

RAPPORT SUR LE COMMERCE ET LE DEVELOPPEMENT, 1996

Rapport du secrétariat de la Conférence des Nations Unies
sur le commerce et le développement

*Le présent document ne doit pas être cité ni résumé par la presse, la radio
ou la télévision avant le 18 septembre 1996, à 23 h 59 TU*

Pour des raisons d'ordre technique, et afin que les gouvernements
puissent en disposer le plus tôt possible, les versions traduites du Rapport
sont publiées en quatre fascicules.

UNCTAD/TDR/16		Avant-propos Table des matières et abréviations
UNCTAD/TDR/16(Vol.I)	Première partie Chapitre I Chapitre II Annexe du chapitre II	Les grandes tendances L'économie mondiale : évolution et perspectives Les marchés internationaux de capitaux et la dette extérieure des pays en développement La dette de l'Afrique subsaharienne à l'égard des créanciers publics hors OCDE
UNCTAD/TDR/16(Vol.II)	Deuxième partie Introduction Chapitre I Chapitre II Annexe du chapitre II Chapitre III	Repenser les politiques économiques : enseignements à tirer de l'expérience de l'Asie de l'Est Intégration et industrialisation en Asie de l'Est Exportations, formation de capital et croissance Ressources naturelles, transformation et diversification des exportations Adaptation au nouvel environnement mondial
UNCTAD/TDR/16(Vol.III)	Annexe	Gestion macro-économique, régulation financière et développement : quelques questions de politique générale

Première partie

LES GRANDES TENDANCES

Chapitre I

L'ECONOMIE MONDIALE : EVOLUTION ET PERSPECTIVES

A. Tour d'horizon

1. Production mondiale et échanges internationaux

En 1995, la production mondiale a augmenté de 2,4 %, poursuivant le redressement amorcé en 1994 après trois ans d'une croissance léthargique à peine supérieure à 1 % par an en moyenne (tableau 1). Cependant, ce chiffre a été plus faible qu'on ne le prévoyait généralement au début de l'année, compte tenu de la poussée de 2,8 % enregistrée en 1994 (contre 1,1 % l'année précédente). Il ne semble pas que le ralentissement de la croissance de l'économie mondiale annoncé dans le *Rapport 1995* puisse être enrayé en 1996.

Dans les pays développés, la relance soutenue que l'on escomptait a cédé la place à de multiples signes d'un fléchissement de l'activité économique au second semestre de 1995, notamment dans l'Union européenne. Bien que le Japon ait sensiblement progressé vers la fin de 1995 en se relevant d'une longue période de stagnation, la croissance est restée modeste aux Etats-Unis, atteignant son niveau le plus bas depuis 1991. En Europe occidentale, la confiance des consommateurs s'est affaiblie en raison des incertitudes du marché de l'emploi. Au total, la production a donc nettement diminué dans les pays développés à économie de marché pris ensemble, passant de 2,8 % en 1994 à 2 % en 1995. En dépit d'une expansion non inflationniste continue aux Etats-Unis et d'un redressement plus vigoureux que prévu au Japon, une nouvelle baisse pourrait être enregistrée en 1996 si la relance tarde encore à se manifester en Europe. La probabilité d'une telle évolution risque de s'accroître à moins que la politique monétaire ne soit assouplie, de façon à laisser les taux d'intérêt réels baisser suffisamment pour neutraliser l'effet déflationniste des compressions budgétaires.

La croissance des pays en développement en tant que groupe (non compris la Chine) est restée supérieure à celle des pays développés, atteignant 4 % en 1995 : l'écart devrait encore s'élargir cette année, car la plupart des régions vont sans doute maintenir ou améliorer leur taux de croissance. Un redressement relativement modeste est attendu en Amérique latine, où les répercussions de la crise du peso mexicain en 1995 se sont révélées être nettement plus profondes que ne le prévoyaient les analystes les plus pessimistes et a failli mettre un terme à l'expansion de la région. En revanche, la croissance des pays en développement d'Afrique en 1995 a été non seulement largement répartie, mais également la plus forte depuis le début de la décennie : elle devrait même être encore plus élevée en 1996. Celle des pays en développement d'Asie a été à nouveau remarquable tout au long de 1995, passant à 6,3 % (non compris la Chine), soit un taux trois fois supérieur à celui des pays développés à économie de marché. La Chine demeure un des pays dont l'économie croît le plus vite dans le monde, puisqu'elle a conservé pour la quatrième année de suite un taux supérieur à 10 %. La croissance devrait rester tout aussi élevée en 1996.

Tableau 1

PRODUCTION MONDIALE, 1991-1996

(Variation en pourcentage)

<i>Région/pays</i>	1991	1992	1993	1994	1995 <u>a/</u>	1996 <u>b/</u>
Monde	0,6	1,4	1,1	2,8	2,4	2,4
Pays développés à économie de marché	0,9	1,6	0,7	2,8	2,0	1,9
<i>dont :</i>						
Etats-Unis	-1,0	2,7	2,2	3,5	2,0	2,2
Japon	4,0	1,1	0,1	0,5	0,9	2,1
Union européenne	1,5	1,0	-0,6	2,8	2,5	1,3
<i>dont :</i>						
Allemagne	5,0	2,2	-1,2	2,9	1,9	0,5
France	0,8	1,2	-1,3	2,8	2,2	0,9
Italie	1,2	0,7	-1,2	2,2	3,0	1,5
Royaume-Uni	-2,0	-0,5	2,3	3,8	2,4	2,2
Europe centrale et orientale <u>c/</u>	-11,7	-13,4	-8,3	-10,1	-2,6	0,3
Pays en développement	2,9	3,6	3,7	4,7	4,0	4,5
<i>dont :</i>						
Pays d'Amérique	3,5	2,5	3,4	4,9	0,7	2,4
Pays d'Afrique	1,9	0,7	0,1	2,6	2,8	3,1
Pays d'Asie	2,8	5,0	4,6	5,1	6,3	6,1
Chine	8,4	14,3	14,0	11,8	10,2	9,0
<i>Pour mémoire :</i>						
Exportations mondiales (volume)	3,0	4,5	3,1	8,9	8,0	7,3

Source : Calculs effectués par le secrétariat de la CNUCED, à partir de données exprimées en dollars de 1990.

a/ Estimations.

b/ Prévisions.

c/ Y compris les Etats baltes et les membres de la CEI.

Enfin, une amélioration notable est intervenue en 1995 dans les pays en transition d'Europe centrale et orientale, où la chute de la production n'a été que de 2,6 % en moyenne, alors qu'elle avait atteint des taux à deux chiffres toutes les années précédentes (à une exception près) depuis 1990. Cette embellie devrait se poursuivre tout au long de 1996, avec les premiers signes d'un redressement de la production pour l'ensemble du groupe.

Cependant, les écarts entre les taux de croissance des différents pays se sont encore accentués.

La croissance des échanges internationaux s'est légèrement ralentie en volume dans toutes les régions (tableau 2), les exportations en provenance de l'Amérique latine constituant la principale exception (alors que les importations y ont fortement diminué). Le volume du commerce mondial s'est néanmoins accru à un rythme deux fois supérieur à celui qui avait été enregistré durant le ralentissement économique du début des années 90. En valeur, la croissance des exportations et des importations a été nettement plus élevée, en grande partie à cause de la faiblesse du dollar au premier semestre de l'année et de la fermeté des prix des produits primaires, tels que le pétrole et les métaux non ferreux.

Tableau 2

EXPORTATIONS ET IMPORTATIONS PAR GRANDES REGIONS ET GROUPEMENTS ECONOMIQUES, 1993-1995

(Variation du volume en pourcentage, par rapport à l'année précédente)

<i>Groupe ment/région</i>	Exportations			Importations		
	1993	1994	1995 a/	1993	1994	1995 a/
Monde	3,1	8,9	8,0	1,2	10,2	8,5
Pays développés à économie de marché	-1,2	9,1	8,4	-2,9	10,2	8,3
<i>dont :</i>						
Etats-Unis	4,6	11,4	13,7	11,7	15,0	12,0
Japon	-1,9	1,9	4,6	3,8	13,8	13,1
France	-1,0	6,6	8,4	-3,8	7,2	5,3
Allemagne	-1,7	10,2	5,3	-6,3	6,0	3,1
Italie	11,6	10,5	9,4	-9,1	10,5	5,6
Royaume-Uni	0,2	11,7	6,1	0,4	6,4	1,5
Pays en développement <u>b/</u>	10,2	9,8	12,7	7,9	8,9	11,7
<i>dont :</i>						
Pays d'Amérique	11,8	9,9	10,5	7,3	14,4	2,8
Pays d'Afrique	5,2	0,0	3,7	3,3	-4,3	4,6
Pays d'Asie occidentale	11,4	-2,3	4,8	-1,6	-5,8	5,9
Autres pays d'Asie	10,3	14,1	14,0	11,4	14,9	15,0

Source : Calculs effectués par le secrétariat de la CNUCED, à partir de données provenant de sources nationales et internationales.

a/ Données préliminaires.

b/ Y compris la Chine.

Et surtout, la valeur des échanges internationaux a continué d'augmenter plus rapidement que la production mondiale pour la sixième année consécutive. Une telle évolution du rapport traditionnel entre la croissance du commerce et celle de la production peut s'expliquer par les quatre nouvelles tendances ci-après, résultant d'une plus forte intégration des marchés :

"... L'accroissement du commerce intragroupe, à savoir le commerce de produits similaires entre pays similaires; la capacité des producteurs de diviser la chaîne de valeur ajoutée, en séparant le processus de production en de nombreuses étapes géographiquement distinctes; l'apparition connexe de supernégociants, c'est-à-dire de pays ayant un rapport commerce/PIB extrêmement élevé; enfin - nouveauté qui suscite le plus d'inquiétude - l'expansion des exportations d'articles manufacturés en provenance de pays à bas salaires vers les nations à salaires élevés 1/."

Les pays en développement jouent un rôle de plus en plus important dans l'évolution et la structure des échanges internationaux. Le commerce entre ces pays a crû beaucoup plus rapidement que le commerce entre pays développés. De plus, les échanges entre pays en développement et pays développés ont été plus dynamiques que les échanges entre les pays de ce dernier groupe.

Comme on le verra de manière plus approfondie au chapitre I de la deuxième partie, le dynamisme du commerce dans les pays en développement d'Asie est tel que ces pays sont désormais capables non seulement de maintenir leur propre rythme de croissance, mais également d'exercer une influence sensible sur des pays tiers, notamment les pays développés, du fait de l'intégration croissante des échanges internationaux. En 1995, 10 pays et territoires en développement d'Asie 2/ comptaient pour plus de 19 % dans le commerce mondial (importations plus exportations), non compris le commerce entre les pays de l'Union européenne. Ce chiffre est très proche de la part de l'Union (19,5 %) et supérieur à celle des Etats-Unis (17,7 %) ou du Japon (10,2 %). En 1994, le commerce des Etats-Unis avec les pays en développement d'Asie (de l'ordre de 272 milliards de dollars) était plus important que leur commerce avec l'Union européenne (218 milliards de dollars) ou le Japon (176 milliards de dollars) 3/. De même, le commerce tant de l'Union européenne que du Japon avec les pays en développement d'Asie (de l'ordre de 229 milliards et 283 milliards de dollars, respectivement) a largement dépassé leurs propres échanges commerciaux (94 milliards de dollars).

Les exportations mondiales de services ont également connu une croissance rapide en 1995, mais moindre que dans le cas des marchandises 4/. La progression des exportations de services tels que les assurances, les services bancaires et les télécommunications a été particulièrement soutenue. C'est en Asie que le commerce des services a été le plus dynamique, mais il s'est montré également vigoureux en Europe occidentale. Le commerce des produits primaires a lui aussi connu une expansion appréciable en 1995 en raison de l'évolution favorable des prix, notamment ceux des métaux et du pétrole. Il n'en reste pas moins que les articles manufacturés sont restés l'élément

le plus dynamique du commerce mondial, tout particulièrement dans le secteur des matériels de télécommunication et de bureau.

