving, 1933, "The Debt-Deflation Theory of Great Depressions," *Econometrica*, Vol. 1 (October), p. 337–57.
- Kindleberger, Charles, and Robert Z. Aliber, 2005, *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises* (Hoboken, New Jersey: Wiley Investment Classics).
- Kiyotaki, Nobuhiro, and John Moore, 1997, "Credit Cycles," *Journal of Political Economy*, Vol. 105 (April), p. 211–48.
- Rajan, Raghuram G., 1994, "Why Bank Credit Policies Fluctuate: A Theory and Some Evidence," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 109 (May), p. 399–441.
- Upham, Cyril B., and Edwin Lamke, 1934, *Closed and Distressed Banks: A Study in Public Administration* (Washington: Brookings Institution).
- Yergin, Daniel, 1991, *The Prize: The Epic Quest for Oil, Money and Power* (New York: Simon & Schuster).

Vendre ou ne pas vendre

John Quiggin,
l'auteur
de *Zombie Economics*,
examine le
pour et le
contre de la
privatisation

LA VENTE des entreprises publiques au secteur privé a été l'un des principaux thèmes de la politique économique de bon nombre de pays dans les dernières décennies du XX^e siècle et au cours des années qui ont précédé la crise financière mondiale de 2008.

Bien que le courant favorable aux privatisations ait pris des formes différentes selon les endroits, il s'inscrivait dans une tendance plus large à la réduction du rôle de l'État dans l'économie et à la dépendance accrue vis-à-vis des marchés et des prix. Ce mouvement reflétait en particulier la supériorité présumée des marchés financiers sur les États en ce qui concerne la répartition des capitaux.

Cependant, l'effondrement des marchés financiers qui a caractérisé la crise mondiale a remis en cause de nombreux arguments théoriques et politiques favorables aux privatisations. En même temps, l'adoption de programmes d'austérité a conduit les gouvernements à envisager plus souvent les ventes d'actifs publics comme un moyen de réduire la dette, par exemple en Europe.

Le point d'équilibre entre secteur public et secteur privé bouge en permanence, et la privatisation n'est donc pas bonne ou mauvaise en soi. On ne peut répondre qu'une seule chose à ceux qui se demandent s'il faut ou non vendre les actifs publics : «cela dépend». Avant d'examiner les principaux arguments qui déterminent l'opportunité de privatiser dans une situation donnée, il n'est pas inutile de replacer cette politique dans son contexte historique.

Un phénomène planétaire

Durant la plus grande partie du XX^e siècle, l'éventail des activités économiques exercées par l'État a eu tendance à s'élargir, à la suite de nationalisations et de la création de nouvelles entreprises d'État dans les secteurs où l'offre privée semblait inappropriée. La tendance s'est inversée vers la fin du siècle dernier.

Dans le monde anglophone, le mouvement d'inversion a commencé au Royaume-Uni. Les programmes de privatisation du gouvernement Thatcher ont alors illustré le rejet du consensus qui avait prévalu jusque-là sur le rôle de l'État dans une économie mixte, consensus qui semblait largement battu en brèche par le chaos économique des années 70.

En plus de vendre les actifs existants, le gouvernement Thatcher a innové avec un modèle de fourniture par le secteur privé de nouvelles infrastructures publiques. Suivant ce modèle, souvent désigné par le terme de partenariat public-privé (PPP), une infrastructure publique (école, hôpital, etc.) est construite et gérée par des entreprises privées ayant signé avec l'État un contrat de longue durée, tandis que la prestation des services de soins ou des services éducatifs est assurée par le secteur public.

Dans la dernière décennie du XX^e siècle, le mouvement de privatisation a pris encore plus d'ampleur avec la fin du communisme en Russie et en Europe de l'Est, où toutes les grandes entreprises et la majorité des petites appartenaient à l'État et obéissaient, au moins en théorie, à une logique de planification centralisée. La naissance d'une économie de marché passait donc par la privatisation de la plupart de ces entreprises.

Dans le monde en développement, le mouvement général en faveur de la privatisation s'est accéléré en raison du rôle accru des ventes d'actifs comme élément essentiel des programmes d'ajustement structurel financés par le FMI et d'autres organisations internationales.

Le rythme des privatisations a ralenti dans les années 2000, lorsque les États se sont retrouvés à court d'actifs liquides et que les problèmes engendrés par les premières privatisations se sont fait jour.

C'est sans doute au Royaume-Uni que ces problèmes sont apparus de la manière la plus frappante. Après une série de catastrophes ferroviaires et face aux interrogations récurrentes



sur la sécurité et la performance du réseau ferré, le gouvernement a renationalisé Railtrack, le propriétaire privatisé. Quelques années plus tard, la privatisation partielle du métro de Londres, qui avait abouti à un PPP, a été mise à mal par les erreurs de gestion de l'une des entreprises privées chargées de l'exploitation du métro. Comme le réseau ferré, le métro londonien a alors été renationalisé. Plus récemment, la Private Finance Initiative, qui est responsable de tous les PPP au niveau national, a été la cible de violentes critiques de la part de membres du Parlement, y compris de ministres.

L'attrait des infrastructures construites sans coût apparent pour le public a été éclipsé par l'obligation bien réelle de servir une dette très importante, assortie des taux exigés par les investisseurs privés dans ce type de projets, taux généralement bien plus élevés que ceux des obligations d'État.

Un retournement de tendance provisoire

La tendance à privatiser s'est franchement inversée juste après le début de la crise financière mondiale, en 2008. Des banques américaines et européennes ont été renflouées par leurs États respectifs, dans des conditions s'apparentant implicitement ou explicitement à des nationalisations. Étonnamment, certaines de ces banques avaient été de fervents défenseurs des privatisations, et quelques-unes ont continué de l'être même après être repassées sous le contrôle de l'État. Aux États-Unis, la vague ne s'est pas arrêtée aux banques : General Motors, qui était depuis longtemps le symbole de l'entreprise privée, a été nationalisée à titre provisoire pour être protégé de la faillite.

Mais, avec l'irruption du problème des dettes souveraines sur le devant de la scène économique, les privatisations reviennent à l'ordre du jour. Vendre des actifs semble être un moyen facile

pour un État de lever des fonds. En même temps, les arguments économiques concernant les coûts et les avantages d'un contrôle public ou privé n'ont pas permis de trancher le débat, et la remise en cause de la théorie économique par la crise financière vient encore compliquer le problème.

Bien qu'il y ait de nombreux arguments pour et contre la privatisation selon les cas, l'argument le plus couramment avancé en faveur de la privatisation est qu'elle fournit aux États en difficulté une source facile de liquidités. Mais cet argument n'est pas aussi évident qu'il pourrait y paraître. Vendre un actif produit un avantage financier immédiat, mais implique de renoncer aux revenus ou aux services auxquels cet actif aurait pu être associé.

Il s'agit évidemment de savoir si le produit de la vente est supérieur ou inférieur à la valeur de l'actif disparu. En principe, le calcul est simple. On peut déterminer le montant des intérêts qui seront économisés si le produit de la vente sert à rembourser la dette publique et comparer cette économie aux recettes que l'actif continuerait de générer s'il restait la propriété de l'État. On peut aussi, et cela revient au même, convertir le flux anticipé des recettes futures en valeur actualisée, minorée du taux d'intérêt de la dette publique. Si le produit de la vente est supérieur à la valeur actualisée des recettes sacrifiées, la privatisation permet effectivement d'assainir les finances publiques.

Deux facteurs ont une incidence déterminante sur le résultat d'un tel exercice :

Premièrement, *l'efficacité opérationnelle de l'entreprise sous contrôle privé ou public*. Généralement, dans un marché concurrentiel, on obtient de meilleurs résultats avec un contrôle privé. Cependant, dans un marché nécessitant une réglementation poussée, pour faire face à un monopole ou à des effets externes, les avantages du contrôle privé sont moindres, voire nuls.

Deuxièmement, *le coût relatif du capital quand le risque est dûment pris en compte*. Généralement, même si l'on intègre le risque de défaillance, un État peut emprunter moins cher que les entreprises privées. L'avantage que constitue ce moindre coût peut être ou non supérieur aux gains d'efficacité opérationnelle qui sont habituellement associés au contrôle privé.

Néanmoins, il est toujours relativement rare de décider d'une privatisation en fonction de ce test empirique simple. Ayant analysé un certain nombre de privatisations réalisées en Australie et au Royaume-Uni dans les années 80 et 90, j'ai constaté qu'un très petit nombre seulement avait augmenté la valeur nette du secteur public (Quiggin, 1995 et 2010). Les privatisations du gouvernement Thatcher, largement applaudies à l'époque, ont été parmi les pires du point de vue de leurs effets sur la valeur nette du secteur public, et tout particulièrement la vente de la moitié des actions British Telecom, qui n'a rapporté que 3,7 milliards de livres, alors que les bénéfices de l'opérateur avant impôt avoisinaient 2,5 milliards de livres par an.

Le secteur public souffre

Plusieurs raisons expliquent que les privatisations aient fait baisser la valeur nette du secteur public. Dans certains cas, y compris British Telecom, le gouvernement a délibérément sous-valorisé les actifs, pour des raisons politiques. Surtout quand il s'agit de vendre au public les titres d'une entreprise, les gouvernements veulent souvent s'assurer que l'émission sera intégralement souscrite et que les acheteurs ne perdront pas d'argent suite à une baisse du cours. Ces deux motivations les incitent à sous-valoriser.

Pire encore, comme dans certaines régions de l'ex-URSS, le processus de privatisation a été perverti. Dans bien des cas, un petit nombre de personnes a pris le contrôle d'actifs considérables, et la collectivité n'a guère obtenu en retour. Ces cas de figure nous placent devant un vrai dilemme : d'un côté, il n'est pas souhaitable que des actifs publics soient gérés par un gouvernement corrompu et ne rendant aucun compte. D'un autre côté, quand de tels gouvernements sont chargés de vendre les actifs, les pertes ponctuelles sont encore plus importantes.

Mais même lorsque les gouvernants sont déterminés à obtenir le prix du marché, les avantages associés à la réduction de la dette compensent rarement le manque à gagner en termes de recettes. Le problème est que les investisseurs demandent généralement un rendement bien plus élevé que celui servi par les obligations souveraines de qualité. Cet écart, appelé *prime*, ne se justifie pas uniquement par le fait que le rendement des actions est plus risqué. Bien que l'on se penche depuis vingt-cinq ans sur l'énigme de la prime de risque, aucune explication satisfaisante n'a encore été fournie.

Dans la plupart des secteurs, le coût plus élevé des fonds propres est plus que compensé par le fait que les entreprises

privées sont mieux gérées et donc plus rentables que les entreprises publiques. Néanmoins, ces dernières sont généralement gourmandes en capital et exercent un pouvoir de monopole qui implique une réglementation externe rigoureuse, quel que soit le propriétaire. Dans ces situations, les possibilités d'augmenter la rentabilité sont limitées, et le prix moins élevé auquel un actif est proposé à un acquéreur privé est lié au taux de rendement plus élevé exigé par les investisseurs.

Quand une privatisation est opportune

Vendre des actifs publics pour accroître les recettes peut parfois être judicieux.

Premièrement, comme c'est le cas dans toutes les grandes organisations, *les buts et les objectifs des gouvernements évoluent*. Des actifs qui étaient utiles dans un contexte donné peuvent devenir superflus en d'autres circonstances. Par exemple, les effectifs de l'armée américaine ayant diminué et s'étant professionnalisés, les États-Unis n'ont plus eu besoin d'autant de bases militaires, et certaines ont donc été fermées, puis vendues. Une gestion rationnelle des actifs est une bonne chose, quel que soit le point de vue des uns et des autres sur la privatisation du capital ou son contrôle par l'État.

Deuxièmement, *certaines entreprises publiques ne sont pas rentables, peut-être en raison de contraintes politiques en matière d'embauche et de licenciement par exemple, mais peuvent être vendues à des investisseurs privés qui ne sont pas soumis à ces contraintes*. Dans ces conditions, vendre est clairement avantageux sur un plan budgétaire. Néanmoins, il est important de se demander si les restrictions en question sont inhérentes au statut d'entreprise publique et si



La station de métro Notting Hill Gate, à Londres.

la question de la réforme structurelle est dissociable de celle du contrôle.

Enfin, *quand un État est tellement en difficulté qu'il ne peut plus emprunter aux taux attractifs qui sont pratiqués pour les titres souverains de qualité, il est souvent judicieux de vendre des actifs générant des revenus*. Les intérêts économisés sont alors supérieurs au manque à gagner. Dans une telle situation, la privatisation peut se transformer en opération de braderie des actifs publics, ce qui n'est pas idéal. Il est préférable que des bailleurs de fonds internationaux comme le FMI fournissent des liquidités en attendant que des ajustements efficaces (y compris des ventes d'actifs présentant un bon rapport avantages-coûts) soient opérés.

En règle générale, cependant, l'idée qu'un État puisse notablement assainir sa situation financière en vendant ses actifs est une illusion liée au fait que l'on privilégie une logique de chiffres plutôt que les réalités économiques. L'argument économique en faveur des privatisations est qu'elles se traduisent par une offre de biens et de services socialement plus efficace, des marchés plus concurrentiels et une réactivité accrue aux demandes et

préférences des consommateurs. La pertinence de cet argument et des contre-arguments concernant les défaillances du marché varie selon les cas.

Les arguments pro-privatisation les plus convaincants sont fournis par des sauvetages comme ceux de General Motors, aux États-Unis, et, quelques décennies plus tôt, de Rolls Royce, au Royaume-Uni. Des entreprises comme celles-là, implantées sur des marchés concurrentiels et ne nécessitant pas de réglementation particulière, n'ont jamais appartenu au secteur public. Dans la logique des choses, face à de graves difficultés financières, elles auraient fait faillite. Pourtant, en raison de leur statut emblématique, les États concernés ont été prêts à risquer des fonds publics pour leur éviter de fermer. Dans l'un et l'autre cas, le renflouement a été efficace, et les deux entreprises sont retournées dans le giron du secteur privé.

Pas de concurrence

Mais ce genre de scénario est rare, du moins dans les pays développés, où le contrôle par l'État s'explique le plus souvent par l'absence de nombreux biens et services sur les marchés concurrentiels ou par des caractéristiques particulières exigeant une réglementation. C'est le cas de divers services d'infrastructure, et ce pour plusieurs raisons :

- Ces entreprises se caractérisent habituellement par une forte intensité de capital, et le faible coût auquel le secteur public peut emprunter est d'autant plus appréciable.
- Les services d'infrastructure sont généralement des monopoles naturels, dans la mesure où une zone donnée n'a besoin que d'un seul réseau électrique, d'un seul réseau d'adduction d'eau, etc. Cela signifie que, même si le contrôle est privé, une réglementation poussée est nécessaire, et il s'agit donc de choisir entre deux formes d'intervention de l'État.
- Dans bon nombre de cas, avec les réseaux routiers, par exemple, il est difficile voire impossible de fixer des tarifs reflétant le coût social véritable de la prestation du service.

Il s'avère néanmoins que beaucoup d'États ne résistent pas à la tentation de sortir les investissements d'infrastructure onéreux de la comptabilité publique, et c'est surtout le cas pour les péages routiers. Même si les projets de péages sont séduisants sur le plan comptable, ce sont souvent des échecs sur le plan économique. Les risques qui sont associés au fait de détenir seulement une partie d'un vaste réseau routier font que les investisseurs privés exigent des rendements élevés. Exprimé en valeur actualisée des droits de péage, le coût d'un projet de péage routier est habituellement deux fois supérieur au coût d'un axe routier similaire financé par un emprunt public et dont les frais de maintenance sont couverts par des taxes sur le carburant ou d'autres redevances indirectes à la charge des usagers.