2. Prix des produits de base

Du fait du ralentissement persistant de l'activité économique, notamment dans les pays développés, le rebond récent des prix des produits autres que le pétrole, qui s'était amorcé en 1993, a semblé prendre fin 5/. Les prix de nombreux produits, dont les minéraux et les métaux, ont commencé à baisser au premier semestre de 1995 et, en décembre, les prix des produits primaires autres que le pétrole étaient en moyenne inférieurs de 2 % à ceux de janvier, tout en restant relativement stables au premier trimestre de 1996; le redressement relatif observé pour les produits tropicaux destinés à la préparation de boissons, principalement le café, a été neutralisé par les baisses enregistrées pour d'autres produits de base, notamment les graines oléagineuses et les huiles végétales, les matières premières agricoles, les minerais et les métaux (graphique 1 et tableau 3). Les prix des produits non alimentaires, en particulier, semblent plafonner depuis quelques mois, non seulement pour des matières brutes d'origine agricole telles que la laine, qui subissent des pressions dues à la fois à la faiblesse de la demande et à la liquidation des stocks, mais aussi pour les métaux, dont la demande a été léthargique. Même les prix du coton, qui avaient continué d'augmenter au début de 1995, sont restés stables pendant le reste de l'année.

Graphique 1

PRIX MONDIAUX DES PRODUITS DE BASE, 1995-1996
(Indice, 1994 = 100)

Tableau 3

PRIX MONDIAUX DES PRODUITS DE BASE, 1993-1996

(Variation en pourcentage par rapport à l'année précédente)

<i>Groupe de produits</i>	1993	1994	1995	Mars 1996 a/
Tous produits b/	-3,5	17,1	10,0	0,7
Produits alimentaires et boissons	1,9	19,3	5,4	4,3
<i>Produits tropicaux destinés à la préparation de boissons</i>	6,1	75,0	1,1	9,7
Café	10,3	112,3	0,7	13,7
Cacao	1,9	24,8	2,7	-2,9
Thé	-4,9	-4,4	-10,3	-3,7
<i>Denrées alimentaires</i>	0,7	10,1	5,9	4,7
Sucre	10,6	19,7	10,8	4,9
Boeuf	6,6	-10,9	-18,2	-10,4
Maïs	3,7	1,3	23,5	-5,5
Blé	1,7	4,9	30,5	13,9
Riz	-6,6	33,6	-10,1	6,2
Banane	-7,4	-0,5	0,1	42,9
<i>Graines oléagineuses et huiles végétales</i>	0,0	24,4	10,3	-6,8
Matières brutes d'origine agricole	-3,2	14,2	13,1	-0,7
Cuirs et peaux	28,6	30,6	4,3	0,0
Coton	0,0	37,5	22,3	-5,7
Tabac	-21,7	-2,0	-1,2	0,0
Caoutchouc	-3,8	39,3	38,6	-2,1
Grumes de bois tropicaux	-5,0	2,8	-5,2	-2,7
Minéraux, minerais et métaux	-14,7	13,6	20,0	-5,4
Aluminium	-9,2	29,6	22,3	-2,7
Phosphate naturel	-10,6	0,0	0,0	0,0
Minerai de fer	-11,0	-9,5	5,8	6,0
Étain	-15,4	5,9	13,7	-1,5

Cuivre	-16,2	20,6	27,2	-12,5
Nickel	-24,4	19,8	29,8	-0,9
Minerai de tungstène	-39,9	24,1	49,6	-0,6
Pétrole brut	-11,4	-4,1	9,3	8,1

Pour mémoire :

Articles manufacturés c/	-5,8	2,1	8,1	..
---------------------------------	-------------	------------	------------	-----------

Source : CNUCED, *Bulletin mensuel des prix des produits de base*, diverses livraisons; Nations Unies, *Bulletin mensuel des statistiques*, diverses livraisons.

a/ Evolution depuis décembre 1995.

b/ Non compris le pétrole brut.

c/ Indice de la valeur unitaire des exportations d'articles manufacturés des pays développés à économie de marché.

Le net renchérissement des matières premières industrielles (20 % par rapport à 1994), notamment l'aluminium, le cuivre, le plomb, le nickel et l'étain, mais aussi des matières brutes d'origine agricole (13 %) ainsi que des graines oléagineuses et des huiles végétales (10 %), s'explique par la fermeté de la demande. Les hausses de prix les plus faibles ont été enregistrées dans les produits alimentaires et les boissons, principalement pour des raisons liées à l'offre. Les prix des denrées alimentaires de la zone tempérée se sont particulièrement bien comportés. Les stocks mondiaux de céréales ont pratiquement atteint leur niveau le plus bas depuis 20 ans à mesure que les prix approchaient de sommets sans précédent, notamment en Europe occidentale, où la capacité de production a été réduite. Aux Etats-Unis, la sécheresse et la réduction des subventions à la plantation ont restreint les approvisionnements, tout particulièrement pour le blé et le maïs. Les récoltes de céréales ont également diminué en Europe centrale et orientale, mais légèrement augmenté en Australie. Cependant, la demande mondiale s'est rapidement accrue, notamment en Asie de l'Est, où la hausse du niveau de vie s'est traduite par une consommation accrue de céréales pour l'alimentation animale.

A l'inverse, les prix des denrées alimentaires produites dans les pays en développement sont restés déprimés et, dans le cas des produits tropicaux destinés à la préparation de boissons, ont diminué pendant la majeure partie de l'année 1995. Ceux du café, en particulier, ont baissé en raison des difficultés rencontrées par le programme de rétention des stocks de l'Association des pays producteurs de café (APPC) et d'une moindre consommation. Si les prix du cacao ont été relativement plus fermes, les perspectives demeurent très incertaines pour ce secteur, de même que pour le sucre, compte tenu des excédents actuels. Cette tendance générale concernant les pays en développement a connu une exception, le riz, dont le prix s'est montré stable en raison de la réduction des exportations en provenance du Viet Nam et de la Chine, imputable à une demande intérieure accrue. Pour la première fois depuis de nombreuses années, la Chine est devenue un importateur net de riz. Il est à prévoir que les prix des produits de base des pays en développement ne varieront guère à plus long terme, du fait de l'accroissement de la productivité dans l'agriculture, de la diminution de la teneur en

matières premières de la production industrielle et de la faible élasticité de la demande par rapport au revenu pour la plupart des denrées alimentaires 6/.

En raison de l'accroissement de la demande lié à un hiver exceptionnellement rigoureux dans le Nord, les prix du pétrole se sont sensiblement relevés en 1995, mais sont néanmoins restés à leur niveau le plus bas en termes réels depuis plus de 20 ans. Si l'OPEP a décidé de geler les niveaux de production pour la deuxième année consécutive, d'autres pays, notamment les fournisseurs de pétrole de la mer du Nord, le Canada et le Mexique, ont accru leur production. Les difficultés rencontrées dans la mise en application de contingents de production pour les membres de l'OPEP, dont l'économie est largement tributaire des recettes pétrolières, de même que l'accord autorisant l'Iraq à vendre des quantités limitées de pétrole sous la surveillance de l'ONU, laissent entrevoir une période de faiblesse chronique pour le marché pétrolier.

Dans l'ensemble, les mouvements des prix ont été moins favorables aux pays en développement en 1995 qu'en 1994. Pour bon nombre de petits producteurs d'Afrique et d'Amérique latine, notamment dans le secteur des produits tropicaux destinés à la préparation de boissons, les prix à l'exportation se sont nettement tassés en 1995; à l'inverse, le renchérissement des céréales a contribué à gonfler la facture des importations de nombreux pays africains à faible revenu, importateurs nets.

B. L'économie mondiale : une croissance irrégulière et inégale

L'année 1994 semble avoir marqué un tournant pour le cycle actuel de croissance de l'économie mondiale. Les résultats obtenus en 1994 et en 1995 ont démenti les prévisions officielles selon lesquelles l'économie mondiale, mue par les forces du marché, allait connaître une nouvelle phase d'expansion soutenue et une croissance supérieure à 3 % : l'espoir d'une baisse du chômage dans les pays développés et d'une augmentation des revenus par habitant dans les pays en développement, allant de pair avec une stabilité des prix, s'est donc évanoui.

Si des politiques de stabilisation ont été introduites dans un certain nombre de pays développés et de pays en développement, c'était initialement dans l'idée qu'une baisse de l'inflation et un meilleur équilibre macro-économique allaient créer les conditions fondamentales d'un retour à une croissance élevée et stable. Ces politiques ont été en général efficaces dans l'instauration d'une stabilité macro-économique. Par exemple, l'hyperinflation qui sévissait auparavant en Amérique latine a disparu. Dans les pays développés, le problème de la persistance de taux d'inflation élevés, considéré autrefois comme une constante des économies post-industrielles modernes, a été éliminé et la stabilité des prix est désormais devenue la norme. Les déséquilibres commerciaux, notamment entre les Etats-Unis et le Japon, ainsi que les déficits budgétaires des Etats-Unis auxquels était imputée l'instabilité des années 80, sont non seulement en train de s'atténuer rapidement, mais devraient même disparaître en grande partie. L'équilibre budgétaire a déjà été largement rétabli dans de nombreux pays qui avaient subi un cycle de déficit-inflation-dévaluation, tandis que d'autres, en particulier en Europe, ont mis davantage l'accent sur l'assainissement des finances publiques.

Cependant, aussi fructueux qu'aient été les efforts visant à réduire les déséquilibres macro-économiques, la plupart des pays ne sont pas parvenus à une croissance forte et régulière. Dans les principaux pays industrialisés, les taux d'inflation sont restés extrêmement bas et stables par rapport aux périodes antérieures, atteignant leur plus faible niveau depuis 30 ans. A l'inverse, les taux de croissance sont devenus plus irréguliers et ne sont pas toujours suffisants pour permettre une pleine utilisation de la main-d'oeuvre et du capital. Aux Etats-Unis, où les résultats enregistrés sont les meilleurs depuis les années 60, les fluctuations trimestrielles de la production sont une source constante d'incertitude et de turbulences sur les marchés financiers. En Europe, les ébauches de relance qui se sont dessinées par deux fois depuis 1991 ont tourné court avant même d'avoir pris forme. Au Japon, l'ampleur de la récession survenue après 1990, tout

comme la vigueur du redressement observé au début de 1996, sont sans précédent.

Ce contraste entre l'inflation et la croissance découle en grande partie du dosage et de l'orientation des politiques macro-économiques. Si l'action budgétaire délibérée a généralement eu un effet restrictif, la politique monétaire est restée axée sur l'objectif consistant à comprimer l'inflation. Ainsi qu'il a été signalé dans le *Rapport 1995*, les taux d'intérêt réels à court et à long terme dans les pays de l'OCDE ont atteint des niveaux exceptionnellement élevés. En outre, l'instabilité accrue des taux d'intérêt s'est traduite par de plus fortes variations de la demande effective et de la production. La politique économique n'a pas pu conjuguer la stabilité des prix à une croissance de la production suffisamment soutenue pour maintenir des niveaux d'emploi élevés et stables; le chômage atteint, dans les pays de l'OCDE, des niveaux qui n'avaient pas été observés depuis la période de l'entre-deux guerres.

Il existe un risque réel de déflation si la politique monétaire continue de se concentrer uniquement sur l'inflation, parallèlement aux efforts visant à améliorer les soldes budgétaires par une limitation de la demande. Notant que "l'ajustement à la rigueur budgétaire ... peut être désinflationniste", la Banque des règlements internationaux a fait valoir que 7/ :

"Au vu de l'expérience inflationniste des pays industriels durant les trois dernières décennies, il n'est pas surprenant que l'expression 'stabilité des prix' ait été généralement interprétée comme signifiant une inflation très faible. Selon ce critère, la stabilité a été réalisée, ou presque, dans une grande partie de ces pays et du monde en développement. ... Il ne s'agit pas de nier que la menace inflationniste perdure. ... Il apparaît pourtant que les forces qui affectent le niveau des prix sont plus équilibrées à présent qu'elles ne l'ont été des décennies durant. C'est donc peut-être le moment où jamais de se souvenir du conseil de Keynes et Wicksell au début des années 20 ... qu'il était non seulement souhaitable, mais possible, que les banques centrales s'opposent à la fois à l'inflation et à la déflation. En période de mutation sociale et économique rapide, avec les implications qui en résultent pour l'ordre social et les prix relatifs, il est d'autant plus important de rechercher la stabilité des prix afin de fournir, dans tous les domaines, un point d'ancrage aux décisions rationnelles engageant l'avenir."

Il reste que les pays développés ne sont pas les seuls à connaître une croissance faible et irrégulière. Exception faite du Chili, principalement, et, dans une moindre mesure, de quelques pays plus petits, l'Amérique latine n'a pas pu maintenir les taux de croissance qu'elle affichait au début des années 90. Seules l'Asie et l'Afrique semblent avoir échappé à cette tendance. Les raisons pour lesquelles les économies en développement d'Asie ont réussi dans une certaine mesure à bénéficier d'une expansion et d'une stabilité durables sont étudiées plus en détail dans la deuxième partie. En Afrique, à l'inverse, la courbe de croissance n'a été que légèrement positive ces dernières années.