Qui plus est, la structure des prix associés aux péages routiers est généralement à l'opposé de ce que dicterait une analyse économique. Le principal coût induit par l'utilisation d'une route donnée est l'augmentation des embouteillages, ce qui explique que les économistes soient favorables aux péages urbains tels que celui mis en place au centre de Londres pour réduire la congestion. Mais, comme c'est le cas dans cette ville, ce sont souvent les axes les plus anciens qui sont le plus saturés. Instaurer un péage sur un axe nouveau et encore fluide fait souvent augmenter le

trafic sur les axes moins récents et plus encombrés, ce qui réduit, voire annule, les avantages nets liés au projet.

Santé et éducation

Pour les services de santé et d'éducation, les motifs de préoccupation sont différents. Pour diverses raisons, ces services sont essentiellement financés par des fonds publics et assurés par des institutions publiques ou des organismes privés (souvent confessionnels) sans but lucratif. La fourniture de ces services par des entités du secteur lucratif est généralement problématique et, pour l'éducation, n'a quasiment jamais donné de bons résultats.

Le problème est qu'il n'y a pas réellement de marché. Il est rare que les patients et les étudiants paient directement les services d'éducation et de santé qu'ils consomment. Il s'agit plutôt de pseudo-marchés créés par l'État et les assureurs. Dans ce contexte, la priorité que le prestataire privé donne très clairement à la rentabilité ne sert pas l'intérêt du consommateur, mais vise à tirer le meilleur parti du système. Les prestataires de santé du secteur lucratif se livrent souvent à des transferts de coûts, en privilégiant les services les plus rentables pour laisser les plus coûteux au secteur public. Dans l'enseignement supérieur, les prestataires privés peuvent exploiter les faiblesses des systèmes de bourses d'étude et de prêts étudiants.

Les incitations économiques sont si modestes que seuls les organismes ayant une éthique de travail très stricte peuvent proposer des services de qualité en matière de santé et d'éducation. Mais une telle éthique ne naît pas comme par magie et ne fonctionne que rarement à la perfection : il est presque impossible de conserver une éthique du service tout en contrôlant la gestion pour accroître l'efficacité. L'expérience montre pourtant qu'il n'y a pas d'autre voie.

Comme la technologie et les priorités sociales évoluent, des activités qui se prêtaient à une nationalisation à une époque donnée peuvent être candidates à une privatisation ensuite. Mais l'inverse est également vrai. Des problèmes sur les marchés financiers ou l'apparition de nouvelles technologies peuvent justifier l'intervention de l'État dans des activités jusque-là contrôlées par des intérêts privés.

En résumé, la privatisation est un outil valable et important, qui peut permettre de bien gérer les actifs publics, mais le gouvernement doit être prêt à lancer des investissements publics quand il le faut. En tant que programme d'action, les privatisations massives ont obtenu quelques succès notables, mais aussi atteint leurs limites dans bien des cas. Vendre des actifs qui produisent des recettes est rarement un bon moyen de réduire la dette nette. La priorité devrait toujours être de trouver le juste équilibre entre secteur public et secteur privé. ■

John Quiggin est professeur d'économie à l'université du Queensland.

Bibliographie :

Quiggin, John, 1995, "Does Privatization Pay?" *Australian Economic Review*, No. 110 (2nd quarter), p. 23-42.

—, 2010, *Zombie Economics: How Dead Ideas Still Walk Among Us* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).



Qu'est-ce que l'économétrie?

Comment quantifier une théorie

Sam Ouliaris

LES ÉCONOMISTES élaborent des modèles pour expliquer les relations récurrentes. Leurs modèles relient une variable économique ou plus à d'autres variables économiques (voir «Qu'est-ce qu'un modèle économique», *F&D*, juin 2011). Par exemple, ils relient le montant que les individus dépensent en biens de consommation au revenu disponible et au patrimoine, et s'attendent à ce que la consommation augmente avec le revenu disponible et le patrimoine (autrement dit, que la relation soit positive).

Il existe souvent plusieurs modèles capables d'expliquer la même relation récurrente, appelée régularité empirique, mais il y en a peu qui fournissent des indications utiles sur l'ampleur de la relation. C'est pourtant ce qui compte le plus pour les responsables politiques. Quand par exemple les banques centrales fixent la politique monétaire, elles doivent connaître l'effet probable d'un changement des taux d'intérêt directs sur l'inflation et le taux de croissance. C'est dans des cas comme celui-là que les économistes ont recours à l'économétrie.

Cette discipline utilise la théorie économique, les mathématiques et l'inférence statistique pour quantifier les phénomènes économiques. Autrement dit, elle transforme les modèles économiques théoriques en outils pratiques pour la décision. L'objectif de l'économétrie consiste à convertir les propositions qualitatives (comme «la relation entre deux variables ou plus est positive») en propositions quantitatives (comme «la dépense de consommation augmente de 95 cents pour toute augmentation d'un dollar du revenu disponible»). Les économétriciens transforment les modèles élaborés par les théoriciens en versions qui peuvent donner lieu à estimation. Comme le disent Stock et Watson (2007), «les méthodes économétriques sont utilisées dans de nombreuses branches de l'économie, en particulier la finance, l'économie du travail, la macroéconomie, la microéconomie et la politique économique». On prend rarement des décisions de politique économique sans une analyse économétrique pour évaluer leur impact.

Une tâche redoutable

À cause de certaines caractéristiques des données économiques, il est difficile de quantifier les modèles. En effet, contrairement aux chercheurs en science physique, les économétriciens peuvent rarement mener des expériences contrôlées dans lesquelles on change une seule variable et l'on mesure la réponse

du sujet à cette variable. Les économétriciens estiment les relations à partir de données générées par un système complexe d'équations reliées, dans lequel toutes les variables peuvent changer en même temps. Cela soulève la question de savoir si les données fournissent assez d'informations pour identifier les inconnues du modèle.

On peut diviser l'économétrie en deux branches : théorique et appliquée.

L'économétrie théorique examine les propriétés des tests et procédures statistiques existants pour estimer les inconnues du modèle. Elle cherche aussi à élaborer de nouvelles procédures statistiques qui sont valables (ou robustes) malgré les particularités des données économiques, comme leur tendance à changer simultanément. L'économétrie théorique se fonde sur les mathématiques, la statistique théorique et les méthodes numériques pour prouver que les nouvelles procédures sont capables de produire des inférences correctes.

En revanche, l'économétrie appliquée utilise les techniques élaborées par les théoriciens pour traduire les propositions économiques qualitatives en versions quantitatives. Comme les spécialistes d'économétrie appliquée sont plus proches des données, ils constatent souvent — et en informent leurs collègues théoriciens — que les données ont des attributs qui posent des problèmes par rapport aux techniques d'estimation existantes. Par exemple, l'économétricien peut découvrir que la variance des données (combien les valeurs individuelles d'une série diffèrent de la moyenne globale) se modifie avec le temps.

Le principal outil de l'économétrie est la régression linéaire multiple, qui fournit un moyen formel d'estimer comment le changement d'une variable économique, la variable explicative, affecte la variable que l'on cherche à expliquer, la variable dépendante, en prenant en compte l'impact de tous les autres déterminants de la variable dépendante. Cette précision est importante parce que la régression cherche à estimer l'impact marginal d'une variable explicative particulière après avoir pris en compte l'impact des autres variables explicatives du modèle (voir «Régressions : pourquoi elles obsèdent les économistes», *F&D*, mars 2006). Par exemple, le modèle peut chercher à isoler l'effet d'une hausse des impôts de 1 point de pourcentage sur les dépenses moyennes de consommation des ménages, en gardant constants les autres déterminants de la consommation, comme le revenu avant impôt, le patrimoine et les taux d'intérêt.

Quatre étapes

La méthodologie de l'économétrie est assez simple.

La première étape consiste à poser une théorie ou une hypothèse pour expliquer les données que l'on étudie. On spécifie les variables explicatives du modèle et l'on précise le signe et/ou l'ampleur de la relation entre chaque variable explicative et la variable dépendante. À ce stade, l'économétrie appliquée s'appuie beaucoup sur la théorie économique pour formuler une hypothèse. Par exemple, un principe en économie internationale stipule que les prix dans différents pays aux frontières ouvertes évoluent ensemble, en tenant compte des fluctuations

Dans la pratique, l'économétrie est un art qui nécessite beaucoup de discernement pour obtenir des estimations qui soient utiles aux décisions politiques.

du taux de change nominal (la parité de pouvoir d'achat). La relation empirique entre prix intérieurs et extérieurs (après cet ajustement) doit donc être positive et ils doivent évoluer à peu près au même rythme.

La deuxième étape est la spécification d'un modèle statistique qui capte l'essence de la théorie que l'on teste. Le modèle propose une relation mathématique spécifique entre la variable dépendante et les variables explicatives, sur lesquelles malheureusement la théorie économique reste généralement muette. La méthode de loin la plus répandue consiste à assumer la linéarité, à savoir que tout changement d'une variable explicative produira toujours le même changement de la variable dépendante.

Comme il est impossible de prendre en compte toutes les influences sur la variable dépendante, on ajoute une variable fourre-tout pour compléter la spécification. Elle a pour but de représenter tous les déterminants de la variable dépendante dont on ne peut pas rendre compte, soit parce que les données sont trop complexes, soit parce qu'elles manquent. Les économistes supposent généralement que ce terme «d'erreur» tend en moyenne vers zéro et est imprévisible, par simple souci de cohérence avec la prémisse que le modèle statistique prend en compte toutes les variables explicatives importantes.

La troisième étape comporte l'utilisation d'une procédure statistique appropriée et d'un ensemble de logiciels économétriques pour estimer les paramètres inconnus (coefficients) du modèle à partir des données économiques. C'est souvent la partie la plus facile de l'analyse, grâce à l'existence de données facilement disponibles et d'excellents logiciels économétriques. Toutefois, le fameux principe GIGO (à données erronées, résultats erronés) s'applique aussi à l'économétrie. Ce n'est pas parce que l'on peut calculer une chose qu'il est économiquement raisonnable de le faire.

La quatrième étape est de loin la plus importante : le test du bon sens. Le modèle estimé est-il économiquement sensé : fournit-il des prédictions économiques convaincantes? Par exemple, est-ce que les signes des paramètres estimés qui relient

la variable dépendante aux variables explicatives concordent avec les prédictions de la théorie économique sous-jacente? (Ainsi, dans le cas de la consommation des ménages, la validité du modèle statistique serait mise en question s'il prévoyait une baisse de la consommation quand le revenu augmente.) Si les paramètres estimés ne sont pas logiques, comment l'économétricien doit-il modifier le modèle pour obtenir des estimations sensées? Est-ce qu'une estimation plus sensée implique un effet économiquement significatif? Cette étape met particulièrement à l'épreuve la compétence et l'expérience des praticiens de l'économétrie appliquée.

Tester l'hypothèse

Le principal outil de cette quatrième étape est le test d'hypothèse, procédure statistique formelle dans laquelle le chercheur fait une proposition spécifique sur la valeur d'un paramètre économique, et un test statistique détermine si le paramètre ainsi estimé concorde avec cette hypothèse. Sinon, le chercheur doit, soit rejeter l'hypothèse, soit recommencer en apportant de nouvelles spécifications au modèle.

Si les quatre étapes se passent bien, il en résulte un outil que l'on peut utiliser pour évaluer la validité empirique d'un modèle économique abstrait. On peut aussi se servir du modèle empirique pour élaborer un moyen de prévoir la variable dépendante, ce qui peut aider les autorités à prendre des décisions sur les changements à apporter à la politique monétaire et/ou budgétaire afin de maintenir l'économie en équilibre.

Les étudiants en économétrie sont souvent fascinés par la capacité des régressions linéaires multiples à estimer les relations économiques. Il faut ici rappeler trois principes fondamentaux de l'économétrie.

- Premièrement, la qualité des estimations des paramètres dépend de la validité du modèle économique sous-jacent.
- Deuxièmement, si l'on exclut une variable explicative pertinente, on aboutira vraisemblablement à une mauvaise estimation des paramètres.
- Troisièmement, même si l'économétricien identifie le processus de génération des données, les estimations des paramètres ont peu de chance d'être égales aux véritables valeurs des paramètres qui ont généré ces données. Il utilise néanmoins les estimations parce que, statistiquement parlant, elles vont se préciser à mesure que le nombre de données disponibles augmentera.

L'économétrie est conçue pour fournir en moyenne des prédictions exactes, mais seulement si elle s'appuie sur une science économique solide pour concevoir les spécifications du modèle empirique. Même si c'est une science, avec des règles et procédures bien établies pour adapter les modèles aux données économiques, dans la pratique l'économétrie est un art qui nécessite beaucoup de discernement pour obtenir des estimations qui soient utiles aux décisions politiques. ■

Sam Ouliaris est économiste principal à l'Institut du FMI.

Bibliographie :

Stock, James H., and Mark W. Watson, 2007, Introduction to Econometrics, Addison-Wesley Series in Economics (Boston: Pearson Addison Wesley, 2nd ed.).



Corriger les défauts de l'UEM

La survie à long terme de la zone euro passe par une transformation radicale du processus d'élaboration des politiques économiques

Florence Jaumotte

DANS ses dix premières années de vie, l'euro a tenu ses promesses. L'Union économique et monétaire (UEM) s'est traduite par une solide intégration économique et financière des différents membres et a déclenché un processus de rattrapage chez les pays plus pauvres situés à la périphérie géographique de l'Europe, soutenus par les flux de capitaux arrivant des pays plus riches du Nord de l'Europe. Nombreux sont ceux que la réussite apparente de l'euro a conduits à oublier certaines des appréhensions initiales. Était-ce vraiment une union monétaire optimale? Les pays auraient-ils une marge de manœuvre suffisante pour résister aux chocs sans politique monétaire indépendante ni moyen d'agir sur le change? Les déséquilibres des balances courantes étaient-ils vraiment sans importance au sein d'une union monétaire?

Ces questions reviennent à présent comme un boomerang. Il est clair que les déséquilibres ne sont pas sans importance. De nombreux pays croulent sous le poids de leur dette publique et privée et voient s'effondrer leurs marchés immobiliers. Les capitaux privés fuient la périphérie plus vite qu'ils n'y sont arrivés. Les tensions s'étant propagées dans tout le reste de la zone euro, les dirigeants s'évertuent maintenant à résoudre une crise plus générale, quasiment existentielle.

Cela soulève deux questions : comment en est-on arrivé là? Que faire pour éviter que ces problèmes ne se répètent?

La lourde rançon du succès

L'UEM fonctionnait presque trop bien. Avant l'avènement de l'union monétaire, les États membres ont lancé des réformes pour satisfaire aux normes de budget et d'inflation imposées pour pouvoir rejoindre le club. Les améliorations ainsi apportées aux politiques économiques et la suppression des risques de change ont fait baisser le coût du crédit pour les pays adoptant l'euro, ce qui a permis d'assurer la viabilité des finances publiques dans chaque pays. Les perspectives de très forte croissance dans les pays périphériques ont drainé d'abondants flux de capitaux durant la période de stabilité macroéconomique et de croissance vigoureuse qu'ont connue plusieurs pays de la zone.