De même, le problème du chômage ne concerne pas uniquement les pays développés : il se manifeste aussi dans un certain nombre de pays d'Amérique latine, ainsi qu'en Afrique, souvent sous la forme d'un chômage déguisé. Il semble que la plupart des pays disposent de possibilités encore inexploitées de parvenir à une croissance plus soutenue sans risque appréciable d'accélérer l'inflation.

Quelles que soient les causes fondamentales du chômage dans tel ou tel pays, il est vrai que les ajustements aux mutations rapides de la technologie et à des marchés internationaux de plus en plus compétitifs sont plus faciles à opérer lorsque la production connaît une croissance vigoureuse. Les facteurs qui entravent l'expansion pèsent également sur les possibilités d'adaptation à l'évolution dynamique de marchés concurrentiels. Pour bénéficier d'une expansion durable, les gouvernements doivent encore trouver un juste milieu entre la stabilité et la croissance dans l'élaboration de leurs politiques, si l'on veut que les avantages à en retirer soient équitablement répartis entre les pays et à l'intérieur de ceux-ci. C'est seulement s'ils parviennent à cet équilibre que l'appui à l'économie de marché et à la libéralisation des échanges et des paiements perdurera.

1. Pays développés à économie de marché

Dans les pays industrialisés, la reprise économique s'est essoufflée, la croissance tombant de 2,8 % en 1994 à 2 % en 1995. Elle a été effectivement moins vigoureuse que pendant les deux phases antérieures d'expansion conjoncturelle, tant à cause de la priorité accordée à l'amélioration des soldes budgétaires que de l'accent mis sur la lutte contre l'inflation dans la politique monétaire. Pour les pays de l'Union européenne, l'assainissement des finances publiques a été dicté par la volonté d'atteindre les objectifs fixés par le Traité de Maastricht. Seul le Japon, qui traversait une phase inhabituelle de faiblesse économique persistante, a bénéficié d'une vigoureuse impulsion expansionniste visant à sortir l'économie de la récession.

Le cycle actuel se caractérise également par le fait que les salaires réels n'ont pas augmenté parallèlement à la productivité et à la production. Ce facteur a notablement contribué à maintenir l'inflation à un niveau très bas, mais il a également pesé sur les dépenses de consommation, qui ont donc moins stimulé la croissance que dans le passé. Les bénéfices se sont inscrits en hausse dans la plupart des pays, mais l'investissement privé a marqué le pas.

a) Etats-Unis

La phase actuelle d'expansion que connaît l'économie des Etats-Unis a démarré en 1991, ce qui en fait la troisième, par sa durée, depuis la dernière guerre mondiale. Même si la croissance s'est ralentie en 1995, et restera sans doute modeste tout au long de 1996, la performance économique a été sensiblement meilleure que dans la plupart des autres pays industrialisés.

Depuis le début de cette phase, les salaires n'ont guère augmenté, et les gains continus de productivité, notamment dans le secteur manufacturier, ont permis de contenir la pression des coûts. Les hausses de prix dans le secteur

des services ont également été limitées. L'inflation a donc été nettement inférieure à celle des phases comparables de cycles économiques antérieurs, et devrait rester en deçà de 3 % pendant la cinquième année de suite. Le déficit des finances publiques est tombé à 2 % environ du PIB et le budget finalement convenu pour l'exercice budgétaire en cours devrait réduire ce déficit à moins de 2 %. Si l'accord approuvé est pleinement appliqué, il devrait engendrer un excédent - non compris le service de la dette - pour la troisième année de suite et permettre de résorber totalement le déficit d'ici à 2002.

Le chômage avoisine 5,5 %, chiffre le plus faible parmi les grands pays industrialisés, à l'exception du Japon. Au cours de la seule année 1995, plus de 2 millions de nouveaux postes de travail ont été créés, ce qui a plus que compensé ceux qui ont disparu du fait des restructurations, d'où une adjonction nette d'emplois qui a réduit le chômage. Plus de 50 % des postes créés dans le secteur privé en 1995 l'ont été dans des branches d'activité à salaires élevés, où les rémunérations moyennes sont supérieures au salaire médian de 1993 toutes branches d'activité confondues 8/. Il semblerait donc que les Etats-Unis soient entrés dans une phase de "destruction créatrice", l'introduction de nouvelles technologies créant de nouveaux emplois plus rapidement qu'elle n'en détruit par la restructuration des entreprises et la réduction des effectifs.

Ce processus d'ajustement a été grandement facilité par la dépréciation du dollar. En dépit du retournement de la balance commerciale avec l'Amérique latine après la crise de la monnaie mexicaine, les exportations ont légèrement augmenté en volume en 1995. La structure des importations a également subi d'importantes transformations; en particulier, les importations d'automobiles en provenance du Japon sont de plus en plus remplacées par la production des usines japonaises implantées en Amérique du Nord. Ainsi, le déficit global des échanges commerciaux n'a cessé de diminuer, du fait de la réduction des importations provenant du Japon et de l'amélioration des balances commerciales avec l'Europe occidentale, la Chine et d'autres pays d'Asie.

L'expansion économique s'est accompagnée de fluctuations conjoncturelles plus prononcées. Après s'être accélérée pendant trois ans, la croissance a diminué de 0,5 % en chiffres annuels au premier trimestre de 1995, principalement en raison de deux facteurs. Premièrement, les exportations à destination de l'Amérique latine ont fortement reculé à la suite de la crise du peso. Deuxièmement, la politique monétaire n'a pas été assouplie, alors même que la croissance se tassait en raison des incidences de l'accumulation des stocks sur la production. La Réserve fédérale a poursuivi sa politique visant à prévenir les risques de tensions inflationnistes en relevant le taux des fonds fédéraux en février 1995, pour ramener le rythme d'expansion à un niveau considéré comme correspondant à un potentiel de croissance non inflationniste 9/. Cependant, lorsque le chômage a commencé à diminuer, ce taux a été abaissé en juillet, puis à nouveau en décembre; l'économie s'est redressée vers la mi-1995, les exportations et les dépenses de consommation retrouvant leurs niveaux de 1994. Mais la croissance enregistrée pour l'ensemble de 1995 a été inférieure à celle des trois années précédentes, si l'on se fonde sur des chiffres comparables 10/. Le taux des fonds fédéraux s'est établi en moyenne à 5,9 % en 1995, ce qui est près de deux fois

supérieur au taux de 1993, alors que l'inflation des prix à la consommation a été inférieure d'un demi-point de pourcentage environ.

Au début de 1996, l'économie semblait à nouveau au seuil d'une récession. Les taux d'intérêt ont été abaissés en janvier : or l'activité économique a en réalité progressé de 2,3 % au premier trimestre. Début mars, les marchés financiers ont néanmoins vivement réagi à l'annonce d'un nombre exceptionnellement élevé de créations d'emplois en février, et ont porté les taux d'intérêt à long terme au-dessus de 7 %, car l'hypothèse d'une nouvelle réduction des taux officiels a rapidement cédé la place à des anticipations d'un durcissement de la politique monétaire.

L'augmentation des taux d'intérêt à long terme, conjuguée à l'assainissement budgétaire, pourrait peser sur la demande et entraîner un tassement de la croissance vers la fin de l'année. La frénésie d'achats de produits de consommation qui a été jusqu'ici le principal facteur d'expansion ne saurait se poursuivre, car la dette des consommateurs en proportion du revenu des ménages a atteint des niveaux records. Les Etats-Unis devraient dans l'ensemble connaître une croissance relativement stable en 1996.

b) Japon

Après quatre ans de stagnation, avec une croissance annuelle de l'ordre de 0,5 % en moyenne, l'économie japonaise est entrée dans une phase d'expansion en 1995. Celle-ci s'est accélérée au dernier trimestre de l'année, pour atteindre un taux annuel voisin de 3 %. Le redressement a été encore plus vigoureux au dernier trimestre de 1996, le taux annuel passant à plus de 12 %, chiffre le plus élevé depuis 23 ans.

Divers facteurs expliquent cette relance plus rapide que prévu. Premièrement, le gouvernement a introduit une série de mesures spéciales en matière de dépenses publiques - les plus récentes, équivalant à 2,5 % du PIB, ayant pris effet en septembre 1995 - en vue de doper l'économie grâce à des grands travaux, des achats de terrain et des prêts à faible taux d'intérêt. Selon certaines informations, l'investissement public aurait augmenté de 27,2 % au premier trimestre de 1996 par rapport à la même période de 1995, et la consommation et l'investissement privés de 5,1 % et 7,4 %, respectivement.

Deuxièmement, le yen a continué à se déprécier par rapport aux sommets atteints antérieurement vis-à-vis du dollar, grâce aussi à l'intervention concertée des autorités monétaires du Japon et des Etats-Unis. Le taux de change effectif réel était, à la mi-1996, inférieur de plus de 20 % au niveau record d'avril 1995. Les bénéfices des entreprises se sont donc nettement améliorés, vu que les prix à l'exportation n'avaient pas été ajustés et que les mesures de compression des coûts introduites en réponse à la hausse du cours du yen de 1995 avaient déjà pris effet.

Enfin, le taux d'escompte a été réduit en septembre 1995, passant de 1,75 % à 0,5 %, niveau le plus bas jamais enregistré. Le maintien d'un faible taux d'escompte a permis au système bancaire de dégager d'importantes marges d'intermédiation, ce qui a contribué à faire disparaître une grande

partie des créances douteuses de leurs registres. Cette politique a également aidé le secteur des entreprises à restructurer ses bilans, lui offrant des possibilités d'expansion.

Cependant, des incertitudes considérables pèsent sur les perspectives de croissance pour 1996-1997. Le récent redressement a été opéré à partir d'un niveau très bas, la croissance ayant été quasiment nulle au premier trimestre de 1995. Et surtout, ce redémarrage est imputable à une impulsion budgétaire et monétaire d'une ampleur exceptionnelle pour le Japon. Un nouveau train de mesure a récemment été introduit, car la stimulation budgétaire résultant de la précédente initiative semblait ne plus faire effet. Le déficit public global devrait dépasser cette année 5 % du PIB, et le Ministère des finances a déjà annoncé qu'une restructuration budgétaire serait entreprise en 1997, en vue de réduire les dépenses de l'Etat et d'accroître la fiscalité.

Le rythme de la relance sera donc fonction de la question de savoir si la demande privée augmentera suffisamment pour compenser l'atténuation des effets de stimulation budgétaire : d'où l'importance de la politique monétaire. L'inflation ne devrait pas être un sujet d'inquiétude. Les prix de détail ont continué de baisser en 1995 et, même si la dépréciation du yen a entraîné un léger relèvement des prix à l'importation, les prix de gros étaient toujours en baisse au début de 1996. Les taux d'intérêt réels à long terme s'inscrivent en hausse depuis la fin de 1995 : au printemps de 1996, ils se rapprochaient de ceux des Etats-Unis, dont la situation intérieure est fort différente. Il semble qu'un durcissement ne serait guère approprié, alors que les perspectives d'une croissance économique soutenue se révèlent des plus incertaines. De plus, une hausse des taux d'intérêt pourrait inciter les spéculateurs internationaux à revoir leurs positions, fondées sur des emprunts en yen, pour investir dans des avoirs en dollars à plus fort rendement, ce qui exercerait sur le yen des pressions à la hausse. Par ailleurs, compte tenu des importants stocks de créances irrécupérables qui subsistent notamment dans les banques de taille modeste et les établissements non bancaires, le maintien d'une politique de faibles taux d'intérêt s'avère également utile pour la stabilité du système bancaire. Enfin, la réduction de l'excédent commercial ralentit encore la croissance et devrait continuer de le faire en dépit de la dépréciation réelle du yen. Dans ces conditions, le seul moyen de doper l'activité économique restera la consommation privée.

Le rythme de redressement de la conjoncture actuelle est donc influencé par le conflit entre la restructuration budgétaire, qui réduira la demande, et la rigueur monétaire, qui risque d'annuler la dévalorisation du yen. Cependant, comme on le verra ci-dessous (deuxième partie, chap. I), une politique conjoncturelle peut ne pas être suffisante pour remettre le Japon sur la voie d'une croissance durable s'accompagnant d'une stabilité de l'emploi. De fait, en dépit de la relance, le chômage devrait augmenter en 1996. Les enjeux auxquels le pays est confronté doivent être considérés dans le cadre de l'ajustement structurel à opérer pour que la croissance de l'économie ne soit plus tributaire des exportations - ce qui est plutôt la marque d'un pays en développement - et s'oriente vers un système plus équilibré, propre à une économie parvenue à la maturité industrielle. Le gouvernement a reconnu la nécessité de prendre des mesures pour mettre désormais l'accent sur la demande intérieure plutôt qu'extérieure, et les

récentes initiatives monétaires et budgétaires ont été assurément utiles dans cette optique. Vu que ni l'inflation ni la balance extérieure ne sont des sujets de préoccupation, il importe au plus haut point que la politique monétaire et budgétaire continue d'être axée sur des problèmes non seulement conjoncturels, mais également structurels.

c) *Union européenne*

Le ralentissement de la croissance dans l'Union européenne est le principal facteur qui explique la piètre performance des pays développés à économie de marché en 1995. Il a été provoqué par un brusque retournement de la conjoncture en Allemagne et en France, ainsi que dans des pays dont la monnaie est restée étroitement liée au deutsche mark. C'est la seconde fois que la relance des économies de l'Europe continentale septentrionale n'a pas été suivie d'une expansion durable. En 1993, l'expansion de l'économie allemande, tirée par l'investissement intérieur, a tourné court lorsque les taux d'intérêt ont été relevés aux Etats-Unis et que le marché international des obligations s'est effondré. La récente reprise a débuté grâce à l'essor inattendu des exportations et des investissements allemands à l'automne de 1994. Un affaiblissement se dessinait déjà au troisième trimestre de 1995, mais la situation s'est aggravée du fait de la hausse des taux d'intérêt liée à l'évolution des marchés obligataires aux Etats-Unis.

Lorsque le commerce était le principal lien entre les économies, des modèles asynchrones de croissance conjoncturelle constituaient généralement un élément de stabilité, les économies en expansion fournissant des marchés d'exportation et un surcroît de demande à celles qui se trouvaient en phase descendante. A l'inverse, maintenant que les marchés internationaux de capitaux sont devenus plus intégrés, la hausse des taux d'intérêt qui accompagne une expansion de la conjoncture se transmet aux pays qui sont à la traîne, ce qui rend le redressement de leur économie plus difficile. C'est ce qui semble s'être produit dans les pays continentaux de l'Europe occidentale, dont la croissance est restée inférieure à celle de l'Amérique du Nord et du Royaume-Uni.

L'économie allemande a commencé à montrer des signes de faiblesse au début de 1995 et, vers le dernier trimestre de l'année, la production avait cessé de progresser. Une des raisons de cette évolution est que l'essor de la construction, qui avait été un élément moteur de l'activité économique après l'unification, a pris fin. Bon nombre des subventions accordées dans les *Länder* occidentaux ont été supprimées, tandis que les travaux de reconversion à exécuter dans les *Länder* orientaux, ont été en grande partie menés à bien.

Le niveau plus faible que prévu de la croissance a entraîné une baisse des recettes publiques en 1995 et un déficit (de 3,6 % du PIB) supérieur à ce qui était escompté. Pour atteindre l'objectif de Maastricht de 3 %, il faudra comprimer encore plus les dépenses et différer certaines réductions d'impôt envisagées. Compte tenu de la faiblesse persistante de l'économie, la Bundesbank n'a cessé d'abaisser les taux d'intérêt tout au long de l'année et a continué de le faire jusqu'ici en 1996, ramenant le taux d'escompte à un niveau sans précédent de 2,5 % en avril. Comme on l'a vu, cela n'a pas empêché les taux d'intérêt intérieurs à long terme d'augmenter parallèlement aux taux

mondiaux; en valeur réelle, ils sont plus élevés que ceux des Etats-Unis et du Japon. Vu l'importance des taux à long terme dans le financement de l'investissement, les initiatives de la Bundesbank ont eu des incidences limitées. Celle-ci s'est montrée peut disposée à réduire les taux tant que la croissance de la masse monétaire reste en dehors de la fourchette souhaitée, et ce, en dépit des facteurs ci-après : la production n'a cessé de diminuer; l'utilisation des capacités de production reste inférieure tant à la moyenne de longue période qu'au pic atteint au plus fort du processus de réunification; le taux moyen d'expansion monétaire a été de 4 % seulement au cours des deux dernières années; il est communément admis que l'accroissement de M3 ne représente pas une pression inflationniste potentielle; enfin, le taux d'inflation semble s'être stabilisé autour de 1,5 %.

Compte tenu de cette politique de rigueur, la consommation privée et les exportations sont les seuls éléments susceptibles de relancer l'économie. Le chômage touchant actuellement 4 millions de personnes, les consommateurs se montrent prudents et ont tendance à épargner davantage. L'expansion des exportations sera fonction des variations des taux de change et des coûts salariaux, les uns et les autres évoluant à présent rapidement. Ces facteurs d'ajustement devraient être suffisants pour éviter une récession, mais un assouplissement supplémentaire des conditions monétaires s'avère nécessaire pour compenser l'effet de politiques budgétaires restrictives et fournir un soutien conjoncturel à l'économie.

La médiocre performance de l'économie allemande a ralenti la croissance non seulement dans les pays de l'Union européenne qui lui sont étroitement liés dans le cadre du Système monétaire européen, notamment l'Autriche, la Belgique, le Luxembourg, les Pays-Bas et la France, mais également dans d'autres pays de l'Union - tels l'Italie et le Royaume-Uni - qui affichaient une croissance alimentée par les exportations depuis la dévaluation de leur monnaie intervenue lorsqu'ils ont cessé de faire partie du SME en 1992.

Comme en Allemagne, la faiblesse de la croissance en France a aggravé le déficit conjoncturel des finances publiques, qui a atteint 5 % du PIB. D'importantes compressions budgétaires ont été annoncées en vue de satisfaire aux critères de convergence de la troisième étape de l'union monétaire européenne, mais le déficit global devrait rester de l'ordre de 4 %. La Banque de France a suivi une politique étroitement liée à celle de la Bundesbank et a pu sensiblement réduire l'écart pour les taux d'intérêt à court terme, tandis que celui des rendements à long terme a quasiment disparu. Ce succès a été interprété sur les marchés financiers comme un signe donnant à penser que la troisième étape de l'union monétaire européenne engloberait au moins la France et l'Allemagne. L'inflation s'est maintenue aux alentours de 2 %, les capacités excédentaires restent élevées et aucune pression ne semble s'exercer sur les salaires ou la demande. Ainsi, comme en Allemagne, l'expansion n'est manifestement pas freinée du fait de l'offre.

La situation de l'Italie et du Royaume-Uni tranche avec celle de la plupart des autres pays de l'Union européenne, ce qui est dû en partie au surcroît de compétitivité obtenu grâce à leur sortie du SME en 1992. Ces deux pays ont réussi à comprimer l'inflation en dépit de très fortes dévaluations. Cependant, les taux ayant commencé à remonter en 1995, des mesures ont été

prises pour durcir la politique monétaire. Les taux d'intérêt ont été relevés en début d'année au Royaume-Uni, et la majoration a été encore plus forte en Italie. La demande s'est ralentie en très peu de temps au Royaume-Uni et l'inflation est restée dans l'ensemble conforme aux objectifs gouvernementaux, ce qui a permis d'assouplir la politique monétaire vers la fin de l'année. En Italie, l'inflation est retombée après avoir plafonné à 6 % environ, mais en milieu d'année elle restait supérieure à l'objectif de 4 % fixé par la Banque centrale. La croissance de la production a marqué le pas dans les deux pays, pour atteindre un taux annuel voisin de 2 % à la fin de 1995. Elle devrait se stabiliser à ce niveau au Royaume-Uni, mais elle continuera sans doute à se tasser en Italie, où l'excédent du budget primaire reste de l'ordre de 2-3 % du PIB.

Les pays membres de l'Union ont encore à affronter le défi que représente l'approche du délai fixé pour la troisième étape de l'union monétaire : d'où la priorité accordée à la compression des dépenses budgétaires. Les principaux pays de l'Europe continentale ont tous annoncé des réductions supplémentaires des dépenses visant à ramener leur déficit à 3 % du PIB. Cependant, cet objectif reste difficile à atteindre pour la plupart des pays, d'une part parce que leurs dépenses courantes augmentent automatiquement et, d'autre part, parce que leurs recettes fiscales ne cessent de diminuer en raison de la chute des taux de croissance et de la montée du chômage. Des simulations effectuées pour la France donnent à penser qu'une amélioration d'un point de pourcentage du ratio du déficit budgétaire entraînerait une réduction d'un point de pourcentage environ de la croissance du PIB par rapport au scénario de référence 11/. Si cette corrélation est correcte et peut s'appliquer de manière générale, elle laisse supposer que des politiques visant uniquement à atteindre les objectifs fixés pour le déficit budgétaire auraient pour effet d'enrayer temporairement la croissance. Elle donne donc une idée de la tâche à assumer dans d'autres domaines d'action (dans la plupart des pays, il s'agirait essentiellement de la politique monétaire) pour que la croissance se poursuive.

Mis à part les facteurs propres à certains pays, l'impuissance à conférer un caractère durable à la reprise est due en grande partie à la décision de recourir à la politique budgétaire en vue de parvenir à la convergence requise pour la troisième étape de l'union monétaire, sans assouplir suffisamment la politique monétaire pour compenser l'effet des réductions budgétaires. Lorsque la croissance est léthargique, les déficits budgétaires ont tendance à s'aggraver en raison de facteurs conjoncturels, et jouent du même coup le rôle de stabilisateurs automatiques. Dans ces conditions, des efforts visant à accroître les impôts ou à réduire les dépenses privent le budget de ses propriétés normales de stabilisateur automatique, ce qui a pour effet de déprimer la croissance et de creuser un peu plus les déficits budgétaires, et nécessite des réductions supplémentaires pour satisfaire aux critères établis. L'application d'une politique monétaire qui soutienne plus activement la croissance aiderait les pays à éviter de tels écueils.

Un autre dilemme se pose aux pays membres où des taux d'intérêt très élevés sont appliqués pour lutter contre l'inflation, mais où les paiements d'intérêts contribuent pour beaucoup au déficit du secteur public. En l'occurrence, les mesures requises pour atteindre l'objectif fixé en matière d'inflation (taux d'intérêt élevés) risquent d'être incompatibles avec celles qui permettraient de respecter le critère du déficit (taux d'intérêt plus faibles).

Compte tenu de ce qui précède, l'objectif consistant à satisfaire aux conditions de la convergence conformément au calendrier établi pour la troisième étape de l'union monétaire représente un redoutable défi pour les pays membres de l'Union. Par conséquent, il n'est guère surprenant que, dans certains milieux, l'on se soit interrogé sur la nécessité de faire preuve d'une certaine souplesse pour déterminer si les critères de convergence sont respectés et pour fixer la date de mise en route de la troisième étape. Cependant, ce défi devra être relevé pour parvenir aux résultats escomptés.

Il faut du même coup, dans le cadre des stratégies nationales visant à atteindre les objectifs fixés, que toutes les politiques soient conçues de façon à appuyer la croissance. Ainsi qu'il a été mentionné ci-dessus, certains pays auraient donc tout intérêt, semble-t-il, à ajuster leur politique monétaire dans ce sens.

La conjoncture devrait s'améliorer en 1996, les ajustements monétaires et la croissance observée aux Etats-Unis étant favorables aux exportations en provenance de l'Union européenne et d'autres pays d'Europe occidentale. Il reste que toute relance durable de l'activité économique restera largement tributaire de la réponse apportée par la politique monétaire aux restrictions budgétaires déflationnistes, tandis que les pays s'efforcent de remplir les conditions requises pour la troisième étape de l'union monétaire, prévue pour 1999.

2. Amérique latine

Les répercussions sur les marchés financiers internationaux de la crise mexicaine de décembre 1994 ont été rapidement endiguées grâce aux mesures d'ajustement prises sans retard par le Gouvernement mexicain et à une opération internationale de sauvetage conduite par les Etats-Unis et le FMI, qui ont empêché l'effondrement du peso de déclencher une éventuelle crise financière mondiale. Contrairement à ce qui s'était passé avec la crise mexicaine de 1982, qui avait été suivie de difficultés financières durables, le Mexique et les autres pays latino-américains avaient tous retrouvé leur place sur les marchés financiers dès l'automne 1995, en dépit d'une forte diminution des flux de capitaux dans la plupart des cas.

Les effets de la crise sur les résultats économiques de la région ont toutefois été beaucoup plus profonds. Les flux nets de capitaux vers la région ont fortement diminué, et pour la première fois depuis le début des années 90, la région dans son ensemble a enregistré un excédent commercial et un transfert net des ressources à l'extérieur; d'après certaines estimations préliminaires de la CEPALC, les apports nets de capitaux en 1995 se sont établis à 22 milliards de dollars environ, tandis que les sorties nettes au titre de paiements de bénéficiaires et d'intérêts atteignaient presque 40 milliards de dollars 12/. Après un rebond relativement vigoureux de l'activité économique dans la région à partir de 1991, la croissance est tombée à 0,7 % en 1995, contre 4,9 % l'année précédente (voir le tableau 1).