Néanmoins, la faiblesse des taux d'intérêt a entraîné une fièvre de l'emprunt et la formation de bulles dans certains pays de la périphérie, qui se sont mis à vivre au-dessus de leurs moyens en accumulant les emprunts, surtout auprès d'autres pays de la zone. Il n'y aurait rien eu à redire si ces crédits avaient été utilisés pour renforcer les capacités de production, y compris dans les secteurs exportateurs. Mais ils ont servi en grande partie à des investissements immobiliers, à d'autres secteurs produisant des biens non échangeables, ainsi qu'à la consommation des ménages et de l'État. Cela a stimulé la demande intérieure et donc entraîné une hausse des salaires et des prix, qui a érodé la compétitivité par rapport au reste

Les drapeaux de l'UE flottent devant le siège de la Commission européenne à Bruxelles.



du monde. L'intégration de la Chine et d'autres pays émergents aux chaînes de production mondiales a aussi coûté à nombre de pays périphériques leurs parts de marché à l'étranger.

Accentuation des déséquilibres

Les politiques et les institutions nationales, les marchés financiers et l'absence de réelle coordination des politiques économiques au sein de la zone euro sont autant de facteurs qui ont contribué à l'aggravation des déséquilibres.

Premièrement, *les responsables nationaux ont adopté une vision à très court terme*. Certains gouvernements se sont mis à dépenser sans compter (la Grèce, par exemple, et le Portugal, dans une moindre mesure) et ont aggravé ainsi l'effet de stimulation de la demande intérieure produit par le flux de crédit. D'autres n'ont pas réussi à juguler l'envolée de la demande privée, par exemple en constituant des excédents budgétaires suffisants ou en économisant en prévision de jours plus sombres. Comme il arrive souvent, les augmentations temporaires de la production induites par l'hypertrophie du secteur immobilier et la très forte progression des recettes fiscales ont été vues à tort comme le signe d'une amélioration durable de la situation budgétaire et ont servi à financer des baisses d'impôts et des hausses des dépenses qui sont devenues intenable lors de la crise mondiale éclatée.

Deuxièmement, *la structure des marchés du travail et des produits a souvent contribué à une hausse excessive des salaires et des prix*. Surtout dans les pays périphériques, la concurrence limitée dans le secteur des services a permis aux entreprises de relever sensiblement leurs prix et d'accorder des augmentations de salaire importantes, sachant qu'elles seraient répercutées sur les clients. En outre, l'indexation généralisée des salaires sur l'inflation a contribué à la persistance d'une inflation forte dans certains pays.

Troisièmement, *les marchés financiers n'ont pas réussi à imposer une discipline de marché*. Malgré le caractère de plus en plus intenable du modèle de croissance et l'augmentation de la dette extérieure des pays de la périphérie, ni les marchés financiers, ni les autorités de réglementation et de contrôle n'ont paru s'en émouvoir avant la mi 2007. Cela tient peut-être en partie au recul global de l'aversion pour le risque qui a été observé à l'époque (le spectre d'une crise financière majeure ne semblait qu'une lointaine éventualité) et a conduit les investisseurs à prendre des positions plus risquées. De plus, avec l'avènement de l'UEM, on a pensé que les déséquilibres courants n'étaient pas importants et que le Pacte de stabilité et de croissance (PSC) — c'est-à-dire le mécanisme mis en place par l'Union européenne pour maîtriser les déficits budgétaires et les dettes publiques — serait suffisant pour prévenir les crises.

Quatrièmement, des déséquilibres sont apparus en raison d'une *absence de coordination adéquate des politiques économiques à l'échelle de la zone euro*. Le PSC n'a été appliqué que de manière inégale, voire foulé au pied par certains des plus grands pays. L'incapacité de la zone euro à faire respecter le PSC a été l'un des facteurs à l'origine de la crise de la dette publique grecque.

L'absence de progrès en matière de fédéralisme budgétaire a pu aussi contribuer à créer des déséquilibres : l'union monétaire n'était pas bien équipée pour calmer les désordres économiques régionaux. Le Fonds européen de stabilité financière (FESF) et la proposition récente de créer une autorité budgétaire pour toute la zone constituent des avancées en ce qui concerne le partage

des risques et le renforcement de la gouvernance, mais ils sont arrivés trop tard pour prévenir la crise actuelle.

Enfin, les politiques de réglementation et de contrôle du secteur financier n'étant pas assez coordonnées, il était difficile d'identifier les expositions et les endettements excessifs.

Améliorer l'union monétaire

Le débat sur les ingrédients nécessaires au bon fonctionnement d'une union monétaire n'est pas nouveau. La théorie de la zone monétaire optimale met l'accent sur la flexibilité des prix et des salaires, la mobilité de la main-d'œuvre et les transferts budgétaires en tant que leviers d'ajustement en l'absence de taux de change et de taux d'intérêt nationaux. La flexibilité des prix et des salaires permet à un pays de faire face aux chocs économiques et de restaurer sa compétitivité en se rapprochant des niveaux de salaires et de prix d'autres pays. La mobilité de la main-d'œuvre permet à celle-ci de se déplacer vers les régions plus dynamiques, et des transferts budgétaires judicieux opérés entre les régions ou pays forts et ceux en situation plus précaire peuvent contribuer à rendre l'ajustement moins douloureux.

Mais, si l'on s'est d'abord intéressé à la manière dont chaque pays s'adapterait aux chocs, les années qui ont précédé la crise économique mondiale ont mis en lumière un autre défi à relever : comment éviter la formation de bulles liées à la demande intérieure dans une union monétaire? Ces bulles ont des effets indésirables qui perdurent. En effet, les hausses de salaires et de prix qui les accompagnent sont difficiles à inverser au sein d'une union monétaire, et les bulles financées par l'emprunt exposent les pays à un risque de refinancement dès que la confiance s'émousse.

Cela pose encore un autre problème, propre aux unions monétaires : comment parer aux attaques spéculatives dirigées contre certains pays en l'absence d'un volant de réserves de change ou d'un prêteur national de dernier ressort?

Les quatre impératifs

Face à ces défis, anciens et plus récents, quels sont les préalables à un bon fonctionnement de l'union monétaire européenne?

1. *Une discipline budgétaire plus stricte*. Il faut des réformes pour durcir la discipline budgétaire au niveau national et promouvoir une utilisation anticyclique plus active de la politique budgétaire. Le paquet de six textes législatifs visant à réformer la gouvernance économique (le fameux «six-pack») qui a été approuvé par l'Union européenne à l'automne 2011 va dans ce sens : il limite l'augmentation des dépenses, permet le déclenchement de procédures en cas de déficit excessif pour les pays dont la dette est supérieure au seuil de 60 % fixé par le Traité de Maastricht, et renforce le respect des règles grâce à des sanctions rapides et semi-automatiques. Néanmoins, les nouvelles mesures ne modifient pas de manière significative les incitations à adopter un comportement budgétaire responsable. Pour garantir une discipline sans faille, il faudrait envisager les mesures suivantes :

- Inscrire la règle de l'équilibre budgétaire structurel dans les constitutions nationales, comme l'a fait l'Allemagne dernièrement.
- Renforcer encore la surveillance budgétaire via le PSC, y compris en déclenchant la procédure des déficits excessifs à la majorité qualifiée inversée (avec avis prépondérant de la Commission, sauf si le Conseil des ministres en juge autrement à la



majorité qualifiée). Une mesure encore plus drastique consisterait à opposer aux budgets nationaux ne respectant pas les critères du PSC un veto émanant d'une autorité budgétaire centrale, créée conjointement par le Conseil et la Commission.

- Instaurer un système de transferts budgétaires automatiques à l'échelle de l'UE pour atténuer les chocs temporaires subis par un pays. Faute de moyens d'influer sur les taux d'intérêt, les dépenses nationales et les politiques fiscales sont les principaux outils permettant de réguler l'activité intérieure et de freiner une demande excessive. Un tel système permettrait aux États membres d'économiser plus en période faste, car l'augmentation temporaire des recettes publiques serait transférée en partie à un budget central au lieu de financer une hausse quasi irréversible des dépenses primaires. Chaque pays aurait ainsi une plus grande marge de manœuvre budgétaire en période de repli, et ce sans avoir à s'endetter davantage parce qu'il bénéficierait de transferts.

2. *Des outils anticrise plus efficaces.* Il faut à la zone euro un système de défense commune pour protéger ses membres contre les attaques spéculatives autoréalisatrices, sans gêner le fonctionnement des incitations à la discipline budgétaire.

Aux termes du FESF nouvellement créé (appelé à devenir le Mécanisme européen de stabilité), un État membre peut bénéficier de l'assistance d'autres pays sous forme de garanties ou de prêts. Jusqu'à ce jour, toutefois, les engagements restent limités. On peut donc douter de l'efficacité de ce nouveau fonds de sauvegarde.

À court terme, dans la mesure où la zone euro fait face à une crise de confiance, la Banque centrale européenne (BCE) pourrait jouer un plus grand rôle afin que les conditions monétaires restent uniformes partout dans l'Union. Mais l'intervention de la BCE est à double tranchant. Elle peut donner l'impression que les ajustements sont moins nécessaires et nuire à l'indépendance et à la crédibilité de l'institution. À plus long terme, les euro-obligations communes (émises sous la responsabilité conjointe des États membres et avec la garantie qu'ils conduiront des politiques budgétaires avisées) constituent une piste intéressante et une forme crédible d'intégration budgétaire.

3. *Gains de compétitivité.* Le niveau des prix et des salaires doit être fixé dans le but de préserver, ou de rétablir, la compétitivité. Jusqu'ici, rien de suffisant n'a été fait pour atteindre cet objectif.

Une nouvelle procédure concernant les déséquilibres excessifs a été adoptée à l'automne 2011 pour surveiller la compétitivité et l'endettement et amener les pays à prendre rapidement des mesures appropriées pour corriger les déséquilibres naissants. Mais les conditions de son efficacité ne sont pas réunies. Les engagements pris par les dirigeants nationaux dans le cadre du Pacte pour l'euro plus afin de renforcer la compétitivité et l'emploi ne sont pas à la hauteur des attentes. En outre, les outils de gestion des crises devraient être plus utilisés pour conditionner les concours financiers à des réformes structurelles, comme c'est de plus en plus souvent le cas pour les aides conjointes UE-FMI.

Certaines institutions des marchés du travail et des produits se prêtent davantage à un ajustement. Lorsque les institutions du marché du travail considèrent que le maintien de la compétitivité, et donc des emplois, est une responsabilité partagée, il s'ensuit généralement une remontée des niveaux d'emploi et de croissance.

Une décentralisation complète jusqu'au niveau des entreprises ou une coordination nationale des niveaux de salaires semblent

donner de meilleurs résultats, surtout si les salaires ne sont pas indexés sur l'inflation. La même protection pour tous en matière d'emploi et la suppression des obstacles à l'embauche et au licenciement sont aussi bénéfiques, tout comme les mesures actives sur le marché de l'emploi et un système d'indemnisation permettant aux chômeurs de se recycler et de retrouver un emploi. La réforme du marché du travail devrait s'accompagner d'une intensification de la concurrence, surtout dans les secteurs des biens non échangeables protégés de la concurrence internationale.

4. *Garanties financières à l'échelle de la zone euro.* Les flux de capitaux au sein de la zone euro ont augmenté de façon spectaculaire après l'avènement de l'UEM et la disparition du risque de change, même si la crise actuelle induit une certaine contraction. Les institutions doivent s'adapter à la réalité d'un système financier très interconnecté et à la nécessité de rompre le cercle vicieux dans lequel la fragilité des finances publiques et celle des bilans bancaires se font écho. Une surveillance rigoureuse à l'échelle de la zone euro doit permettre de repérer l'exposition ou l'expansion excessive d'un système bancaire. Les banques ne peuvent plus être traitées comme des institutions purement nationales : une stratégie de gestion et de règlement des crises à l'échelle de la zone euro doit voir le jour, soutenue par un fonds commun pouvant venir en aide aux établissements financiers en difficulté.

C'est sans doute dans le secteur financier que les réformes ont le plus avancé, grâce aux nouvelles Autorités européennes de surveillance chargées de coordonner la supervision microprudentielle et à la création du Comité européen du risque systémique, responsable de la supervision macroprudentielle au niveau européen. Mais le programme d'action et sa mise en œuvre doivent être plus ambitieux, et il faut aller plus vite dans l'élaboration d'un recueil unique de règles, la création d'une autorité européenne de règlement des faillites et la mise en place de programmes communs de garantie des dépôts et de règlement des faillites.

Enfin, les obstacles aux échanges de participations devraient être levés. Ces flux financiers amortissent les effets des crises, car les pertes sont partagées avec les investisseurs privés, ce qui allège un peu la charge de l'ajustement qui pèse sur les emprunteurs. Unifier les réglementations financières et renoncer à certaines mesures de protectionnisme économique national faciliteront les flux de participations transfrontaliers.

En conclusion, pour remédier aux problèmes actuels et prévenir de nouveaux déséquilibres, il faut transformer radicalement l'élaboration des politiques économiques au niveau de la zone euro et au niveau national, en allant au-delà des mesures adoptées récemment, afin d'intégrer complètement les contraintes inhérentes à l'union monétaire. C'est à ce prix que les dix-sept membres de la zone euro pourront profiter sans risque de tous les avantages associés à la monnaie commune européenne. ■

Florence Jaumotte est économiste principale au Département Europe du FMI.

Le présent article s'inspire d'une note de synthèse du FMI à paraître. Intitulée «Imbalances in the Euro Area: How to Prevent Their Recurrence», elle a été préparée par Florence Jaumotte, Fabian Bornhorst, Anna Ivanova, Yuko Kinoshita, Hanan Morsy, Esther Perez, Thierry Tresselt, Irina Tytell, Jérôme Vacher, Sebastian Weber et Johannes Wiegand.

Protéger les pauvres



Raffinerie de pétrole et de gaz à Novy Urengoy, en Russie.

LES COURS de nombreux produits de base ont nettement augmenté sur les marchés mondiaux pendant la dernière décennie, même si l'on tient compte des baisses observées pendant la crise mondiale. Pour les pays qui dépendent fortement des recettes tirées des produits de base, ces flambées des cours représentent une manne qu'ils peuvent dépenser ou employer à la réduction de leur dette.

Il peut être tentant de dépenser ces recettes, mais l'exercice est périlleux. Si, ultérieurement, les cours des produits de base baissent, il peut alors être nécessaire de réduire les dépenses, parfois de façon drastique. Pour un pays, financer ses dépenses avec les recettes des produits de base revient fondamentalement à introduire l'instabilité mondiale dans l'économie nationale.

Il apparaît plus prudent d'utiliser ces recettes exceptionnelles pour réduire la dette et augmenter les actifs, comme le font, par exemple, la Norvège et le Chili. Ces pays, qui exportent respectivement du pétrole et du cuivre, ont déconnecté leurs dépenses publiques des variations

à court terme des cours des produits de base. Ils appliquent une règle budgétaire qui consiste à restreindre les dépenses ou les impôts (souvent par voie légale) pour maintenir la discipline et réduire l'instabilité. D'autres pays ont adopté une démarche similaire. Au cours de la dernière décennie, le Nigéria (plage de gauche du graphique) et la Russie (plage de droite), deux pays exportateurs de pétrole, ont ramené leur dette publique de 100 % à 10 %, approximativement, du PIB, ce qui les a aidés à surmonter la récente crise en maintenant à leur niveau, voire en accroissant, les dépenses publiques hors intérêts (y compris les dépenses sociales) sans compromettre la viabilité de leur dette à long terme.

Épargner plutôt que dépenser les recettes tirées des produits de base semble être préférable pour les finances d'un pays, mais les citoyens seront-ils vraiment mieux lotis? Les économistes admettent depuis longtemps que la meilleure façon d'évaluer les politiques économiques est d'évaluer les effets sur le bien-être économique, la *prospérité*. Nous examinons les conséquences de diverses politiques budgétaires sur la prospérité pour un pays qui exporte une

Les pays exportateurs de produits de base peuvent réduire leur dette tout en continuant de protéger les plus démunis

*Evan Tanner
et Jorge Restrepo*

ressource naturelle (pétrole ou minéraux). Nous utilisons ce qu'on appelle un *modèle dynamique d'équilibre général* (voir encadré) qui nous permet, à partir de données observées, de simuler les effets de différentes politiques ou de facteurs extérieurs (chocs) sur une économie. Nous supposons que l'entreprise exportatrice du produit de base appartient à l'État (ce qui est le cas dans certains pays), de sorte que les recettes publiques sont directement liées aux variations des prix de ce produit. Les chocs extérieurs qui influent sur les prix à l'exportation auront alors aussi des conséquences directes sur le budget de l'État.

Nous notons que la politique la plus prudente consiste à appliquer une règle budgétaire qui lie les dépenses publiques à des facteurs à long terme. Mais le meilleur moyen de protéger les pauvres contre l'instabilité économique est de suivre une règle, que nous appelons règle de l'excédent structurel, selon laquelle l'État accumule des actifs qu'il peut utiliser pour aider les plus démunis pendant les récessions.

Des hauts et des bas

Dans notre modèle, nous supposons que, lorsqu'il dépense les recettes qu'il tire des produits de base, l'État achète des biens et des services au secteur privé. Par ces achats, il transfère les recettes d'exportation aux agents privés, et doit choisir quand dépenser ces recettes — en d'autres termes, décider de leur répartition dans le temps.

Selon l'une des options envisagées dans le modèle, l'État dépense simplement les recettes dès qu'il les perçoit. Il s'ensuit des cycles de hausses et de baisses : les dépenses augmentent lorsque les cours des produits de base montent, et diminuent lorsque les cours fléchissent. En gros, l'État intègre alors l'instabilité mondiale dans l'économie nationale.

Cette instabilité ne touche pas tous les ménages de la même façon. Les pauvres qui n'ont pas accès aux services financiers sont les plus vulnérables. Nous supposons que ceux qui dépensent leur salaire au fur et à mesure (voire qui vivent de façon encore plus précaire) ne peuvent moduler leur consommation, car ils ne peuvent pas emprunter et n'ont pas accumulé assez

d'épargne pour faire la soudure en cas de perte de revenu. En fait, même lorsque la situation est meilleure, certains doivent compter sur l'aide de l'État. Leur niveau de vie peut fortement baisser pendant une récession, surtout si leur revenu diminue

Au lieu de ces cycles de hausses et de baisses, l'État pourrait lier les dépenses à un niveau à long terme des prix à l'exportation (plutôt qu'à leur niveau actuel).

au moment où la récession force l'État à réduire les prestations en faveur des pauvres et des chômeurs.

Pour un autre segment de la société, toutefois, l'instabilité des dépenses publiques est peut-être moins préoccupante. Les ménages qui ont accès aux marchés des actifs et du crédit (consommateurs «optimisateurs») peuvent atténuer les effets de cette volatilité. Mais les ménages moins fortunés doivent compter sur les pouvoirs publics pour s'en protéger.

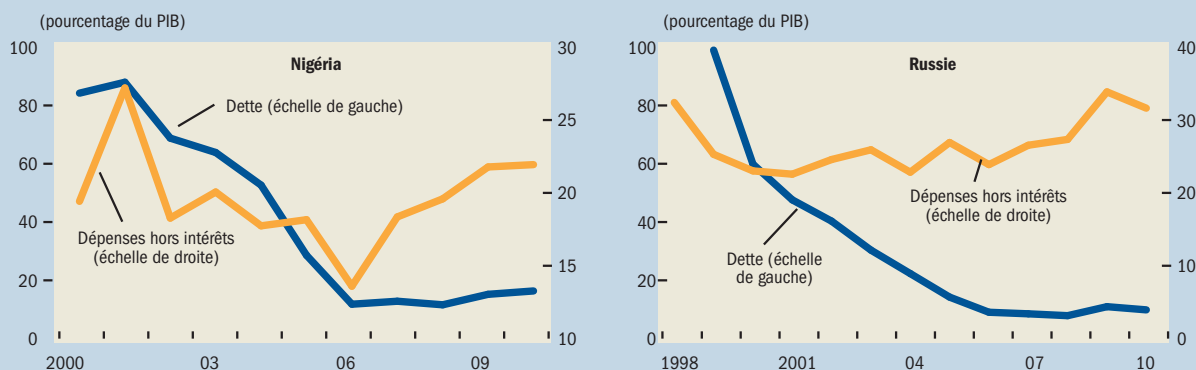
Gagnants et perdants

Au lieu de ces cycles de hausses et de baisses, l'État pourrait lier les dépenses à un niveau à long terme des prix à l'exportation (plutôt qu'à leur niveau actuel), ce qui protégerait l'économie nationale contre l'instabilité mondiale. Ainsi, les dépenses seraient plus stables, tant pendant les récessions que pendant les périodes plus fastes.

Une telle politique peut être appliquée au moyen d'une règle budgétaire plafonnant les dépenses et/ou les emprunts publics. Si elle est bien conçue, cette règle peut parfois soutenir la discipline budgétaire et réduire l'instabilité. Toutefois, elle ne peut éliminer les facteurs fondamentaux qui amènent souvent à relâcher la politique budgétaire (par exemple, des gouvernements

Réduire la dette

Le Nigéria et la Russie ont profité de la flambée des cours des produits de base pour réduire leur dette publique en pourcentage du PIB, tout en maintenant ou en accroissant leurs dépenses pendant la crise mondiale.



Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, septembre 2011.
Note : Il s'agit de la dette brute de l'ensemble des administrations publiques.

Le modèle dynamique d'équilibre général

Il y a deux types de consommateurs dans notre modèle : les consommateurs «optimisateurs» (souvent appelés ricardiens), qui ont accès aux marchés de capitaux et peuvent emprunter et épargner, et les consommateurs qui vivent au jour le jour et n'ont pas un tel accès (ils dépensent tout leur revenu disponible et sont plus vulnérables à l'instabilité du marché).

Les membres de ces deux catégories de ménages travaillent dans des entreprises produisant des biens intermédiaires (qui nécessitent une transformation) et des biens de consommation finale. Dans un contexte de concurrence imparfaite, les

entreprises ajoutent une marge à leur coût de revient. Les entreprises ne peuvent ajuster leurs barèmes de salaires et de prix que lorsqu'elles reçoivent un signal à cet effet (Calvo, 1983). Ces variations décalées modifient la production et l'emploi à court terme. Lorsque l'État dépense ses recettes d'exportation, il achète des biens et services aux entreprises qui emploient les ménages. Indirectement, il transfère ses recettes d'exportation à ses citoyens. S'il effectue ses dépenses de façon inégale, les ménages «optimisateurs» (mais pas les autres) peuvent neutraliser cette instabilité d'origine publique en empruntant et en prêtant.

ayant une vision à court terme cherchent à gagner la faveur des électeurs d'aujourd'hui en laissant la facture aux générations futures). Plusieurs pays exportateurs de produits de base suivent avec succès une règle budgétaire dont l'esprit est similaire à celui de la règle que nous proposons. Par exemple, le Nigéria a lié explicitement ses dépenses à un cours de référence à long terme (Okonjo-Iweala, 2008). La Russie doit obligatoirement placer ses recettes dans une caisse de stabilisation lorsque les cours dépassent un certain niveau (Balassone, Takizawa et Zebregs, 2006). Cependant, une règle comme celle que nous envisageons doit être adaptée à la situation de chaque pays. En outre, notre modèle prend en considération des chocs ponctuels (temporaires) sur le cours d'une ressource dont l'offre ne devrait pas s'épuiser rapidement. Il conviendrait de le modifier en cas de changement permanent du cours d'un produit de base ou d'épuisement d'une ressource dans un avenir prévisible.

Une première étape

Toutefois, le simple établissement d'un lien entre les dépenses et le cours à long terme d'un produit de base n'est peut-être que l'une des premières mesures à prendre en vue de protéger les citoyens contre l'instabilité économique. Pour améliorer le bien-être de leurs citoyens, l'État doit faire ce que ses citoyens ne peuvent faire eux-mêmes. Pour protéger les plus vulnérables contre l'instabilité économique, il doit épargner et accumuler en leur nom un volant d'actifs de précaution.

À cet effet, un gouvernement pourrait adopter une règle d'excédent structurel, en vertu de laquelle il s'engage non seulement à lisser les dépenses, mais aussi à réduire la dette publique et à accumuler des actifs. Avec une telle règle, la situation financière d'un pays débiteur s'améliorerait constamment. À un certain moment, le pays cesse d'être débiteur et devient créancier. En vertu de cette règle, les dépenses publiques sont également liées aux actifs. Tandis qu'il accumule des actifs, l'État dépense progressivement plus. Cette accumulation ralentit au fil du temps et finit par s'arrêter, les actifs publics atteignant alors leur limite supérieure.

Avec ces stocks d'actifs, les États pourraient financer leurs dépenses pendant de graves récessions, même si les cours des produits de base s'effondraient ou s'ils ne pouvaient vendre leurs obligations, et ne seraient pas contraints de réduire les dépenses cruciales de protection sociale. Au contraire, ils pourraient préserver leur filet de protection sociale grâce aux actifs

accumulés. C'est pourquoi les consommateurs qui vivent au jour le jour sont mieux lotis avec la règle de l'excédent structurel qu'avec d'autres mécanismes. L'État les aide à moduler leur consommation au moyen, en fait, d'un programme d'épargne de précaution en leur nom.

Les ménages «optimisateurs» ne profitent pas d'une politique d'excédent structurel visant à lisser les dépenses publiques. Dans leur cas, ces efforts sont inutiles, car ils peuvent emprunter sur les marchés mondiaux des capitaux et accumuler leurs propres actifs de précaution.

Il se peut même qu'ils pâtissent de cette politique. Les dépenses publiques augmentent constamment, à partir d'un bas niveau, à mesure que l'État accumule des actifs. Pendant la période initiale, l'État accumule des actifs que ces ménages auraient pu acquérir. En conséquence, ces derniers ont moins de ressources à investir.

C'est pourquoi il se peut qu'une forme moins radicale de la règle de l'excédent structurel soit préférable pour la société dans son ensemble. Pour ce qui est du bien-être des agents «optimisateurs», l'État pourrait élaborer une règle modifiée qui intègre une certaine dose d'instabilité extérieure dans l'économie en laissant les dépenses publiques augmenter légèrement pendant une expansion et en adoptant un profil de dépense plus plat à long terme. ■

Evan Tanner et Jorge Restrepo sont économistes principaux à l'Institut du FMI.

Le présent article s'inspire de l'étude de Carlos Garcia, Jorge Restrepo et Evan Tanner intitulée «Fiscal Rules in a Volatile World: A Welfare-Based Approach», qui a été publiée dans le numéro de juillet-août 2011 du Journal of Policy Modeling.

Bibliographie :

Balassone, Fabrizio, Hajime Takizawa, and Harm Zebregs, 2006, "Managing Russia's Oil Wealth: An Assessment of Sustainable Expenditure Paths," in Selected Issues, Russian Federation, IMF Country Report No. 06/430 (Washington: International Monetary Fund), p. 3-43.

Calvo, Guillermo, 1983, "Staggered Prices in a Utility-Maximizing Framework," Journal of Monetary Economics, Vol. 12, No. 3, p. 383-98.

Okonjo-Iweala, Ngozi, 2008, «Le Nigéria veut se racheter», Finances & Développement, Vol. 45 (Décembre), p. 42-44.



Moins volatils qu'on pourrait le croire

Rabah Arezki, Daniel Lederman et Hongyan Zhao

Une aciérie à Kaohsiung, dans la province chinoise de Taïwan.

Contrairement à ce que l'on croit généralement, les prix des produits de base peuvent être plus stables que ceux des produits manufacturés

LA PLUPART des économistes pensent que le développement économique exige le redéploiement des ressources des utilisations peu productives vers celles qui le sont beaucoup plus. Le secteur des produits de base, ou secteur primaire, est considéré comme un secteur à faible productivité alors que le secteur manufacturier, ou secteur secondaire, passe pour être un secteur à forte productivité. De tout temps, le développement économique est allé de pair avec une contraction du secteur des produits de base et une expansion des autres secteurs (Kuznets, 1966). Malgré quelques exceptions, comme celle de la Norvège, cette corrélation apparemment systématique entre le développement et la réduction de la taille relative du secteur des produits de base semble indiquer que, pour assurer son développement, un pays doit réduire sa dépendance à l'égard des produits de base et diversifier sa production au profit d'autres produits — des produits manufacturés, le plus souvent.

Les économistes du développement avancent plusieurs arguments en faveur de cette diversification. Ils font notamment valoir la plus grande stabilité apparente des prix des produits manufacturés en soulignant que la volatilité des prix des produits de base étouffe l'efficience

et rend la vie difficile et imprévisible pour les consommateurs, les entreprises et les pouvoirs publics. Nos recherches donnent à penser qu'il en va autrement. Les indices globaux des prix des produits manufacturés sont certes moins instables que ceux des produits de base, mais, quand on les décompose en leurs différents éléments (il existe environ 18.000 articles manufacturés), on obtient des résultats radicalement différents.

Les prix des biens manufacturés considérés séparément sont en effet souvent plus volatils que ceux des produits de base. La diversification des économies en développement ne pouvant généralement porter que sur un nombre restreint de produits, elle risque d'avoir simplement pour effet de substituer un produit instable à un autre. Il existe de bonnes raisons de réduire la dépendance à l'égard des produits de base, mais endiguer la volatilité des prix ne devrait probablement pas être l'une d'elles.

Tendance des prix des produits de base à long terme

La principale et la plus ancienne justification de la diversification est probablement l'hypothèse dite de Prebisch-Singer (Frankel, à paraître, examine les divers arguments). Selon

cette hypothèse controversée, les prix des produits minéraux et agricoles auraient, à long terme, tendance à décroître par rapport à ceux des produits manufacturés et des autres produits, parce que la demande mondiale de produits primaires n'évolue pas en corrélation avec les revenus mondiaux. Du fait de ce comportement que les économistes qualifient d'*inélastique*, un accroissement de revenu de 1 % se traduirait par une augmentation de la demande de matières premières de moins de 1 %. L'hypothèse susmentionnée se fait l'écho de ce que l'on appelle la loi d'Engel, selon laquelle la part de revenu que les ménages consacrent à l'achat de produits alimentaires et d'autres produits de première nécessité diminue à mesure qu'ils s'enrichissent. Si elle est fondée, l'hypothèse élaborée indépendamment par l'Argentin Raúl Prebisch et l'Allemand Hans Singer plaiderait donc contre une spécialisation dans les ressources naturelles.