La crise financière a été diversement ressentie par les pays de la région, et des écarts considérables ont été enregistrés concernant les résultats économiques. Au Mexique, la production a chuté de 7 %, au-delà même des prévisions relativement pessimistes avancées par le secrétariat de la CNUCED dans le *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*. Le chômage urbain a atteint 6,4 % 13/. De ce fait, le revenu par habitant est retombé au niveau d'avant 1980. Le recul de la production a également été sensible en Argentine, puisque le PIB a diminué de 2,5 %, après des hausses de plus de 7 % les années précédentes, et le chômage a atteint 18,6 % 14/. L'Uruguay a également été touché, en raison de ses liens économiques étroits avec l'Argentine, et la production a diminué de 1,5 %, alors qu'elle avait progressé de 5,1 % en 1994.

La croissance s'est ralentie dans un certain nombre d'autres pays, non pas en raison d'une diminution des apports de capitaux et d'une aggravation des difficultés de paiement, comme en Argentine et au Mexique, mais parce que la crise mexicaine a révélé les risques qu'il y avait à s'appuyer sur des apports de capitaux pour financer des déficits extérieurs importants et croissants, provoqués par une poussée de la consommation et des importations. La priorité donnée à la lutte contre l'inflation éliminant le recours à de fortes dévaluations, des pays tels que le Brésil, la Colombie et le Pérou ont adopté des politiques monétaires restrictives afin de modérer la croissance et de ramener les déficits extérieurs à des niveaux supportables. En conséquence, l'inflation a diminué presque partout, y compris au Brésil où, de plus de 20 % par mois les années précédentes, elle a été ramenée à environ 20 % par an en 1995; seule exception notable, le Mexique, où la forte dévaluation de la monnaie a entraîné une hausse substantielle des prix.

La croissance a été plus faible dans tous les principaux pays de la région, à l'exception du Chili où le PIB a progressé de 8 %, la balance commerciale chilienne s'améliorant en raison de l'évolution exceptionnellement favorable des prix mondiaux des exportations du pays. Le Chili a ainsi pu maintenir au cours des douze dernières années environ un taux moyen de croissance proche de celui de l'Asie de l'Est, tout en ramenant son taux d'inflation à moins de 10 %. Les pays d'Amérique centrale, eux aussi, ont pu préserver ou accroître leur taux de croissance en 1995, grâce au dynamisme des exportations et de l'investissement.

Au Mexique comme en Argentine, l'amélioration de la situation des paiements a été principalement attribuable aux exportations. Le redressement de la balance commerciale du Mexique de 1994 à 1995 - gain de plus de 25 milliards de dollars - a essentiellement été dû à un accroissement de 33 % des recettes d'exportation en raison de la forte baisse de la valeur extérieure du peso et de la demande intérieure. Les exportations argentines ont également fortement augmenté; en dépit d'un taux de change nominal fixe par rapport au dollar, le taux de change effectif réel a diminué en 1995, grâce à une faible inflation en Argentine par rapport aux partenaires commerciaux du pays, à la faiblesse du dollar et à une appréciation sensible du *real* au Brésil, principal partenaire commercial de l'Argentine au sein du MERCOSUR. La hausse des recettes d'exportation a été attribuable à un accroissement à la fois des prix et des volumes; la demande d'importations a été vive dans certains pays de la région, en particulier au Brésil, et la campagne agricole a été bonne. En revanche, pour la première fois depuis de nombreuses années, le Brésil a accusé un déficit commercial en 1995, en dépit d'un certain nombre de mesures prises pour remédier à la détérioration de la situation des paiements, dont la réintroduction de droits de douane sur certains biens de consommation durables. Un certain nombre de mesures ont été adoptées pour freiner les entrées de capitaux, qui avaient repris en 1995 et exerçaient des pressions à la hausse sur la monnaie (voir le chapitre II de la première partie). Toutefois, avec le durcissement de la politique monétaire dans le but de ralentir l'activité économique, les taux d'intérêt réels se sont envolés, pour atteindre presque 40 %, ce qui ne pouvait qu'encourager davantage les entrées de capitaux, dont les apports nets ont ainsi doublé par rapport à 1994. L'utilisation continue du taux de change nominal en tant que point d'ancrage a entraîné une appréciation en valeur réelle de la monnaie et

un élargissement du déficit extérieur. La situation de la balance des paiements s'est également détériorée en Colombie et au Pérou.

Les crises des paiements ont mis en lumière une fragilité macro-économique dans deux domaines longuement analysés dans le *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, à savoir les équilibres budgétaires et le système financier. Dans les pays où la disparition des contraintes extérieures au début des années 90 avait beaucoup contribué à la consolidation des comptes nationaux, les déséquilibres budgétaires sont réapparues avec la détérioration de la situation des paiements, la contraction de l'activité économique ou des dévaluations monétaires. Des problèmes financiers sont souvent venus aggraver ces difficultés. Le secteur financier a été le maillon le plus fragile de l'ajustement en Amérique latine, non seulement en raison d'une forte déflation et de taux d'intérêt réels très élevés, mais aussi parce que des situations insupportables en matière de paiements extérieurs ont été étroitement associées à des positions bilantielles extérieures tout aussi déséquilibrées des entreprises dans de nombreux secteurs. Au Mexique, des taux d'intérêt élevés, la déflation et une forte dévaluation ont provoqué des difficultés financières générales, en particulier dès lors que le risque de change supporté par les emprunteurs bancaires s'est rapidement transformé en un risque de crédit accru. En Argentine, la diminution des dépôts en dollars et la hausse des taux d'intérêt ont causé de graves difficultés aux banques en provoquant une forte réduction des réserves intérieures. Un soutien des pouvoirs publics a été nécessaire; toutefois, aucune disposition institutionnelle formelle n'a été prise pour que la banque centrale joue un rôle de prêteur de dernier recours. Une série de mesures ponctuelles visant à remédier à la pénurie de création monétaire ont donc dû être prises pour approvisionner l'économie en liquidités à court terme. Parmi ces mesures figurait la création d'un fonds spécial de restructuration des banques privées, financé à hauteur de 2 milliards de dollars par des obligations d'Etat et à hauteur de 500 millions de dollars par un prêt du FMI 15/. De même, au Brésil, les opérations de sauvetage financier et l'alourdissement de la charge des intérêts sur la dette publique ont beaucoup contribué à la forte détérioration des finances publiques.

Les perspectives à court terme de croissance en Amérique latine laissent entrevoir une certaine amélioration, avec une croissance positive au Mexique et en Argentine et une croissance modérée au Brésil. Au Chili, la croissance devrait se ralentir quelque peu; le récent fléchissement des prix du cuivre pourrait entraîner une certaine détérioration de la situation des paiements extérieurs, puisque le cuivre représente plus de 40 % des recettes d'exportation. En Colombie et au Pérou, l'accroissement du déficit budgétaire et du déficit des paiements risque également de freiner la croissance. Toutefois, comme on l'avait vu de façon plus détaillée dans le *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, la question fondamentale de savoir comment maintenir à la fois la stabilité des prix et une situation des paiements viable, tout en bénéficiant d'une croissance régulière à des taux suffisamment élevés pour réduire la pauvreté et permettre de rattraper les pays plus avancés, ne semble pas encore avoir trouvé de réponse dans la majorité des pays de la région.

3. *Asie en développement*

A l'autre extrémité de l'éventail des chiffres de croissance, la Chine a enregistré, en 1995, une croissance à deux chiffres - 10,2 % - pour la quatrième année consécutive. Il s'agit néanmoins d'un ralentissement sensible par rapport aux années précédentes, en raison de l'application de politiques macro-économiques d'austérité visant à maintenir la croissance à un niveau raisonnable, ainsi qu'à corriger les déséquilibres intérieurs et extérieurs. La Chine poursuit son intégration dans l'économie mondiale, ce qui commence à influencer sur la structure des échanges commerciaux régionaux. Ainsi, une vigoureuse demande intérieure a continué d'alimenter un commerce d'importation en provenance des pays voisins, en particulier de la Province chinoise de Taiwan (via Hong-kong). Conséquence de ce commerce d'entrepôt, Hong-kong a remplacé les Etats-Unis en tant que principal partenaire commercial de Taiwan.

Grâce à une forte croissance des exportations et à une réduction de la demande d'importations, favorisées par une dépréciation substantielle de la monnaie (initialement de 40 %), le déficit commercial enregistré en 1994 s'est transformé en un appréciable excédent en 1995. La croissance rapide des exportations s'est accompagnée d'une plus grande diversification dans le secteur manufacturier, qui reste toutefois essentiellement producteur d'articles à faible valeur ajoutée tels que jouets, textiles, chaussures et vêtements 16/.

L'inflation demeure élevée; les prix de détail enregistrent une progression à deux chiffres depuis 1993, avec une pointe à 21,7 % en 1994, puis un niveau à 14,8 % en 1995 17/. Le programme de stabilisation, engagé à la mi-1993, se composait principalement de mesures visant à ralentir la croissance de la masse monétaire et de mesures de contrôle administratif appliquées aux prix en vue de maintenir le déficit budgétaire dans des limites raisonnables et de renforcer le contrôle des investissements 18/.

Bien que les autres pays en développement d'Asie dans leur ensemble n'aient pas égalé les résultats de la Chine, leur taux moyen de croissance de 6,3 % a été à peu près le double du meilleur taux enregistré par les pays industrialisés et légèrement supérieur au taux de 5,1 % qu'ils avaient obtenu en 1994 19/. La situation a toutefois été extrêmement contrastée, tant au niveau des sous-régions qu'au niveau des pays. Pour les nouveaux pays industriels (NPI du premier rang), la progression moyenne a été modeste, de 7,5 % à 7,7 %; seule la République de Corée a enregistré une accélération de sa croissance (qui est passée de 8,4 % à 9,2 %), principalement en raison d'un vigoureux redressement du secteur agricole. Les trois autres pays ont accusé un léger fléchissement. En revanche, les quatre pays membres de l'ANASE constituant le "groupe des 4 de l'ANASE" et la plupart des pays d'Asie du Sud ont pu maintenir ou accélérer leur taux de croissance 20/. Les pays à croissance dynamique d'Asie de l'Est et du Sud-Est, en particulier le groupe des 4 de l'ANASE, ont réussi à conserver des taux élevés et croissants d'investissement intérieur, et Hong-kong et Singapour sont devenus des exportateurs nets de capitaux. En 1995, la part de l'investissement intérieur brut dans le PIB a été d'environ 40 % en Indonésie, en Malaisie et en Thaïlande, et celle de l'épargne intérieure d'environ 35 % 21/. Comme on le verra plus en détail dans la deuxième partie du présent rapport, pour le

groupe des 4 de l'ANASE en particulier, les apports d'investissements étrangers directs se sont accompagnés d'un transfert d'activités de production du Japon et des NPI sous l'effet de l'appréciation du yen et de la hausse des coûts salariaux dans ces pays.

Le commerce, s'agissant en particulier des importations, est resté extrêmement dynamique, grâce à des investissements élevés dans le secteur des infrastructures et à la demande concomitante de biens d'équipement. Pour la quatrième année consécutive non seulement la croissance des importations dans la région a dépassé celle des exportations, mais elle a aussi généralement été largement supérieure à celle des importations mondiales. Ce mouvement s'est ralenti au cours de l'année, sous l'effet pour l'essentiel d'une décélération de l'expansion économique en Indonésie et à Singapour.

Sauf au Vietnam, le budget national est resté, dans la plupart des pays, généralement équilibré. Hong-kong, Singapour et la Thaïlande, par exemple, dégagent des excédents budgétaires depuis plusieurs années, ce qui est aussi le cas d'un certain nombre d'autres pays pour les deux dernières années. On notera plus particulièrement l'équilibre budgétaire obtenu par les Philippines, malgré un lourd service de la dette.

Dans quelques pays - République de Corée, Indonésie, Malaisie, Thaïlande, Philippines, Vietnam -, une croissance rapide du revenu a provoqué des tensions inflationnistes. Un élargissement du déficit du compte des invisibles en raison du service de la dette et de paiements liés aux investissements étrangers directs a creusé le déficit en compte courant 22/, qui s'est établi à 10 % du PIB en Malaisie et à 8 % en Thaïlande, suscitant de par là même quelques inquiétudes. A Singapour, en revanche, l'amélioration de la balance courante s'est poursuivie avec vigueur. Des politiques monétaires plus restrictives ont été adoptées par un certain nombre de pays pour corriger ces déséquilibres internes et externes croissants. La politique monétaire a été le principal instrument utilisé pour atténuer les tensions inflationnistes, malgré des niveaux d'inflation (allant de 4 à 15 %) relativement faibles.