Volatilité des prix des produits de base

Si l'hypothèse de Prebisch-Singer est l'une des plus anciennes justifications de la diversification, la volatilité relative des prix des produits de base par rapport à ceux des produits manufacturés est l'une des plus récentes. Cashin et McDermott (2002) montrent que la tendance des prix décrite par Prebisch et Singer a beaucoup moins d'impact que la volatilité des prix des produits de base.

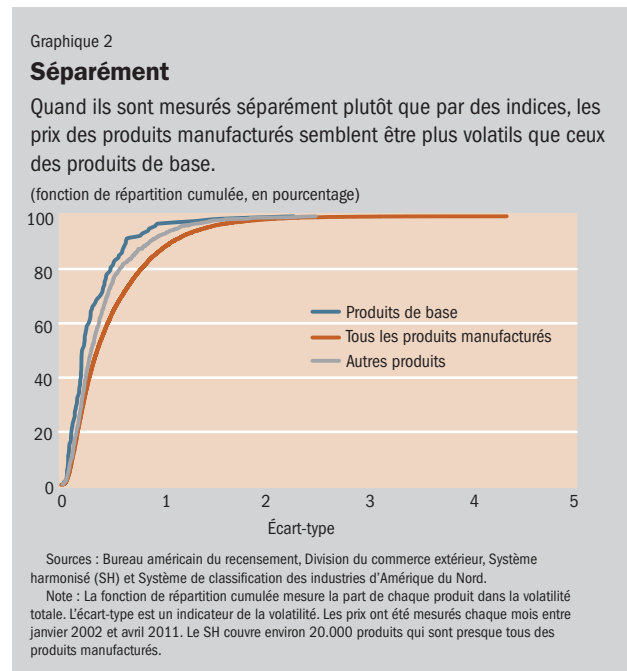
Les prix du pétrole et du gaz naturel sont les plus volatils, suivis de près par ceux de l'aluminium, des bananes, du café, du cuivre et du sucre, pour n'en citer que quelques-uns. Des indices globaux des prix sont souvent utilisés pour comparer les prix des produits bruts à ceux de nombreux produits manufacturés. Le graphique 1 fait apparaître une plus grande volatilité dans divers indices des prix internationaux des produits de base que dans les indices des prix des produits manufacturés. Ces derniers sont tirés des indices des prix des produits manufacturés importés et exportés par les États-Unis, calculés par la Division du commerce extérieur du Bureau américain du recensement. Nous utilisons un indice reposant sur les données commerciales

des États-Unis du fait que nous avons la certitude que toute la gamme des marchandises y est représentée étant donné la taille de l'économie américaine et son développement avancé : en d'autres termes, les États-Unis importent ou exportent presque tous les produits qui font l'objet d'échanges entre les pays. Le graphique 1 donne à penser que les pays qui se spécialisent dans les exportations de produits bruts s'exposent à une beaucoup plus grande volatilité des prix que ceux qui se spécialisent dans l'exportation de produits manufacturés.

Volatilité des prix et croissance

Selon certains économistes, la volatilité des prix des produits de base est la source de nombre des maux dont souffrent les pays en développement. Elle peut être à l'origine des brusques variations des facteurs de production (travail, terre, capital) entre les secteurs (par exemple entre les secteurs minier, agricole, manufacturier et des services) qui s'accompagnent de coûts de transaction élevés. Elle peut aussi conduire au chômage, à une utilisation incomplète du stock de capital et à une sous-occupation des logements — qui représentent des pertes économiques et sociales importantes. Elle complique non seulement les décisions des ménages et des entreprises en matière d'épargne et d'investissement, mais aussi la conduite des politiques publiques dans le domaine des dépenses, de la fiscalité et de la monnaie. De plus, l'incapacité à agir sur la volatilité risque le plus souvent d'exacerber les cycles de forte expansion et de récession.

En l'absence d'un secteur financier national reposant sur une large assise et d'un accès aux marchés internationaux des capitaux, les pays en développement risquent d'être encore plus affectés par la volatilité des prix. Si les prix des produits de base sont vraiment plus instables que ceux des produits manufacturés, les graves conséquences économiques de la volatilité constituent



de solides arguments contre une spécialisation dans le secteur des produits de base.

La source de la volatilité des prix des produits de base

La raison généralement avancée pour la volatilité des prix des produits de base est la faible élasticité de leur demande à court terme. Autrement dit, une hausse donnée des prix n'entraîne pas une baisse sensible de la demande à court terme, ni une hausse de l'offre. Cette résistance au changement tient en grande partie au fait qu'à tout moment le stock de capital est censé fonctionner avec un rapport donné entre les produits énergétiques ou les matières premières et la production. Par exemple, une hausse du prix du charbon n'entraînera pas à court terme une diminution de la quantité de charbon achetée par une entreprise de service public. L'élasticité de l'offre est aussi souvent faible à court terme, et pour la même raison : il faut du temps pour ajuster la production. De ce fait, en cas de grave perturbation résultant, par exemple, d'une mauvaise récolte (qui réduit l'offre de produits agricoles) ou d'un hiver froid (qui accroît la demande de produits énergétiques), le prix du produit correspondant doit beaucoup augmenter pour assurer l'équilibre du marché. Récemment, d'aucuns ont noté que l'innovation financière a permis à la spéculation de jouer un rôle important dans la volatilité des prix des produits de base. Ces facteurs peuvent expliquer pourquoi ces prix sont volatils en termes absolus. Mais sont-ils relativement plus volatils que les prix des produits manufacturés et d'autres biens?

Une idée fausse sur la volatilité des produits de base

Nous avons remis en question la prémisse selon laquelle les prix des produits de base seraient plus volatils que ceux des produits manufacturés et d'autres biens. À partir de prix mensuels de la période janvier 2002–avril 2011 tirés du Système harmonisé (une liste d'environ 20.000 produits établie par la Division du commerce extérieur du Bureau américain du recensement), nous avons constaté que les prix des machines et du matériel électrique étaient les plus volatils.

Nous avons ensuite classé les produits en deux catégories — produits de base et produits manufacturés — à l'aide du Système de classification des industries de l'Amérique du Nord (NAICS) du Bureau américain du recensement. À l'aide de méthodes statistiques courantes, nous avons établi quel groupe avait les prix les plus volatils. Le graphique 2 montre que les prix de produits manufacturés, tels que les machines qui fabriquent les moniteurs à écran plat, sont plus volatils que ceux des produits de base.

Ce résultat contredit le graphique 1. Pourquoi? Nous pensons que l'emploi d'indices globaux pour comparer les prix de différentes catégories de produits implique un *biais d'agrégation*. Autrement dit, les fluctuations de prix dans un sens contrebalancent celles qui ont lieu dans le sens opposé, ce qui se traduit par un indice global qui paraît plus stable que ses composantes. Cet effet joue, bien sûr, aussi dans le cas des indices des prix des produits de base, mais les produits de base étant moins nombreux que les produits manu-



facturés, moins de prix s'équilibrent. D'après le NAICS, les produits manufacturés représentent plus de 90 % des produits figurant dans notre ensemble de données. Il est trompeur de comparer la volatilité des prix à l'aide des données agrégées des indices globaux. Les données doivent être désagrégées et la volatilité être calculée pour chaque catégorie de produits.

Autres théories

Il est possible que nos résultats n'aient nullement été liés au fait que les produits étaient des produits manufacturés ou des produits de base. Notre analyse montre toutefois le contraire.

Une explication de nos observations repose sur la question de savoir si les produits sont *homogènes*, comme la plupart des produits de base, ou *différenciés*, comme la plupart des produits manufacturés. La différenciation peut en effet expliquer pourquoi les prix des produits manufacturés sont plus volatils que ceux des produits de base. Dans notre échantillon, 95 % des produits manufacturés sont différenciés, contre seulement 35 % des produits de base. Dans l'ensemble, les prix des produits homogènes, qui sont facilement substituables entre eux, sont moins volatils que ceux des produits différenciés. Nous avons utilisé les catégories existantes de produits homogènes et de produits différenciés, et comparé la volatilité des prix des produits de base et des produits manufacturés séparément pour les groupes de produits homogènes et de produits différenciés. Pour un niveau constant de différenciation, la volatilité du prix est plus faible pour un produit de base que pour un produit manufacturé. Le fait qu'il s'agit d'un produit de base ou d'un produit manufacturé est donc important pour déterminer la volatilité relative.

Des catégories de produits disparaissent au fil du temps sous l'effet des reclassements : certains produits, surtout dans le cas des produits manufacturés, évoluent, parfois rapidement. Cela explique-t-il notre principale observation? Nos résultats pourraient en effet être faussés, à terme, par l'insuffisance d'informations sur les catégories qui disparaissent. Mais, si nous limitons notre analyse aux catégories qui ont survécu pendant toute la période couverte par notre échantillon, nous obtenons le même résultat, à savoir que les prix des produits de base sont moins volatils que ceux des produits manufacturés.

Implications pour l'action des pouvoirs publics

Cette solide observation empirique reposant sur des statistiques désagrégées du commerce extérieur contredit une opinion qui revient souvent : les prix des produits de base sont relativement plus volatils que ceux des produits manufacturés. En gros, cette constatation appelle à réorienter le débat sur le développement des dangers constitués par les exportations de produits de base dont les prix sont relativement plus volatils vers les dangers d'une concentration de l'activité dans le secteur des produits de base. Il est possible que, comme certains auteurs le soutiennent, ce soit le manque de «connectivité» entre le secteur des produits de base et les autres secteurs qui handicape les pays exportateurs de produits de base

(Hausmann et Klinger, 2007). Autrement dit, il est plus difficile de réorienter les facteurs vers la production d'autres produits dans les pays exportateurs de produits de base. Cette difficulté découle peut-être du fait que les processus de production diffèrent ou que les échanges réciproques de savoir-faire sont insuffisants entre le secteur des produits de base et les autres secteurs, ou de ces deux facteurs à la fois.

Nos observations donnent à penser que la spécialisation dans le secteur manufacturier ne réduit pas nécessairement la volatilité des prix, mais qu'elle pourrait plutôt l'accroître. Elle peut en outre s'avérer plus difficile que la spécialisation dans les produits de base : les processus de production doivent être constamment améliorés face à la concurrence internationale. Même si une spécialisation dans les produits manufacturés ne doit pas être exclue, les autorités ne doivent pas perdre de vue qu'elle exige une forte capacité d'innovation et d'adaptation. La production locale de biens manufacturés pourrait toutefois être une protection utile contre la volatilité des prix des importations.

Presque tous les pays en développement ont une économie de beaucoup plus petite taille que les grands pays industrialisés et ils ont plus de chances de se spécialiser dans l'exportation de produits de base. Cette concentration dans leur panier d'exportations va de pair avec une instabilité des termes de l'échange : la gestion de la volatilité extérieure et la diversification de l'économie restent donc des enjeux importants à long terme pour ces pays, mais pas uniquement en raison de la volatilité des prix des produits de base. ■

Rabah Arezki est économiste à l'Institut du FMI, Daniel Lederman est économiste en chef au Département du commerce international de la Banque mondiale et Hongyan Zhao est doctorant à l'université de Californie, à Berkeley.

Le présent article s'inspire du document de travail du FMI intitulé «The Relative Volatility of Commodity Prices: A Reappraisal» (à paraître), par Rabah Arezki, Daniel Lederman et Hongyan Zhao.

Bibliographie :

Cashin, Paul, and John C. McDermott, 2002, "The Long-Run Behavior of Commodity Prices: Small Trends and Big Variability," IMF Staff Papers, Vol. 49, No. 2 (Washington: International Monetary Fund), p. 175-99.

Frankel, Jeffrey, à paraître, "Natural Resource Curse: A Survey of the Literature," in Commodity Prices and Inclusive Growth in Low-Income Countries, ed. by Rabah Arezki, Catherine Pattillo, and Marc Quintyn (Washington: International Monetary Fund).

Hausmann, Ricardo, and Bailey Klinger, 2007, "The Structure of the Product Space and the Evolution of Comparative Advantage," CID Working Paper No. 146 (Cambridge, Massachusetts: Center for International Development).

Kuznets, Simon, 1966, Modern economic Growth: Rate, structure, and spread (New Haven, Connecticut: Yale University Press).

Prebisch, Raúl, 1950, The economic Development of Latin America and Its Principal Problems (New York: United Nations).

Singer, Hans W., 1950, "U.S. Foreign Investment in Underdeveloped Areas: The Distribution of Gains between Investing and Borrowing Countries," American Economic Review, Vol. 40, No. 2, p. 473-85.



COLUMBIA | SIPA

School of International and Public Affairs

PROGRAM IN ECONOMIC POLICY MANAGEMENT (PEPM)

Confront global economic challenges with the world's leading economists, policymakers, and expert practitioners, including Jagdish Bhagwati, Guillermo Calvo, Robert Mundell, Arvind Panagariya, and many others.

A 14-month mid-career Master of Public Administration focusing on:

- rigorous graduate training in micro- and macroeconomics
- emphasis on the policy issues faced by developing economies
- option to focus on Economic Policy Management or International Energy Management
- tailored seminar series on inflation targeting, international finance, and financial crises
- three-month capstone internship at the World Bank, IMF, or other public or private sector institution

The 2012-2013 program begins in July of 2012. Applications are due by January 1, 2012.

pepm@columbia.edu | 212-854-6982; 212-854-5935 (fax) | www.sipa.columbia.edu/pepm

To learn more about SIPA, please visit: www.sipa.columbia.edu

Des critiques fondées?

Selon une nouvelle étude, les dépenses publiques d'éducation et de santé augmentent lorsque les pays à faible revenu reçoivent une aide financière du FMI

Masahiro Nozaki, Benedict Clements et Sanjeev Gupta

L'UNE DES CRITIQUES le plus souvent formulées à l'encontre du FMI est que les programmes de réforme économique qu'il appuie limitent les dépenses sociales des pays. Le principal argument avancé est, en gros, le suivant : les pays doivent réduire les dépenses publiques pour atteindre des objectifs budgétaires qui sont trop rigoureux, ce qui comprime les dépenses hautement prioritaires des secteurs de l'éducation et de la santé et, finalement, lèse les pauvres.

Les chiffres peignent, toutefois, un tableau différent.

Selon notre récente étude, l'appui accordé par le FMI aide les pays à accroître leurs dépenses sociales cruciales (Clements, Gupta et Nozaki, 2011). Les effets positifs sur les dépenses de santé et d'éducation sont le plus prononcés dans les pays à faible revenu.

Il serait absurde d'affirmer qu'il n'y a aucune exception dans la longue histoire du FMI. Cependant, nos résultats portent à croire que les programmes appuyés par le FMI sont compatibles avec les aspirations des pays à augmenter leurs dépenses sociales pour soutenir leur développement économique et humain.

Aperçu des dépenses sociales

Améliorer l'éducation et la santé est une priorité pour les pays émergents et les pays à faible revenu. Les dépenses publiques d'éducation et de santé y représentent en moyenne, respective-

ment, 4½ % et 3 % environ du PIB (graphique 1). Ces dépenses constituent une part considérable — un quart environ au total (en moyenne) — des budgets publics.

Des études empiriques montrent qu'une hausse des dépenses publiques dans l'éducation et la santé peut améliorer les indicateurs y afférents (Baldacci *et al.*, 2008). Par ailleurs, si elles sont excessives, ces dépenses peuvent contribuer à des déficits budgétaires élevés, à l'instabilité macroéconomique et à un ralentissement de la croissance économique, ce qui peut à son tour avoir des effets négatifs sur les indicateurs d'éducation et de santé. Pour améliorer l'éducation et la santé, les pays doivent trouver le juste équilibre entre les dépenses consacrées à ces services et le maintien d'une situation budgétaire soutenable. Il faut aussi s'attaquer aux inefficiences qui atténuent les effets des dépenses sur les indicateurs d'éducation et de santé.

Quand des pays en proie à l'instabilité économique demandent au FMI une aide financière et des conseils, un débat s'ensuit naturellement sur l'effet des programmes de réforme sur les dépenses sociales (encadré 1).

Nouvelles observations

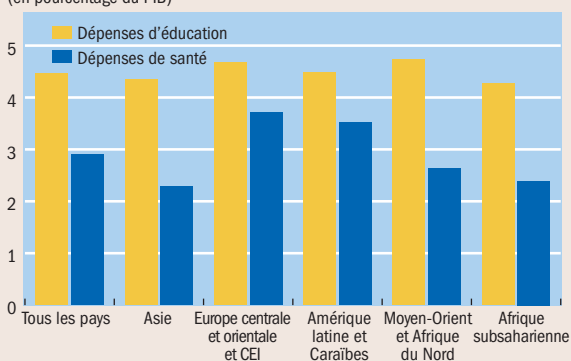
Peu d'études empiriques ayant été réalisées jusqu'à présent — la dernière étude statistique exhaustive sur la question remonte à 2003 — et de nouvelles données sur les dix dernières années

Graphique 1

Une grosse part

L'éducation et la santé représentent une part élevée des dépenses publiques dans toutes les régions.

(en pourcentage du PIB)¹



Source : calculs des services du FMI à partir de la base de données sur les dépenses sociales établie dans Clements, Gupta et Nozaki (2011). L'ensemble de données est consultable sur www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2011/data/sdn1115.xls.

Note : CEI = Communauté des États indépendants.

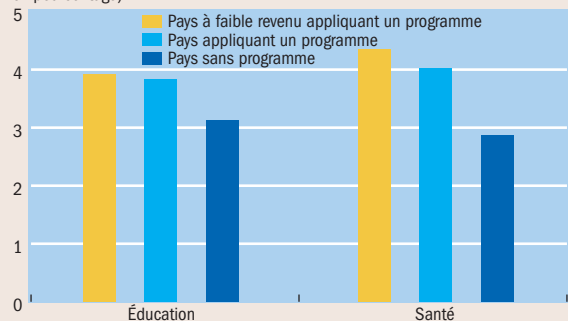
¹Moyennes non pondérées sur la base des données relatives à la dernière année pour laquelle des données sont disponibles.

Graphique 2

Augmentation des dépenses

Les dépenses d'éducation et de santé ont davantage augmenté dans les pays appliquant un programme appuyé par le FMI, en particulier les pays à faible revenu, que dans les autres.

(variation annuelle médiane des dépenses réelles par habitant, 1985-2009; en pourcentage)



Source : calculs des services du FMI à partir de la base de données sur les dépenses sociales établie dans Clements, Gupta et Nozaki (2011). L'ensemble de données est consultable sur www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2011/data/sdn1115.xls.

Note : Les pays sont inclus dans l'échantillon des pays appliquant un programme uniquement pour les années pendant lesquelles ils ont mis en œuvre un programme appuyé par le FMI. Ils sont inclus dans les «pays sans programme» pour les autres années.



Des écoliers cambodgiens à Siem Reap.

étant maintenant disponibles, nos travaux constituent une nouvelle étape dans l'analyse des arguments avancés par les critiques.

L'ensemble de données que nous utilisons est le plus complet jamais réuni à cet effet. Il s'appuie sur les données relatives aux dépenses publiques d'éducation et de santé pour les années 1985–2009 de 140 pays en développement, dont 70 pays à faible revenu admis à bénéficier d'un financement concessionnel du FMI. Notre étude étoffe donc les travaux empiriques antérieurs en évaluant les liens entre les programmes appuyés par le FMI et l'évolution des dépenses sociales depuis l'an 2000.

Si les dépenses d'éducation et de santé ont augmenté plus rapidement dans tous les pays de notre échantillon — qu'ils appliquent ou non un programme —, la hausse a été plus marquée dans les pays appliquant un programme, même dans le cas des pays à faible revenu (graphique 2).

- Les dépenses d'éducation et de santé ont augmenté chaque année d'environ 4 % par habitant en termes réels dans les pays appliquant un programme et de 3 % dans les autres.

- Les effets positifs ont été particulièrement marqués au Moyen-Orient et en Afrique du Nord ainsi qu'en Afrique subsaharienne.

- Les changements observés dans la composition des dépenses, avec une part accrue pour la santé et l'éducation, ont été plus prononcés dans les pays appliquant un programme.

De nombreux autres facteurs (structure par âge de la population, niveaux de revenu et situation macroéconomique) influent sur les dépenses sociales d'un pays. Ils doivent donc être pris en compte dans une véritable évaluation de l'effet des programmes appuyés par le FMI. Même lorsque nous isolons cet effet à l'aide de techniques statistiques (encadré 2), nous constatons que l'appui du FMI a un effet positif et statistiquement significatif sur les dépenses sociales, y compris en proportion du total des dépenses publiques.

Le fait de bénéficier de l'appui du FMI pendant une période prolongée peut avoir un effet notable, avec une hausse des dépenses sociales en pourcentage du total des dépenses publiques et du PIB. Nous avons estimé l'effet de l'appui du FMI pendant cinq années de suite (graphique 3) : les dépenses d'éducation et de santé par habitant progressent d'environ 19 % et 41 %, respectivement, au bout de cinq ans. Selon notre analyse, cependant, l'impulsion diminue avec le temps, les plus fortes augmentations étant observées pen-

Encadré 1

Réponses aux critiques

Les effets des programmes appuyés par le FMI sur les dépenses sociales sont depuis longtemps controversés (voir, par exemple, Stuckler et Basu, 2009). Voici quelques-uns des points fréquemment soulevés et les réponses apportées par les services du FMI (FMI, 2009a).

- *Le FMI se préoccupe surtout de la maîtrise de l'inflation et/ou de la dette publique, ce qui conduit à des budgets inutilement tendus.* Ces dernières années, les programmes sont devenus plus souples à l'égard des déficits budgétaires et de l'inflation, comme on l'a vu lors des fortes hausses des prix mondiaux de l'alimentation et de l'énergie en 2008 et pendant la crise mondiale de 2009, où beaucoup de pays à faible revenu ont, pour la première fois, mis en œuvre une politique budgétaire anticyclique.

- *Des budgets inutilement tendus limitent les dépenses publiques consacrées à l'éducation et à la santé.* Les programmes appuyés par le FMI mettent de plus en plus l'accent sur la protection des dépenses sociales et des populations défavorisées. Selon des études des programmes appliqués entre le milieu des années 80 et le milieu des années 90, les dépenses sociales ont augmenté davantage dans les pays appliquant un programme que dans les autres (voir, par

exemple, Gupta, Clements et Tiongson, 1998; Bureau indépendant d'évaluation du FMI, 2003; Center for Global Development, 2007). Plus récemment, les programmes des pays à faible revenu ont inclut, au besoin, des planchers pour les dépenses sociales (FMI, 2009b).

- *Le FMI impose des limites aux dépenses publiques globales, y compris un plafonnement de la masse salariale, ce qui risque de freiner la croissance de l'emploi dans des secteurs sociaux comme la santé.* Le FMI a mis en place, en 2007, une nouvelle politique visant à réduire le recours à ces plafonds. De ce fait, aucun des 26 programmes qu'il appuie dans des pays à faible revenu n'inclut un plafond de la masse salariale comme critère de réalisation et deux seulement en font un objectif indicatif, c'est-à-dire une condition non contraignante.

- *L'aide financière d'autres partenaires du développement, destinée à financer une hausse des dépenses sociales, est détournée pour rembourser la dette nationale ou accroître les réserves internationales.* Le soutien du FMI joue un rôle important dans la mobilisation de l'aide : l'objectif est que le financement des donateurs soit utilisé pleinement et efficacement. Quand les flux d'aide sont volatils, il se peut que les pays ne dépensent pas toute l'aide immédiatement, non pas pour accroître leurs réserves, mais pour assurer la continuité des services.

dant les premières années. Les effets sont aussi moindres dans les pays qui n'appliquent pas un programme en continu sur la période.

L'appui apporté par le FMI peut contribuer à la hausse des dépenses sociales en facilitant des réformes qui accroissent les recettes publiques nécessaires à leur financement et en aidant les pays à mobiliser les financements de donateurs. Les programmes appuyés par le FMI qui conduisent à une accélération de la croissance peuvent permettre d'obtenir des fonds supplémentaires et de financer plus facilement une hausse des dépenses sociales. En outre, le fait que les programmes des pays à faible revenu préconisent d'utiliser le surcroît de ressources — y compris celles résultant d'un allègement de dette — pour financer des dépenses de lutte contre la pauvreté, oriente davantage de ressources vers l'éducation et la santé.

Si l'appui du FMI a un effet plus limité sur les dépenses sociales dans les pays qui ne sont pas inclus dans l'échantillon de pays à faible revenu, c'est probablement parce que les facteurs qui accroissent généralement les dépenses sociales — mobilisation des financements et dons étrangers, hausse des recettes et modification de la composition des dépenses — sont moins puissants que dans les pays à faible revenu.

Pour atteindre l'objectif d'un niveau approprié de dépenses dans l'éducation et la santé, les priorités essentielles devront être de stimuler davantage la croissance économique, d'accroître les recettes et de relever l'efficacité des dépenses publiques. Cela permettra aux États de financer des dépenses sociales plus élevées à un coût raisonnable à plus long terme. Faire en sorte que ces dépenses bénéficient à ceux qui en ont vraiment besoin renforcera le rôle qu'elles jouent dans l'amélioration de la vie des populations défavorisées. ■

Encadré 2

Méthode utilisée

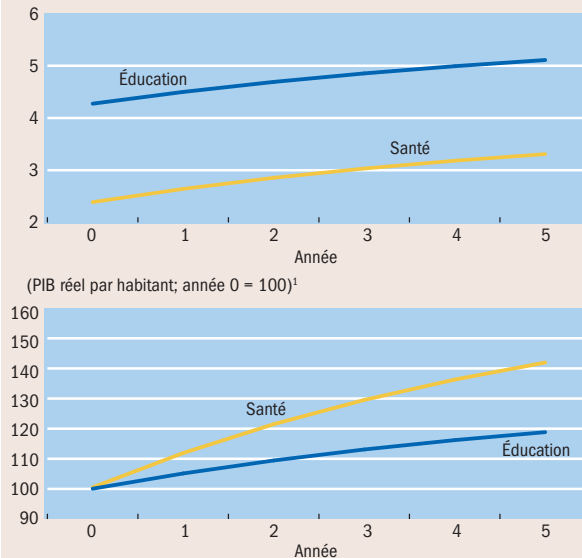
Notre analyse (Clements, Gupta et Nozaki, 2011) utilise les données annuelles sur la période 1985–2009 pour les pays à faible revenu (ceux admis à bénéficier de prêts concessionnels du FMI) pour estimer l'effet des programmes appuyés par le FMI sur les dépenses sociales. Nous procédons à un test quantitatif pour déterminer les liens existant entre les dépenses d'éducation et de santé et les programmes appuyés par le FMI ainsi que d'autres facteurs qui influent directement sur les dépenses sociales, notamment le solde budgétaire (pour tenir compte des fonds dont disposent les gouvernements), la structure par âge de la population (pour tenir compte des effets démographiques) et des niveaux de revenu (qui sont généralement corrélés positivement avec les dépenses sociales).

Nous traitons aussi le problème dit du biais de sélection. Dans le cas des dépenses sociales, les pays appliquant un programme appuyé par le FMI ne sont pas directement comparables aux autres pays. Les déséquilibres macroéconomiques auxquels ils doivent faire face influenceront sur la politique budgétaire et l'aptitude des pouvoirs publics à accroître les dépenses. Pour en tenir compte, nous avons eu recours à ce que les économistes appellent la technique de la «variable instrumentale» : nous avons procédé au même test, mais en remplaçant la variable des programmes appuyés par le FMI par d'autres variables qui sont généralement bien corrélées avec ces programmes, mais n'influencent normalement pas directement sur les dépenses sociales (par exemple, les réserves internationales et le régime de change).

Graphique 3

Effet positif

Les dépenses sociales dans les pays à faible revenu sous programmes appuyés par le FMI augmentent tant en pourcentage du PIB qu'en termes de dépenses par habitant en valeur réelle. (en pourcentage du PIB)¹



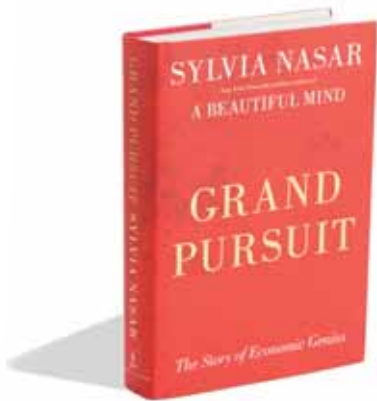
Source : calculs des services du FMI à partir des travaux de Clements, Gupta et Nozaki (2011).
¹Indique un accroissement des dépenses sociales dans un pays représentatif (dont les dépenses correspondent à la moyenne observée dans les pays à faible revenu sur la période 2001–09) sous programmes appuyés par le FMI pendant cinq années de suite.

Les auteurs travaillent au Département des finances publiques du FMI, Masahiro Nozaki est économiste, Benedict Clements, Chef de division et Sanjeev Gupta, Directeur adjoint.

Bibliographie :

- Baldacci, Emanuele, Benedict Clements, Sanjeev Gupta, and Qiang Cui, 2008, "Social Spending, Human Capital, and Growth in Developing Countries," *World Development*, Vol. 36, No. 8, p. 1317–41.
- Center for Global Development, 2007, "Does the IMF Constrain Health Spending in Poor Countries? Evidence and an Agenda for Action," *Report of the Working Group on IMF Programs and Health Spending* (Washington).
- Clements, Benedict, Sanjeev Gupta, and Masahiro Nozaki, 2011, "What Happens to Social Spending in IMF-Supported Programs?" *IMF Staff Discussion Note No. 11/15* (Washington: International Monetary Fund).
- Fonds monétaire international (FMI), 2009a, "Health, Social Spending Vital in IMF-Supported Programs," *IMF Survey*, October 26. Available at www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/INT102609A.htm
- , 2009b, "A New Architecture of Facilities for Low-Income Countries," *IMF Policy Paper* (Washington: International Monetary Fund). Available at www.imf.org/external/np/pp/eng/2009/062609.pdf
- Gupta, Sanjeev, Benedict Clements et Erwin Tiongson, 1998, «Les dépenses publiques de développement humain», *Finances & Développement*, Vol. 35 (Septembre).
- Independent Evaluation Office, 2003, "Evaluation Report: Fiscal Adjustment in IMF-Supported Programs" (Washington: International Monetary Fund).
- Stuckler, David, and Sanjay Basu, 2009, "The International Monetary Fund's Effects on Global Health: Before and After the 2008 Financial Crisis," *International Journal of Health Services*, Vol. 39, No. 4, p. 771–81.

Une flânerie dans le passé



Sylvia Nasar

Grand Pursuit

The Story of Economic Genius

Simon & Schuster, New York, 2011, 558 pages, 35 \$ (toilé).