Le maintien de politiques monétaires restrictives est devenu plus difficile dans plusieurs pays, où de vastes apports de capitaux à court terme attirés par des taux d'intérêt nationaux élevés par rapport aux taux internationaux ont entraîné une croissance excessive de la masse monétaire 23/. Diverses mesures - relèvements du niveau statutaire des réserves des banques, restrictions directes en matière de crédit, mesures de contrôle visant à limiter les entrées de capitaux - ont été mises en place dans certains cas. Les résultats en ont été contrastés, et c'est en Malaisie que les plus positifs ont été obtenus. Quelques pays, dont la République de Corée, ont adopté des mesures de restriction touchant les plans d'investissements étrangers des conglomérats (*chaebols*), en imposant un financement local d'au moins 20 %.

La compétitivité des exportations des pays en développement en Asie a été beaucoup encouragée par l'appréciation du yen au cours du premier trimestre de 1995 (mouvement qui s'est toutefois inversé par la suite, comme indiqué plus loin), appréciation dont les effets ont été particulièrement manifestes en République de Corée, principal partenaire commercial du Japon. Dans ce

pays, les recettes d'exportation totales ont augmenté de presque un tiers en 1995, soit deux fois plus vite que la progression déjà rapide enregistrée en 1994. Les exportations vers les pays en développement de la région ont également rapidement augmenté; elles ont représenté 18 % environ des exportations totales en 1993, contre 10,4 % en 1980 et 11,2 % en 1990. De plus, les pays en développement asiatiques sont devenus d'importants marchés d'exportation pour les entreprises japonaises, non seulement en tant que bases de production, mais aussi en raison d'une hausse de la consommation dans ces deux pays.

En Asie du Sud, les réformes économiques mises en oeuvre par divers pays ont permis, à des degrés divers, d'accélérer la croissance des exportations, d'attirer davantage d'investissements étrangers directs, d'accroître les réserves en devises et de réduire l'inflation. On notera plus particulièrement la poursuite du redressement au Pakistan après trois années de croissance molle imputable à la destruction des récoltes de coton; la croissance a été de 4,7 % en 1995, contre 3,8 % en 1994. Dans la plupart des pays de la sous-région, toutefois, l'investissement semble avoir stagné. En Inde et au Pakistan, où l'investissement s'était stabilisé à un niveau relativement élevé, d'importants déficits budgétaires ont persisté en dépit des efforts faits pour accroître les recettes publiques au moyen de vastes réformes fiscales et d'une compression des dépenses publiques. Dans les deux pays, les exportations ont fortement augmenté. De même, au Bangladesh et à Sri Lanka, qui sont fortement tributaires de leurs exportations de vêtements, les recettes provenant de cette source ont augmenté de 20 % et 35 %, respectivement, en 1995. Toutefois, comme en Asie de l'Est, l'alourdissement de la facture des importations dans les deux pays a été plus grand encore. Plusieurs petits pays de la région, dont les PMA d'Asie du Sud, ont également enregistré une croissance rapide de leurs exportations, mais en général à partir d'un faible niveau étant donné la concentration de ces exportations sur un nombre limité de produits de base.

D'une manière générale, l'activité économique en Inde est restée soutenue en 1995. Le PIB a augmenté de quelque 6 % grâce à une mousson favorable pour la huitième année consécutive. La période qui a précédé les élections générales de la mi-1996 a été marquée par une pause dans les efforts de réforme, qu'il s'agisse des réformes en cours ou du lancement de nouvelles réformes. En particulier, s'il a permis de réduire l'inflation, le régime des prix imposés a contribué à creuser le déficit budgétaire. Au second semestre de 1995, des turbulences sont apparues sur le marché des devises et le marché monétaire national, qui ont été combattues au moyen de mesures à court terme.

La production en Asie occidentale s'est redressée en 1995, après la légère récession survenue l'année précédente. Une hausse des prix du pétrole et des recettes pétrolières a contribué à atténuer les déséquilibres budgétaires et extérieurs et a dynamisé la reprise économique. La baisse des prix du pétrole les années précédentes avait entraîné de fortes réductions des dépenses publiques, et incité à rationaliser les investissements et à diversifier la production, mesures qui commencent aujourd'hui à donner des résultats. Quelques pays de la sous-région, notamment l'Iraq, le Koweït et le Yémen, ont continué de souffrir des séquelles de la guerre du Golfe de 1991. Les sanctions imposées par l'ONU à l'Iraq et l'instabilité des

relations politiques entre l'Iraq et d'autres pays ont fortement perturbé l'activité économique intérieure ainsi que le commerce et les flux financiers. Par contre, les progrès du processus de paix au Moyen-Orient ont stimulé de nouveaux investissements et la reconstruction. Par exemple, grâce au traité de paix signé avec Israël, la Jordanie a enregistré un accroissement des investissements privés ainsi que des recettes provenant du tourisme.

4. Afrique

La croissance dans les pays en développement africains en 1995 a été supérieure à celle des pays développés, atteignant un niveau record pour la décennie de 2,8 %, soit un chiffre légèrement inférieur à celui de l'accroissement démographique. La plupart des pays ont enregistré des taux élevés d'expansion, qui ont dans plusieurs cas atteint ou dépassé 5 %. Ont principalement contribué à ces bons résultats des conditions extérieures relativement favorables, une amélioration des politiques intérieures et, dans quelques cas, une plus grande stabilité politique.

Les recettes d'exportation de la région ont, d'après les estimations, progressé de plus de 10 %, soit plus du double du taux enregistré en 1994. Si une grande partie de cette progression a été due à une hausse des prix, il semble bien qu'il y ait eu aussi une augmentation des volumes exportés, après une année de stagnation. La hausse des prix a principalement concerné les exportations de pétrole, de minerais, de métaux et de matières brutes d'origine agricole. En ce qui concerne les produits tropicaux servant à la fabrication de boissons, les prix du café et du cacao ont tout juste dépassé leurs niveaux de 1994 et ont même commencé de fléchir notablement durant l'année, tandis que les prix du thé reculaient très sensiblement.

Le redressement des prix du pétrole a entraîné un accroissement de 10,5 % des recettes d'exportation des pays exportateurs de pétrole de la région en 1995, corrigeant ainsi le recul enregistré l'année précédente. De même, une hausse des prix des minéraux, des minerais et des métaux relativement plus forte que celle des prix d'autres produits primaires a stimulé les exportations des industries extractives au Zimbabwe, mais le Zaïre et la Zambie n'ont pu pleinement profiter de cette tendance des prix en raison de leurs conditions de production. Les recettes provenant du tourisme ont également progressé en 1995 dans un certain nombre de pays, dont l'Egypte, le Kenya, l'Ouganda, la Tunisie et le Zimbabwe.

Grâce au regain de compétitivité attribuable à la dévaluation du franc CFA en janvier 1994, la reprise s'est poursuivie dans la plupart des pays de la zone franc 24/. Cette dévaluation a non seulement favorisé un accroissement des flux de ressources privées et publiques, mais a aussi aidé les pays participants à tirer pleinement parti de conditions favorables sur leurs marchés d'exportation de produits primaires. En Côte d'Ivoire, elle a entraîné un accroissement de l'investissement et de la production manufacturière. Dans l'ensemble, les progrès ont été plus rapides dans la zone occidentale de la zone franc que dans la zone centrale.

Des sécheresses en Afrique subsaharienne et en Afrique du Nord ont provoqué une baisse du PIB au Maroc, en Zambie et au Zimbabwe. La sécheresse

au Maroc, la troisième en quatre ans, a creusé le déficit budgétaire et le déficit en compte courant et relancé l'inflation. Certains pays, tels que l'Angola et le Mozambique, ont bénéficié d'une relative stabilité après des années de troubles civils et politiques. La croissance du PIB en Angola a été de 4 % en 1995, alors que le pays avait accusé un recul de 5,9 % l'année précédente 25/. En revanche, l'agitation sociale, des troubles civils ou des crises politiques ont continué de désorganiser la production et d'autres activités économiques et d'empêcher les réformes dans divers pays dont l'Algérie, le Burundi, le Rwanda, la Sierra Leone, la Somalie et le Soudan. Au Soudan, par exemple, la production a chuté de 2,8 % en 1995, alors qu'elle avait progressé de 1,7 % en 1994. L'instabilité politique, plus que tout autre facteur, a été responsable de la médiocrité des résultats économiques au Nigéria et au Zaïre ces dernières années. Au Zaïre, le PIB, qui avait reculé de 7,4 % en 1994, a encore baissé de 2,3 % en 1995.

Au cours de la période 1993-1995, les investissements étrangers directs (IED) et les autres flux de capitaux privés vers l'Afrique subsaharienne se sont respectivement chiffrés à seulement 0,9 % et 0,1 % du PIB, contre 1,1 % et 2 % pour l'Amérique latine et 3,1 % et 2,5 % pour l'Asie de l'Est 26/. En 1995, les flux d'IED et d'investissements de portefeuille vers l'Afrique subsaharienne (non compris l'Afrique du Sud) ont diminué de 1,2 milliard de dollars. De plus, ces flux (dont ceux vers le Nigéria, pays producteur de pétrole) restent fortement concentrés sur les secteurs énergétique et extractif dans quelques autres pays, tels que l'Algérie, le Nigéria et la Tunisie.

Dans beaucoup de pays, la facture des importations a été alourdie par une hausse des prix des grains, ce qui a limité l'utilisation à d'autres fins de ressources en devises déjà modestes. Des pénuries alimentaires ont persisté dans les régions touchées par des sécheresses, en particulier dans les pays du Sahel. De plus, comme il a été noté plus haut, l'évolution récente des prix des produits de base donne à penser que le redressement des prix survenu ces derniers mois pourrait prochainement marquer le pas dans le cas de nombreux produits de base exportés par les pays de la région.

5. Europe centrale et orientale

Les résultats économiques se sont généralement améliorés en Europe centrale et orientale 27/ en 1995, puisque la plupart des pays ont enregistré une plus forte croissance, ou un moindre recul, de leur production qu'en 1994. Pour la région dans son ensemble, la production a diminué de 2,6 %, soit beaucoup moins que les 10,1 % de 1994. Les situations nationales sont toutefois apparues plus contrastées en 1995, en raison de conditions initiales différentes et du degré de succès des différentes stratégies, politiques économiques et réformes de marché adoptées pour remédier à des problèmes et à des difficultés spécifiques. On notera plus particulièrement l'accélération de la croissance en Europe centrale, qui est passée de 4 % en 1994 à 5,3 % en 1995. Dans les Etats baltes, la croissance a été en moyenne inférieure à 1 %, comme l'année précédente. La production dans la CEI a continué de diminuer, mais à un taux moyen de seulement 5 % environ, contre presque 15 % en 1994 28/.

Le redressement est désormais bien engagé dans un certain nombre de pays d'Europe centrale. A l'exception de la Hongrie, où la croissance est tombée de presque 3 % en 1994 à 2 % en 1995 en raison d'une compression de la demande visant à corriger d'importants déséquilibres macro-économiques, la production dans les pays membres de l'Accord de libre-échange d'Europe centrale (Hongrie, Pologne, République tchèque et Slovaquie) a progressé dans une fourchette de 5 à 7 %, principalement grâce à l'expansion de la demande intérieure. Affichant des taux de croissance en progression modérée au cours des deux ou trois dernières années, ces pays ont joué un rôle de "locomotive" vis-à-vis des autres pays européens en transition. La croissance s'est remarquablement accélérée en Albanie et en Roumanie, où les taux ont presque doublé pour dépasser 13 % et 7 %, respectivement, en 1995. En Roumanie, le prix en a toutefois été une expansion excessive du crédit bancaire, une inflation croissante, une diminution des réserves extérieures et un alourdissement du déficit en compte courant, d'où la nécessité de mesures macro-économiques correctives. Il faut également noter le redressement en Yougoslavie après la mise en oeuvre, en février 1994, d'un programme d'élimination de l'hyperinflation. Pour ce qui est des autres pays d'Europe centrale pour lesquels on dispose de données, on notera que la production n'a diminué qu'en Croatie et dans l'ex-République yougoslave de Macédoine.