Dans *Un cerveau d'exception*, la biographie de John Nash, prix Nobel d'économie, Sylvia Nasar alliait brillamment l'humain et l'intellect, et proposait une étude captivante de la fragilité du génie. *Grand Pursuit*, qui brosse une histoire des idées au travers d'une biographie de groupe, est moins réussi. L'auteur conte l'histoire d'une douzaine de «génies» de l'économie, allant de Karl Marx à Paul Samuelson et à Amartya Sen. Elle présente le parcours de chacun et donne un compte rendu accessible et précis de leurs théories essentielles.

Mais la trame est trop vaste, et le rythme trop soutenu pour unir correctement les principaux éléments. Les liens entre les éléments biographiques, l'époque et les idées semblent parfois artificiels, et l'auteur évite les synthèses globales qui auraient pu leur donner un sens. Certains rapports ne sont pas du tout établis : ainsi, Knut Wicksell et la contribution suédoise à l'économie moderne ne sont jamais évoqués. L'ensemble fleure le tourisme intellectuel et historique. La lecture en est éminemment agréable, mais l'approche, si probante dans le livre précédent, n'aboutit pas vraiment.

La quête ambitieuse évoquée dans le titre a été apparemment inspirée par «la théorie que l'humanité pouvait se

libérer du joug de la nécessité économique en maîtrisant les aléas matériels au lieu d'en être l'esclave».

Selon l'auteur, l'économie a été en grande partie inventée pour libérer les peuples de la pauvreté. Le souci philanthropique était là dès le départ, mais, dans une société séculaire, devait s'appuyer sur un fondement scientifique, et non théologique. (L'auteur aurait pu attirer l'attention sur les nombreux économistes des générations antérieures évoqués dans son livre, dont Irving Fisher, John Maynard Keynes, Alfred Marshall et Joan Robinson, qui étaient issus de milieux religieux.)

Sa théorie implicite est que les avancées dans le domaine de l'économie ont entraîné une amélioration de la situation matérielle. Le clivage qui l'inté-

La Grande Récession et ses suites n'ébranlent apparemment pas l'optimisme de Nasar.

resse le plus est celui qui sépare ceux qui croyaient que le progrès résulte du laisser-faire de ceux qui pensaient qu'il est le fruit de l'action publique. On peut supposer que c'est en qualité de représentante de cette seconde tendance que Béatrice Webb, qui n'était pas économiste, même selon l'acception large du terme au XIX^e siècle, est évoquée ici.

Un élément central de l'époque couverte par l'auteur est le cycle économique; on peut quasiment intégralement expliquer les doctrines des grands économistes évoqués par leur réponse aux oscillations violentes de l'activité économique. Joseph Schumpeter, en un sens le héros singulier de ce livre, pensait que les crises étaient une composante nécessaire du progrès et devaient être subies. Friedrich Hayek estimait qu'elles étaient inutiles, mais devaient néanmoins être endurées. Keynes pensait qu'elles étaient inutiles et ne devaient pas être supportées.

Sur ce plan, les vues de Keynes sont très proches de celles de Fisher et de Milton Friedman, qui estimaient qu'une politique monétaire appropriée pouvait à la fois prévenir les crises et y remédier. Keynes pensait néanmoins que la politique monétaire ne suffisait pas : la politique budgétaire devait aussi jouer un rôle.

Si Keynes, Fisher et Friedman présentent quelques similitudes, il en va de même de Keynes et Hayek dans leur résistance à la mathématisation de l'économie, dérivée de leur rejet du postulat de «l'information parfaite». À cet égard, comme sur la plupart des points, Schumpeter est une anomalie : sa théorie de «l'entrepreneur héroïque» en tant qu'agent du progrès est proche de la notion «d'esprits animaux» comme moteur du capitalisme de Keynes. Il n'a cependant jamais renoncé à l'espoir de faire de l'économie une science aussi exacte que la physique, et a passé le dernier jour de sa vie à travailler les mathématiques, qu'il n'avait jamais maîtrisées.

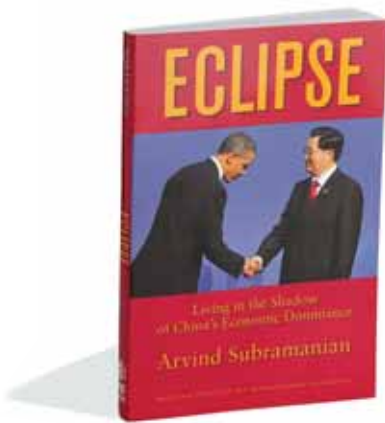
La Grande Récession et ses suites n'ébranlent apparemment pas l'optimisme de Nasar. La crise financière a montré que notre maîtrise supposée du risque était pure arrogance, une arrogance commune aux hommes politiques, aux banquiers et aux économistes. Mais les théories erronées qui ont conduit à la crise émanent d'un phénomène célèbre dans *Grand Pursuit*. L'un des génies retenus par l'auteur est Paul Samuelson, dont les *Fondements de l'analyse économique* ont jeté les bases de la modélisation économique qui domine la discipline depuis 50 ans.

Dans un exemple parlant du privilège qu'elle accorde aux aspects biographiques par rapport aux théories, l'auteur évacue «la crainte que les mathématiques n'amènent l'étiollement des autres langues» en soulignant la «virtuosité verbale» de Samuelson et l'aptitude de John von Neumanns à «citer textuellement Dickens». Mais elle doit bien savoir qu'il ne s'agit pas de cela.

Robert Skidelsky

Professeur émérite d'économie politique, université de Warwick

Sous la chaleur du soleil



Arvind Subramanian

Eclipse

Living in the Shadow of China's Economic Dominance

Peterson Institute for International Economics, Washington, 2011, 216 pages, 21,95 \$ (broché).

Le message central de cet ouvrage, remarquable malgré sa brièveté, est que «la domination économique chinoise est plus proche et de plus grande ampleur — elle englobe la production, le commerce et la monnaie — qu'on ne l'admet actuellement». L'auteur se demande si la Chine abandonnera le mercantilisme, prônera le libre-échange et fera du renminbi une monnaie de réserve librement convertible — le tout dans son intérêt propre — et voit dans le multilatéralisme le meilleur moyen pour le monde, États-Unis compris, de gérer des tensions inévitables avec une Chine de plus en plus puissante. Il recommande l'Organisation mondiale du commerce plutôt que le FMI pour endiguer le pouvoir économique chinois et l'orienter sur des voies constructives; il estime qu'il est temps de mettre un terme au cycle de Doha et d'entamer un «cycle de la Chine». À l'instar du cycle de Tokyo (1973–79), engagé lorsque l'économie japonaise occupait une place de tout premier plan, les

négociations conduites dans le cadre de ce cycle ancreraient fermement la Chine dans le système multilatéral.

Écrit par un économiste, mais destiné à un public plus large, cet ouvrage technique se fonde sur des faits, accompagnés d'une analyse de sensibilité quantitative. Il ne s'agit pas d'une évaluation approfondie de ce à quoi pourrait ressembler une domination économique chinoise ou des obstacles intérieurs à cette dernière. Comme les spécialistes de la Chine le savent, ces obstacles sont nombreux et substantiels. Dans une réédition future, l'auteur ferait bien d'examiner en quoi la puissance économique mondiale de la Chine en 2030 pourrait différer de celle des États-Unis dans les années 70, et du Royaume-Uni un siècle plus tôt. En l'absence d'une démocratisation véritable, la Chine ne pourra cependant offrir un modèle attrayant aux autres pays et ne pourra guère les influencer par l'exemple. L'ouvrage ne s'attarde pas sur les difficultés entre la Chine et le reste du monde, notamment

Une décennie tumultueuse

James Boughton

Tearing Down Walls

The International Monetary Fund 1990–1999

Fonds monétaire international, Washington, 2012, 992 pages, 90 \$ (toilé).

Dans ce volume, le cinquième d'une série, James Boughton brosse un historique érudit, complet et parfois surprenant du FMI dans les années 90. *Tearing Down Walls* est un ajout utile à ladite série, qui comporte un autre ouvrage du même auteur, *Silent Revolution*, couvrant la période 1979–89.

Pour les chercheurs spécialisés, il sera un guide précieux aux documents. Pour les non-spécialistes souhaitant une présentation générale du FMI, il constituera une introduction utile. Et pour le personnel du FMI désireux de comprendre l'évolution de sa propre institution, il sera une ressource essentielle.

La multiplicité des audiences crée des tensions entre la nécessité d'être encyclopédique et le souhait de mettre en avant des thèmes fondamentaux. Il est

peut-être inhérent à ce genre de projet que la tendance encyclopédique l'emporte souvent. Pour décrire les activités du FMI en Europe de l'Est et dans l'ex-URSS, par exemple, Boughton choisit de résumer l'histoire de chacun des pays de l'ancien bloc soviétique. Le résultat n'est pas toujours de lecture aisée.

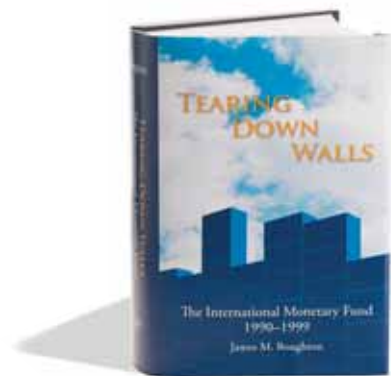
L'auteur fonde pour l'essentiel sa narration sur les archives du FMI, auxquelles il a eu un accès illimité, et sur des entretiens avec des participants. On se demande néanmoins dans quelle mesure le récit n'est pas teinté par la façon dont les sources ont perçu les événements, mais aussi par la manière dont elles souhaitent aujourd'hui que ces événements soient perçus.

Michel Camdessus, Directeur général du FMI à l'époque, se montre énergique, ambitieux et disposé à risquer sa réputation quand les enjeux sont élevés. Son infatigable adjoint, Stanley Fischer, apparaît comme le protagoniste central de la gestion des crises.

Mais à part ces personnalités, les individus jouent un rôle étonnamment ténu dans l'histoire. L'auteur a peut-être

raison de banaliser leur rôle dans la mesure où la bureaucratie limite la marge de manœuvre individuelle dans une organisation de la taille du FMI. Mais dans ce cas, il aurait pu en dire plus sur ces intrigues bureaucratiques.

On en apprend peu sur les conflits entre les départements «géographiques», généralement compréhensifs à l'égard des pays qu'ils supervisent, et les départements «fonctionnels», comme ceux chargés des politiques monétaires et budgétaires, généralement plus critiques. Certains départements sont réputés être plus ou moins ouverts aux nouvelles idées; durant la période en question,



avec la puissance dominante actuelle, les États-Unis. Il n'examine pas non plus les risques si la Chine ne s'ouvre pas sur l'extérieur au niveau économique et politique, ou si les États-Unis ne procèdent pas en temps voulu aux ajustements économiques et budgétaires nécessaires, ce qui semble de plus en plus probable.

Je m'interroge sur la méthode et les hypothèses du livre, mais me rallie à la plupart de ses conclusions, et pense que son message central doit être pris au sérieux. À certains égards, la Chine est déjà la puissance économique dominante. L'essor rapide de son économie signifie qu'elle influe davantage sur la demande et les marchés mondiaux des produits de base que les États-Unis, dont le PIB aux taux de change du marché représente toujours bien plus du double de celui de la Chine. Lorsqu'il s'agit de mesurer l'influence économique internationale des grandes économies, comme les États-Unis et la Chine, le PIB (même corrigé de la parité du pouvoir d'achat) compte peut-être moins que le taux de

croissance. Un autre point méthodologique a trait à la mesure des échanges en tant que facteur déterminant de la puissance. Le commerce de la Chine est effectivement colossal : il pourrait bien atteindre 15 % du total mondial en 2030 (contre 9,8 % en 2010), comme le prévoit l'auteur. Mais sa part du trafic de perfectionnement (qui génère peu de valeur ajoutée nationale) dans le total des échanges devrait demeurer nettement supérieure à la moyenne mondiale au cours des 20 prochaines années. Le calcul de la puissance mondiale doit-il donner au trafic de perfectionnement le même poids que le commerce courant? Je ne le pense pas.

L'auteur affirme que la Chine défendra son propre intérêt en mettant un terme à la répression financière intérieure (taux d'intérêt artificiellement faibles et taux de change sous-évalué) et se fera l'apôtre du libre-échange mondial. C'est une affirmation intéressante et discutable. L'auteur accorde beaucoup d'importance aux récents efforts déployés par la Chine

pour internationaliser sa monnaie, qui laisse selon lui présager une suppression de tous les contrôles des mouvements de capitaux et l'accession du renminbi au statut de monnaie de réserve. Son raisonnement est clair, mais est-il réaliste? J'en doute. Les retombées politiques intérieures d'un renminbi monnaie de réserve sont lourdes. Le système de répression financière fait partie intégrante du système politique chinois et du contrôle exercé par le parti communiste, et ne sera vraisemblablement pas abandonné dans un avenir prévisible. Espérons que l'auteur a raison et que j'ai tort : la levée des restrictions financières et un renminbi librement convertible qui pourrait servir de monnaie de réserve mondiale servent les intérêts à long terme de la Chine (et du monde).

Pieter Bottelier

Professeur auxiliaire principal, School for Advanced International Studies, Université Johns Hopkins, et auteur de nombreux articles sur la Chine

un département fonctionnel avait reçu le sobriquet peu amène de «police de la pensée». C'est encore un point sur lequel on souhaiterait en savoir plus.

Le titre, *Tearing Down Walls* (Briser les murs), évoque la chute du mur de Berlin et la transition d'une économie planifiée à une économie de marché dans l'ancien bloc soviétique. Il fait allusion aux efforts de transparence du FMI — pour «briser les murs» qui le séparent du monde extérieur. Il renvoie en outre au processus de mondialisation, dans lequel le rôle du FMI demeure controversé.

La première partie porte sur la transition à l'économie de marché en Europe de l'Est et dans l'ex-URSS. Boughton montre que le FMI était l'institution appropriée pour prendre la tête des opérations : sa spécialité est d'aider les pays à corriger les déséquilibres macroéconomiques et structurels, déséquilibres dont les économies de l'ex-bloc soviétique souffraient démesurément.

Or, le FMI ne regorgeait pas vraiment d'économistes spécialistes de l'ex-URSS, des pays qui n'étaient pas membres avant la chute du mur. Pour ces pays, le problème fondamental ne consistait pas tant

à restaurer l'équilibre macroéconomique qu'à établir des marchés là où il n'en existait pas et à gérer des privatisations à grande échelle. Le FMI n'avait aucun avantage comparatif à cet égard. L'auteur lui-même montre par exemple que le FMI était souvent désorienté face aux privatisations.

Le livre aborde ensuite les crises mexicaine, russe et asiatique. Bien qu'elles aient fait l'objet de nombreuses analyses, Boughton nous offre quelques révélations. Nous apprenons par exemple que le FMI a été informé de la dévaluation imminente du peso non pas par le gouvernement mexicain, mais par une remarque imprévue d'un haut fonctionnaire américain. Ou que s'il n'en a pas fait plus pour dissuader la Russie de ne pas honorer sa dette, c'est par suite d'une mauvaise communication téléphonique entre Camdessus, en vacances en France, et le représentant du FMI à Moscou, John Odling-Smee.