Bien que leur commerce mutuel commence à se redresser, les pays d'Europe centrale continuent de dépendre pour l'essentiel des grands marchés de l'Union européenne pour leur commerce d'exportation. En dépit d'une faible expansion de ces marchés, la plupart des pays ont continué d'enregistrer une croissance soutenue de leurs exportations en 1995, à un taux moyen estimé à 28 %, supérieur à la croissance du commerce mondial pour la troisième année consécutive. Toutefois, malgré ces bons résultats, la balance commerciale et la balance courante se sont détériorées du fait d'une croissance des importations supérieure d'environ un tiers à celle des exportations. Le déficit courant, estimé à 9 milliards de dollars, a été plus que compensé sur le compte de capital par des apports nets de capitaux supérieurs à 31 milliards de dollars, soit le triple des apports nets (10 milliards de dollars) de l'année précédente.

En revanche, le commerce intra-CEI a eu tendance à stagner. Cependant, bien que leur économie soit moins ouverte que celle des pays d'Europe centrale, les pays de la CEI ont enregistré des résultats à l'exportation aussi bons que ceux de ces derniers en 1995. Dans la Fédération de Russie, l'excédent en compte courant a augmenté d'environ 10 milliards de dollars au cours des trois premiers trimestres de 1995 par rapport à la même période de 1994, progression entièrement due à un accroissement des exportations de marchandises.

Le processus de transition dans les Etats baltes a été plus lent que dans la plupart des pays d'Europe centrale, en raison de l'engagement plus tardif de réformes systémiques et de conditions initiales plus difficiles découlant de l'adaptation nécessaire à de nouvelles relations économiques avec les autres anciennes Républiques soviétiques. Le redressement économique s'est poursuivi en 1995 en Estonie et en Lituanie, mais à un rythme modéré, tandis que la Lettonie accusait une rechute en partie à cause d'une grave crise du secteur bancaire.

Les résultats économiques pour 1995 ont été très variables selon les membres de la CEI. Par exemple, si l'Arménie et la Géorgie ont bénéficié d'un taux de croissance positif de leur PIB, ailleurs la production a continué de reculer, de 10 % ou plus en Azerbaïdjan, au Bélarus et en Ukraine, en raison de retards dans la mise en oeuvre des politiques de réorientation ou parce que les politiques appliquées n'avaient pas encore fait sentir tous leurs effets. Toutefois, la progressive stabilisation obtenue en 1995 a enrayé la forte chute de la production dans un certain nombre de pays, surtout dans la Fédération de Russie, qui représente 70 % environ de la production totale de la CEI. Après plusieurs faux départs, la politique russe de stabilisation économique semble donner des fruits. Le recul de la production a été ainsi ramené de près de 13 % en 1994 à seulement 4 % en 1995.

Le redressement économique en 1995 dans la majorité des pays en transition d'Europe centrale et orientale a été étroitement associé à une forte diminution de l'inflation. Dans la plupart des pays, la hausse des prix à la consommation et à la production a été plus faible que l'année précédente, les principales exceptions étant la Yougoslavie, qui n'a pas réussi à préserver les bons résultats de son programme de stabilisation de 1994, et le Tadjikistan, de nouveau aux prises avec une forte inflation. En Hongrie également, l'inflation a repris à la suite de l'introduction d'un programme de stabilisation en mars 1995 assorti d'une importante dévaluation de la monnaie et de l'application d'une surtaxe à l'importation pour contrer les effets d'une forte demande d'importations de la part des consommateurs. Dans quelques pays, le taux d'inflation a considérablement chuté 29/. L'inflation a également diminué dans la plupart des pays de la CEI, là où elle avait continué de s'accélérer en 1994. Elle a toutefois continué de s'établir le plus souvent à des taux à deux chiffres, voire à trois chiffres dans un certain nombre de cas. L'inflation est enfin restée élevée (25-40 %) dans quelques pays d'Europe centrale, mais dans d'autres, elle était tombée en dessous de 10 % par an à la fin de 1995.

Des différences sensibles caractérisent à la fois les politiques adoptées en matière de stabilisation des prix et les facteurs déterminants du processus. En Hongrie, en Pologne, en Roumanie et dans les Etats baltes, ainsi que dans quelques pays déjà bien engagés dans la voie de la transformation et où les progrès ont été facilités par des taux de change nominaux relativement stables et de forts gains de productivité du travail, il s'avère difficile de faire descendre l'inflation en dessous de l'actuel taux de 25 à 40 % par an. Par contre, dans la CEI, l'expérience nationale apparaît proche de celle des pays qui avaient pris très tôt des mesures de stabilisation macro-économique. Les résultats ont été encourageants dans la plupart des cas, même si la stabilité des prix est encore loin d'avoir été réalisée. Le programme de stabilisation lancé dans la Fédération de Russie en 1995 a suscité, de par sa conception et les instruments utilisés pour son application, une attention considérable. Afin de se conformer aux conditions de l'accord de confirmation de 6,25 milliards de dollars accordé par le FMI et compte tenu de la surveillance de l'économie exercée par le Fonds, le Gouvernement russe a pris des mesures budgétaires et monétaires restrictives pour maintenir la stabilité relative du rouble, avec notamment la mise en place en juillet 1995 d'une fourchette de fluctuation de 4,30 à 4,90 roubles pour un dollar. Cela a eu

pour effet d'atténuer considérablement les pressions sur les prix à l'importation, mais aussi de réduire la compétitivité des exportations.

Malgré les progrès réalisés jusque-là, la production dans tous les pays reste bien inférieure aux niveaux qui prévalaient avant l'effondrement de l'URSS. Pour les pays d'Europe centrale et orientale dans leur ensemble, elle n'a pas atteint, en 1995, 65 % du niveau enregistré en 1989. L'ampleur du recul varie toutefois beaucoup selon les groupes de pays, allant de 15,2 % pour l'Europe centrale à 53,4 % pour les Etats baltes. Dans les pays de la CEE, le recul en 1995 a été de presque 44 % (autrement dit, la production s'est établie à 56 % environ du niveau de 1989), principalement en raison des conditions régnant en Fédération de Russie, où la baisse par rapport à 1989 a été de 40 % 30/. C'est seulement en Pologne que la production en 1995 est restée proche de ses niveaux antérieurs.

C. Perspectives à court terme

Le ralentissement de la croissance de l'économie mondiale durera probablement jusqu'à la fin de 1996. L'expansion en volume du commerce mondial devrait s'établir à environ 7 % pour l'ensemble de l'année, contre 8 % en 1995, mais le commerce continuera néanmoins de croître plus vite que la production. L'élément positif des perspectives à court terme est la capacité que continuent de manifester les pays en développement de s'adapter aux chocs extérieurs, y compris à la stagnation dans un certain nombre de pays industrialisés, ainsi que de préserver la dynamique récente de leur production et de leur commerce. La crise du peso mexicain rappelle toutefois les risques inhérents à l'instabilité des flux internationaux de capitaux.

Si la croissance aux Etats-Unis en 1996 devrait être à peu près la même qu'en 1995, l'expansion au Japon devrait marquer le pas après la forte croissance enregistrée au premier trimestre, et il est peu probable que la reprise tant attendue se manifeste dans l'Union européenne. La croissance dans les pays développés à économie de marché sera de nouveau vraisemblablement plus faible qu'en 1994, et même inférieure aux 2 % obtenus en 1995. Dans l'Union européenne, elle sera inférieure de plus d'un point de pourcentage à celle de 1995, à un niveau d'environ 1,3 %, en raison d'une diminution de moitié du taux en Italie et en France et d'un recul plus net encore en Allemagne; dans ce dernier pays, la reprise n'interviendra qu'à la fin de l'année, ce qui donnera un taux annuel pour 1996 d'environ 0,5 %. L'inflation, jadis le principal obstacle à une expansion plus rapide, se maintient à des niveaux historiquement bas, même dans les pays où la croissance a été plus rapide qu'il n'était jugé compatible avec la stabilité des salaires et des prix.

Parmi l'ensemble des pays développés à économie de marché, seuls les Etats-Unis et le Royaume-Uni ont réussi à combiner stabilité des salaires et des prix et diminution du chômage. Ailleurs en Europe occidentale, les niveaux de chômage ont dépassé ceux de la grande Dépression et ils continueront de s'élever si la croissance économique n'est pas plus rapide que ne l'indiquent les prévisions à court terme. D'où l'"eurosepticisme" de ceux qui, à tort ou à raison, imputent les disparitions d'emplois à la mise en oeuvre des politiques

nécessaires pour satisfaire aux critères de convergence de la troisième étape de l'Union européenne. Comme indiqué dans le *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, il y a également le risque que l'accroissement des importations en provenance des pays en développement ne soit rendu responsable des pertes d'emplois et de la baisse des salaires réels, en particulier pour les emplois relativement peu qualifiés, où ces importations concurrencent directement la production nationale. Un chômage élevé risque ainsi de renforcer la résistance aux politiques mises en oeuvre pour atteindre d'importants objectifs - l'union monétaire en Europe et la pleine et entière intégration, par le commerce, des pays en développement dans l'économie mondiale.

Dans les pays en développement dans leur ensemble, on devrait assister à une légère accélération de la croissance en 1996. L'expansion en Asie sera un peu plus faible que l'année dernière, à l'inverse de ce que l'on peut prévoir pour l'Amérique latine. Grâce à une forte expansion dans certains pays africains, le PIB par habitant en Afrique devrait être en hausse pour la première fois depuis 1985. L'environnement international devrait être favorable à une telle évolution, avec une relative fermeté des prix des produits de base hors combustibles. En outre, le niveau des précipitations a généralement été bon en Afrique du Nord et en Afrique australe, d'où de bonnes récoltes attendues dans tout le continent en 1996. Dans plusieurs pays, les efforts de reconstruction et de restauration de la stabilité politique après de longues périodes de troubles civils et politiques se poursuivront. Toutefois, comme toujours, les résultats dépendront beaucoup, pour la plupart des pays, de l'évolution des prix des produits de base, des conditions climatiques, de la demande dans les pays développés à économie de marché, de la stabilité politique et des réformes d'orientation.

L'activité économique en Amérique latine devrait quelque peu s'améliorer, même s'il est peu probable que la croissance atteigne 3 %. L'accent sera mis sur le renforcement du secteur financier et la relance des apports de capitaux, dans un contexte de libéralisation continue. L'inflation devrait encore diminuer et les déséquilibres commerciaux et budgétaires se réduire. Au Chili, en Colombie et au Pérou, la croissance devrait rester relativement rapide, alors qu'au Brésil, l'activité risque de se ralentir en raison de taux d'intérêt réels élevés. Les conséquences de la crise mexicaine continueront de peser sur la situation de l'Argentine, du Mexique, de l'Uruguay et du Venezuela. L'Argentine reste marquée par un chômage élevé, malgré des signes de reprise et un retour de la confiance dans le système bancaire national. Au Mexique même, les graves difficultés du système bancaire n'ont pas encore été résolues et continuent de freiner la reprise.

La croissance en Asie devrait se ralentir légèrement en 1996, principalement en raison de la nécessité de mettre en oeuvre des politiques anti-inflationnistes face au risque de surchauffe dans plusieurs pays. L'investissement restera une importante source de croissance. Outre la poursuite de la tendance de ces dernières années concernant les flux d'investissements étrangers directs, plusieurs pays - notamment Hong-kong, l'Indonésie, la Malaisie, Singapour et la Thaïlande - accroîtront leurs investissements publics pour remédier à l'insuffisance des infrastructures. Malgré l'inversion de l'appréciation du yen du début de 1995, les taux de

change devraient rester à des niveaux compétitifs et les réformes structurelles visant à promouvoir les exportations se poursuivront. Toutefois, la capacité des pays d'Asie du Sud-Est de supporter d'importants déficits en compte courant, en particulier avec le ralentissement des exportations enregistré ces derniers mois, suscite de plus en plus d'interrogations.

Au début de mars 1996, le huitième Congrès national populaire chinois a approuvé le neuvième plan économique quinquennal du pays (1996-2000), qui fixe les principaux objectifs ci-après pour 1996 : croissance du PIB de 8 %, taux d'inflation de 10 %, et investissement fixe correspondant à 32 % du PIB. Le Gouvernement chinois reconnaît la nécessité de mener une politique macro-économique rigoureuse afin de préserver et d'amplifier les résultats de la stabilisation. Dans le secteur extérieur, la libéralisation se poursuivra, car le pays tient à devenir membre de l'Organisation mondiale du commerce. L'objectif de croissance sera probablement dépassé, comme cela s'est souvent produit auparavant. A condition qu'il n'y ait de dérapage ni de la politique macro-économique ni de l'inflation, le taux de croissance pourrait fort bien s'établir à 9 %.