Le récit est par moments prenant. On ne peut qu'être sidéré du nombre d'appels téléphoniques urgents à 2 heures du matin, et des allers-retours fébriles entre le siège du FMI et Moscou ou Jakarta

pour parer à l'effondrement de l'économie mondiale.

L'auteur décrit à quel point la planète a frôlé, en 1995, 1997 et 1998 un «épisode Lehmann Brothers». Avec le recul, il apparaît clairement que pour être aussi proche de l'effondrement, le système financier mondial connaissait déjà des dysfonctionnements majeurs dans les années 90. On se demande pourquoi le FMI n'a rien fait de plus à l'époque pour remédier à ce problème.

Enfin, on notera avec surprise les sujets à peine effleurés : la Chine, l'Inde, les déséquilibres mondiaux, le rôle international du dollar, la naissance de l'euro. Ils seront sans doute au centre du prochain volume de la série. Mais le fait qu'ils ne soient pas plus en vue ici est révélateur : le FMI, s'il est une institution de savoir, est aussi une institution réactive. Il a tendance à réagir au dernier problème au lieu d'anticiper le suivant.

Barry Eichengreen

Professeur d'économie et de sciences politiques (George C. Pardee et Helen N. Pardee) à l'université de Californie à Berkeley et ancien conseiller au FMI (1997-98)

Commerce dans la CAE



La hausse du commerce intrarégional et la baisse des droits de douane conduisent à une accélération de la croissance

AU COURS des 10 dernières années, la baisse des droits de douane au sein de la Communauté de l'Afrique de l'Est (CAE) a dynamisé le commerce régional et a permis aux cinq pays membres d'accélérer leur croissance. Selon les dernières projections du FMI, la croissance régionale devrait atteindre 5,9 % en 2011, soit un taux bien plus élevé que dans le reste de l'Afrique subsaharienne.

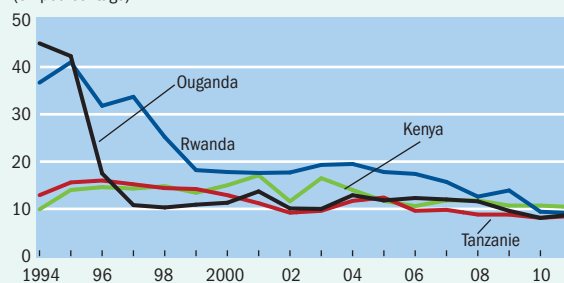
Pendant 2000-10, les exportations entre le Burundi, le Kenya, l'Ouganda, le Rwanda et la Tanzanie ont triplé, de presque 700 millions à presque 2 milliards de dollars. Les exportations du Rwanda ont connu la progression la plus forte, d'environ 1,6 à 156 millions de dollars, mais restent une fraction de celles du Kenya, la plus grande économie de la région. Les exportations du Kenya vers les autres membres de la CAE avoisinaient 1,2 milliard de dollars en 2010. Par contre, la croissance des exportations du Burundi, pays le plus pauvre de la région, est restée constante et ses importations ont diminué, principalement à cause de la guerre civile et de l'insuffisance des infrastructures nécessaires au commerce (aéroports, routes et docks).

Les pays de la CAE exploitent de nouveaux marchés, y compris au sein de la région. Les exportations vers les autres pays de la CAE sont maintenant aussi élevées que celles vers la zone euro, suivies de celles vers le reste de l'Afrique et les pays en développement d'Asie.

Les droits de douane ont diminué fortement, de 26,1 % en moyenne en 1994 à 9,2 % en 2011 selon les estimations. Mais

Les membres de la CAE ont réduit fortement leurs droits de douane en prévision de l'intégration régionale.

(en pourcentage)



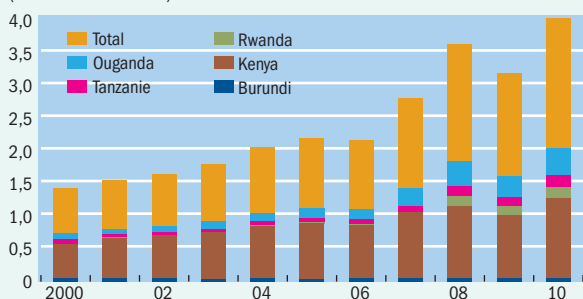
Note : données non disponibles pour le Burundi.

certain membres sont réticents à les éliminer en raison de la perte de recettes fiscales.

La région devrait ainsi connaître une croissance plus élevée de manière prolongée. Mais pour devenir des pays à revenu intermédiaire au cours des 10 à 15 prochaines années, un objectif pour la plupart des pays de la région, ces pays devront notamment renforcer les réformes institutionnelles et réduire les obstacles non tarifaires. L'élimination de ces obstacles pourrait faciliter l'accélération de la croissance et la diversification des exportations.

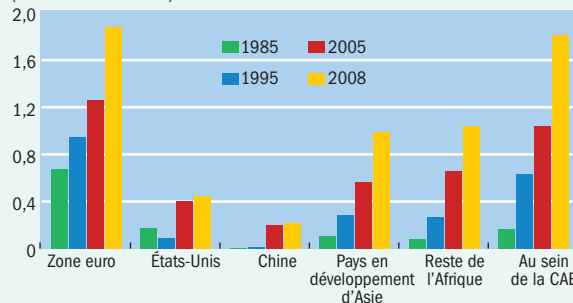
La croissance des exportations des membres de la CAE s'est accélérée notablement ces 10 dernières années.

(en milliards de dollars)



Les exportations intrarégionales sont maintenant très proches des exportations vers la zone euro.

(en milliards de dollars)



Base de données

Les données sur les exportations sont tirées de la base de données Direction of Trade Statistics du FMI, qui contient des données sur la répartition des exportations et importations d'environ 187 pays. Cette base de données est disponible à l'adresse www.imf.org/external/data.htm. Les données sur les droits de douane proviennent de la base de données International Financial Statistics du FMI et des autorités nationales.

Membres de la Communauté de l'Afrique de l'Est

La Communauté de l'Afrique de l'Est a été créée en 2000 par le Kenya, l'Ouganda et la Tanzanie, et le Burundi et le Rwanda y ont adhéré en 2007. La CAE a pour objectif d'encourager le commerce en franchise et la libre circulation des capitaux et de la main-d'œuvre parmi les pays membres. Ses débuts ont été lents, mais un marché commun régional a été mis en place en juillet 2010.

Rédigé par Shelley Winston et Carolina Castellanos, du Département des statistiques du FMI.

A

- S. Ali Abbas, Nazim Belhocine, Asmaa El-Ganainy et Mark Horton**, *Pleins feux : La dette au fil de l'histoire*, mars
- L'ABC de l'économie** : *Les services financiers : de quoi s'agit-il?* mars; *Qu'est-ce qu'un modèle économique?* juin; *Plan serré, plan large*, septembre; *Qu'est-ce que l'économétrie?* décembre
- Yasser Abdih**, *Comblant le déficit d'emplois*, juin
- Ali Alichì**, *Les anciens se rebiffent*, juin
- Céline Allard**, *Il faut plus d'Europe*, septembre
- Facundo Alvaredo**, *Pleins feux : L'inégalité depuis un siècle*, septembre
- Camilla Andersen**, *Repenser l'économie dans un monde chamboulé*, juin
- Rabah Arezki, Bertrand Candelon et Amadou N.R. Sy**, *Les retombées des muni marchés*, septembre
- Rabah Arezki, Daniel Lederman et Hongyan Zhao**, *Moins volatils qu'on pourrait le croire*, décembre
- Serkan Arslanalp, Fabian Bornhorst et Sanjeev Gupta**, *Investir dans la croissance*, mars
- Irena Asmundson**, *L'ABC de l'économie : Les services financiers : de quoi s'agit-il?* mars

B

- Laurence Ball, Daniel Leigh et Prakash Loungani**, *Un remède douloureux*, septembre
- Adolfo Barajas, Ralph Chami et Reza Seyed Yousefi**, *Des impulsions différentes*, septembre
- Alicia Bárcena**, *Répartir les richesses*, mars
- Nicoletta Batini et Giovanni Callegari**, *Équilibrer le fardeau*, juin
- Andrew G. Berg et Jonathan D. Ostry**, *Égalité et efficience*, septembre
- Maureen Burke**, *Paroles d'économistes : Elinor Ostrom*, septembre

C

- Michel Camdessus**, *Les vétérans du système*, mars
- Jorge Iván Canales-Kriljenko, Luis I. Jácome, Ali Alichì et Ivan Luis de Oliveira Lima**, *La fin de l'instabilité*, mars
- José M. Cartas et Ricardo Cervantes**, *Gros plan : La solvabilité des banques*, juin
- Stijn Claessens, M. Ayhan Kose et Marco E. Terrones**, *Le tourbillon des marchés financiers*, mars
- Benedict Clements, David Coady, Baoping Shang et Justin Tyson**, *Quels remèdes pour les finances de la santé?* mars
- Jeremy Clift**, *Paroles d'économistes : Ngozi Okonjo-Iweala*, décembre
- Paul Collier**, *Mettre l'Afrique sur les rails*, décembre

D

- Stephan Danninger et Kenneth Kang**, *Frappé au cœur*, juin

E

- Entre nous** : *Défis émergents*, juin; *La qualité de la croissance*, décembre
- Nicolás Eyzaguirre**, *Soutenir l'Amérique latine dans sa transformation*, mars

G

- Tadeusz Galeza**, *Gros plan : Où vont les investissements*, septembre

- Atish Rex Ghosh**, *Paroles d'économistes : Robert Solow*, mars

- Paola Giuliano, Prachi Mishra et Antonio Spilimbergo**, *Gouvernements libres, bonnes politiques*, mars
- Maria Gonzalez et Alfred Schipke**, *Banquiers à la plage*, juin
- Gros plan** : *Le réseau s'étend*, mars; *La solvabilité des banques*, juin; *Où vont les investissements*, septembre; *Commerce dans la CAE*, décembre

H

- Richard Harmsen et Nagwa Riad**, *De nouveaux centres*, septembre
- Thomas Helbling et Shaun Roache**, *Hausse des prix en perspective*, mars
- Neil Howe et Richard Jackson**, *Somme-nous parés pour les retraites?* juin

I

- Deniz Igan et Prachi Mishra**, *Quand ami rime avec lobby*, juin
- Douglas A. Irwin**, *Collaboration monétaire*, juin

J

- Sarwat Jahan et Brad McDonald**, *Une plus grande part d'un plus gros gâteau*, septembre
- Florence Jaumotte**, *Corriger les défauts de l'UEM*, décembre
- Jiri Jonas et Cemile Sancak**, *Deux voisins : deux trajectoires*, septembre

- Calestous Juma**, *Le nouveau moteur de l'Afrique*, décembre

K

- Philippe Karam, Dirk Muir, Joana Pereira et Anita Tuladhar**, *Au-delà des retraités*, juin
- Michael Kumhof et Romain Rancière**, *Inégalité = endettement*, septembre

L

- Ronald Lee et Andrew Mason**, *Le prix de la longévité*, juin
- Eduardo Lora et Carmen Pagés**, *Face-à-face avec la productivité*, mars
- Prakash Loungani**, *Paroles d'économistes : George Akerlof*, juin

M

- André Meier**, *Hausse ou baisse?* mars
- Mário Mesquita**, *Grandes espérances*, mars
- Branko Milanovic**, *Plus ou moins*, septembre
- Hanan Morsy**, *Chômeur en Europe*, septembre

N

- Masahiro Nozaki, Benedict Clements et Sanjeev Gupta**, *Des critiques fondées?* décembre

O

- Atsushi Oshima et James A. Chan** *Gros plan : Le réseau s'étend*, mars
- Sam Ouliaris**, *L'abc de l'économie : Qu'est-ce qu'un modèle économique?* juin; *Qu'est-ce que l'économétrie?* décembre

P

- Paroles d'économistes** : *Robert Solow*, mars; *George Akerlof*, juin; *Elinor Ostrom*, septembre; *Ngozi Okonjo-Iweala*, décembre
- Pleins feux** : *La dette au fil de l'histoire*, mars; *Réduire le coût de l'envoi d'argent au pays*, juin; *L'inégalité depuis un siècle*, septembre; *Afrique : un regard sur l'avenir*, décembre
- Eswar S. Prasad**, *Inversion des rôles*, décembre

Q

- John Quiggin**, *Vendre ou ne pas vendre*, décembre

R

- Raghuram Rajan et Rodney Ramcharan**, *Terrain à vendre*, décembre
- Natalie Ramirez-Djumená**, *Afrique : un regard sur l'avenir*, décembre
- Dilip Ratha et Sonia Plaza**, *Mettre à profit les diasporas*, septembre
- Carmen M. Reinhart, Jacob F. Kirkegaard et M. Belen Sbrancia**, *Retour de la répression financière*, juin
- G. Chris Rodrigo**, *L'ABC de l'économie : Plan serré, plan large*, septembre

S

- Antoinette Sayeh**, *Entre nous : La qualité de la croissance*, décembre
- Kai Schmitz et Isaku Endo**, *Pleins feux : Réduire le coût de l'envoi d'argent au pays*, juin
- Abebe Aemro Selassie**, *Les handicaps de l'Afrique du Sud*, décembre
- Josette Sheeran**, *Prévenir les famines*, décembre
- Mark Stone, Kenji Fujita et Kotaro Ishi**, *Un comportement non conventionnel*, septembre

T

- Evan Tanner et Jorge Restrepo**, *Protéger les pauvres*, décembre

W

- Shelley Winston et Carolina Castellanos**, *Gros plan : Commerce dans la CAE*, décembre

Z

- Min Zhu**, *Entre nous : Défis émergents*, juin

NOTES DE LECTURE

- Abhijit Banerjee et Esther Duflo**, *Poor Economics: A Radical Rethinking of the Way to Fight Global Poverty*, juin
- James Boughton**, *Tearing Down Walls: The International Monetary Fund 1990-1999*, décembre
- Adam Ferguson**, *When Money Dies: The Nightmare of Deficit Spending, Devaluation and Hyperinflation in Weimar Germany*, mars
- Victor Ginsburgh et Shlomo Weber**, *How Many Languages Do We Need? The Economics of Linguistic Diversity*, juin
- Tim Harford**, *Adapt: Why Success Always Starts with Failure*, juin
- Jeff Madrick**, *Age of Greed: The Triumph of Finance and the Decline of America, 1970 to the Present*, juin
- Sylvia Nasar**, *Grand Pursuit: The Story of Economic Genius*, décembre
- Tomas Sedlacek**, *Economics of Good and Evil: The Quest for Economic Meaning from Gilgamesh to Wall Street*, septembre
- Michael Spence**, *The Next Convergence: The Future of Economic Growth in a Multispeed World*, mars
- Arvind Subramanian**, *Eclipse: Living in the Shadow of China's Economic Dominance*, décembre
- Ben Tarnoff**, *Moneymakers: The Wicked Lives and Surprising Adventures of Three Notorious Counterfeiters*, mars
- Daniel Yergin**, *The Quest: Energy, Security and the Remaking of the Modern World*, septembre

La nouvelle bibliothèque électronique du FMI

Une analyse approfondie et indispensable



La bibliothèque électronique du FMI vous donne accès à de nombreux outils d'analyse financière : publications, livres, documents de travail, études, données et statistiques. Obtenez l'information dont vous avez besoin, d'une source fiable.

Voir démo à l'adresse www.elibrary.imf.org

F O N D S M O N É T A I R E I N T E R N A T I O N A L

Finances & Développement, décembre 2011 8 \$



MFIFA2011004