En Europe centrale et orientale, la croissance devrait être positive en 1996, après le creux atteint en 1995. D'importants déséquilibres macro-économiques persisteront toutefois dans tous les pays. L'inflation, bien que plus faible, devrait elle aussi persister, généralement à des niveaux relativement élevés, du fait que le crédit bancaire et la création de monnaie continuent d'être utilisés pour financer une partie importante des dépenses publiques. En 1996, la Fédération de Russie pourrait enregistrer un redressement de sa production, après plusieurs années successives de fort recul. La convertibilité du rouble pourrait jouer un rôle essentiel à cet égard. Etant donné la taille et l'importance de l'économie russe, son expansion ne pourra que conforter la reprise dans les autres pays du groupe.

D. Incertitude des prévisions à court terme

Avec la mondialisation croissante de l'économie, les pays sont devenus de plus en plus interdépendants, à un niveau aussi bien intrarégional qu'interrégional, pour ce qui est des courants commerciaux, des flux d'investissements et des flux financiers. La prévision économique appliquée à un pays impose donc de porter des appréciations sur les incidences directes et immédiates que des variables économiques dans ce pays auront sur celles d'autres pays avec lesquels il entretient des liens étroits. De plus, la nature de ces liens semble avoir quelque peu changé dans la mesure où l'on constate que certains chocs ou certaines répercussions se transmettent désormais relativement plus vite qu'avant.

Ces considérations sont illustrées dans une large mesure par le tableau 4, où sont comparées les prévisions de croissance du PIB pour 1995 données par divers organismes internationaux et instituts de recherche pour certains pays de l'OCDE avec les chiffres effectivement enregistrés. Dans l'ensemble, plus les prévisions ont été faites tôt, plus elles étaient optimistes. (On comparera, par exemple, les prévisions de l'OCDE publiées en décembre 1994, ou celles du National Institute of Economic and Social Research du Royaume-Uni de février 1995, avec la majorité des autres

prévisions indiquées dans le tableau, qui ont été faites plus avant dans l'année.) La plupart des prévisions n'ont pas anticipé le ralentissement de l'activité économique en Allemagne, en France et dans d'autres pays de l'Union européenne, qui est apparu manifeste au second semestre de l'année.

Le taux effectif de croissance du PIB de 2 % aux Etats-Unis en 1995 n'est en principe pas directement comparable avec les prévisions figurant dans le tableau, en raison d'un changement apporté à la méthode de calcul 31/. Néanmoins, même en tenant compte de ce changement, toutes les prévisions concernant les Etats-Unis, à l'exception de celles du secrétariat de la CNUCED et du projet LINK, se sont avérées trop optimistes, tout comme les prévisions pour le Royaume-Uni, l'Allemagne et la France. Ce n'est que pour le Japon et l'Italie que sa réalité s'est inscrite dans la fourchette des prévisions.

Les prévisions établies pour 1996 par les mêmes institutions semblent entachées du même degré d'incertitude. Comme il ressort du tableau 5, les projections de l'OCDE et de l'Union européenne, qui ont été établies vers la fin de 1995, sont nettement plus optimistes que toutes les autres. Parmi ces dernières, on note une nette convergence des prévisions uniquement pour les Etats-Unis, où les anticipations de reprise et d'expansion de la production sont plus solides, comme c'est aussi le cas pour le Royaume-Uni.

On constate également des écarts considérables entre les prévisions les plus récentes pour l'Allemagne, qui vont de 0,5 % (CNUCED) à 2 % (LINK), ce qui dénote des appréciations divergentes de la situation économique actuelle concernant le comportement probable des consommateurs ou l'évolution des taux de change. Les prévisions pour la France, en partie en raison des liens étroits avec l'Allemagne, s'établissent dans une fourchette analogue (0,9-1,6 %), tandis que pour le Japon, elles vont de 1,5 % à 2,7 %, à cause des incertitudes quant aux incidences des différents trains de mesures successivement adoptées pour stimuler l'économie. Le resserrement de l'interdépendance et des liens entre groupes de pays et au sein de ces groupes implique la probabilité d'une forte corrélation des erreurs de prévision, en particulier pour ce qui est des prévisions relatives aux pays de l'Union européenne.

Tableau 4

**CROISSANCE DU PIB DANS CERTAINS PAYS DE L'OCDE EN 1995 : COMPARAISON
DE LA CROISSANCE REELLE AVEC LES PREVISIONS DE DIVERSES INSTITUTIONS**
(En pourcentage)

Pays	LINK (Avril 95)	CEE (Juin 95)	OCDE (Décembre 94) (Juin 95)	UE (Avril 95)	FMI (Mai 95)	NIESR (Février 95)	NOMURA (Mai 95)	CNUCED (juin 95)	Croissance réelle
Etats-Unis	2,8	3,0	3,1	3,2	3,2	3,5	3,3	2,7	2,0
Japon	1,2	2,5	2,5	1,3	1,6	0,8	0,7	0,5	0,9
Allemagne	2,9	3,0	2,8	2,9	3,0	2,8	2,8	2,5	1,9
France	3,2	3,0	3,1	3,0	3,1	2,8	2,7	2,5	2,2
Italie	2,8	3,0	2,7	3,0	3,3	3,4	2,6	3,0	3,0
Royaume-Uni	3,0	3,0	3,4	3,4	3,1	3,5	2,8	2,8	2,4

Source : tableau 1 pour les taux de croissance réelle; *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, tableau 4, et *OCDE Perspectives économiques*, juin 1995, pour les prévisions.

Tableau 5

DIFFERENTES PREVISIONS DE LA CROISSANCE DU PIB DANS CERTAINS PAYS DE L'OCDE POUR 1996
(En pourcentage)

Pays	LINK	CEE	OCDE	UE	FMI	NIESR	NOMURA	CNUCED
Etats-Unis	2,0	2,0	2,7	2,3	1,8	2,2	2,0	2,2
Japon	2,0	2,0	2,0	2,3	2,7	2,4	1,5	2,1
Allemagne	2,0	1,0	2,4	2,4	1,0	1,0	0,8	0,5
France	0,9	1,5	2,2	2,4	1,3	1,6	1,2	0,9
Italie	2,2	2,0	2,5	3,0	2,4	1,4	2,1	1,5
Royaume-Uni	2,2	2,0	2,7	2,7	2,2	2,4	2,0	2,2
Pour mémoire :								
Total OCDE	2,0 a/	2,0 b/	2,8	2,6 a/	1,8 a/	2,1	1,9	1,9

Source : Nations Unies, Université de Pennsylvanie et Université de Toronto, "Project Link World Outlook" (document ronéotypé), prévisions de la réunion post-LINK (mai 1996); Commission économique pour l'Europe de l'ONU *Etudes sur la situation économique de l'Europe en 1995-1996* (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.96.II.E.1); OCDE, *Perspectives économiques* (décembre 1995); Commission des Communautés européennes, *European Economy, Supplément A* (décembre 1995); FMI, *World Economic Outlook* (avril 1996); National Institute of Economic and Social Research (Londres), *National Institute Economic Review* (mai 1996); Institut de recherche Nomura (Tokyo), *Quarterly Economic Review* (mai 1996); et tableau 1.

a/ Union européenne.

b/ Non compris l'Australie, l'Islande et la Nouvelle-Zélande.

Notes

1/ Paul Krugman, "Growing World Trade: Causes and Consequences", *Brookings Papers on Economic Activity*, No 1, 1995, p. 332.

2/ Chine, Hong-kong, Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Province chinoise de Taïwan, République de Corée, Singapour et Thaïlande.

3/ Les chiffres concernant les pays en développement d'Asie comprennent également l'Australie et la Nouvelle-Zélande. Cependant, le commerce des Etats-Unis, de l'Union européenne et du Japon avec ces deux pays est très limité.

4/ Voir "Le commerce mondial en 1995 et les perspectives pour 1996" dans *OMC Focus*, No 10, mai 1996 (tableau 1).

5/ Certains prix sont toutefois restés élevés ces derniers mois en raison de facteurs temporaires.

6/ Pour une analyse de la détérioration prévue des termes de l'échange des produits primaires à plus long terme, voir par exemple Banque mondiale, *Les perspectives économiques mondiales et les pays en développement, 1996* (Washington, D.C. : Banque mondiale, 1996).

7/ Banque des règlements internationaux, *66ème Rapport annuel*, Bâle, juin 1996, p. 176 et 177.

8/ *Economic Report of the President, 1995* (Washington, D.C. : US Government Printing Office, 1995), p. 54.

9/ Pour une analyse plus approfondie, voir *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, deuxième partie, chap. I, sect. B.1.

10/ Le Bureau d'analyse économique du Ministère du commerce a récemment décidé d'utiliser des coefficients de pondération en chaîne pour mesurer la croissance du PIB, de façon à éviter la surestimation inhérente à la méthode traditionnelle - consistant à utiliser les prix d'une année de référence donnée pour évaluer la production - pendant des périodes de profondes transformations économiques, comme cela s'est produit lors de la chute spectaculaire des prix des ordinateurs. En l'occurrence, le fait d'utiliser des années plus récentes comme période de référence entraînerait une baisse sensible de la part de l'industrie des ordinateurs dans le PIB réel et de la contribution de ce secteur en expansion à la croissance du PIB, qui accuserait donc un recul non négligeable pour les années qui viennent de s'écouler. La nouvelle méthode consiste à établir un indice qui correspond à une moyenne géométrique de valeurs fondées sur les prix courants et ceux de l'année précédente. Cependant, la méthode des coefficients de pondération en chaîne n'est pas sans inconvénient. Pour des raisons pratiques, les prix courants ne sont pas disponibles aussi rapidement et sont sujets à révision, de telle sorte que les données trimestrielles ou mensuelles disponibles sur le PIB ne sont pas aussi à jour et aussi fiables que lorsqu'on utilise les prix d'une période de référence. En outre, les erreurs éventuelles dans un des éléments de la chaîne ne sont pas corrigées, et peuvent donc s'accumuler au fil du temps. Et surtout, on n'additionne plus les différentes composantes du PIB

pour parvenir à un total.

11/ *ING Bank Notes, France*, 26 avril 1996.

12/ CEPALC, *Preliminary Overview of the Latin American and Caribbean Economy 1995* (publications des Nations Unies, numéro de vente : E.95.II.G.18), tableau A.14. (Pour un examen détaillé des flux de capitaux vers l'Amérique latine, voir le chapitre II de la première partie.)

13/ *Ibid.*, tableau A.4.

14/ *Latin American Weekly Report*, No 18, 16 mai 1996, p. 212.

15/ M. Carrizosa, D.M. Leipziger et H. Shah, "The Tequila Effect and Argentina's Banking Reform", *Finance and Development*, vol. 33, No 1, mars 1996. Ces mesures n'ont toutefois pas permis de ramener le ratio de réserves liquides par rapport à la base monétaire en dessous du niveau réglementaire de 80 %.

16/ Les exportations risquent toutefois de souffrir, à l'avenir, de la récente diminution de la remise sur la taxe à la valeur ajoutée appliquée aux produits entrant dans la composition de biens destinés à l'exportation.

17/ Institut de recherche Nomura (Tokyo), *Quarterly Economic Review*, mai 1996, p. 51.

18/ D'importantes mesures ont été prises en 1995 concernant le secteur bancaire et la réglementation des investissements. Une nouvelle loi sur les banques commerciales est entrée en vigueur le 1er juillet 1995, qui doit préparer la conversion des diverses grandes banques spécialisées et autres banques plus petites en banques purement commerciales. Une nouvelle réglementation concernant les investissements étrangers, indiquant les secteurs prioritaires où ces investissements seraient encouragés, a été publiée en juin 1995. Les secteurs prioritaires sont l'agriculture en général, les infrastructures et la production d'électricité, les activités extractives, la technologie de pointe, le secteur énergétique et la conservation de l'environnement. L'objectif est de décourager les investissements dans la construction de prestige et dans les secteurs de faible technologie.

19/ Pour un examen plus détaillé des pays en développement d'Asie de l'Est, voir la deuxième partie.

20/ Les NPI du premier rang et le "groupe des 4 de l'ANASE" sont définis dans la deuxième partie, comme suit : NPI du premier rang - Hong-kong, République de Corée, Singapour et Province chinoise de Taiwan; groupe des 4 de l'ANASE - Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande.

21/ *Asian Development Outlook 1996 and 1997* (Hong-kong : Oxford University Press pour la Banque asiatique de développement, 1996, tableaux A.7 et A.8 de l'appendice.

22/ D'importantes entrées de capitaux ont toutefois plus que compensé les déficits et favorisé une accumulation de réserves en devises dans de nombreux pays. De plus, la forte augmentation des importations en Malaisie en 1995, par exemple, a principalement été due à des importations

exceptionnelles d'aéronefs et de navires.

23/ Voir l'annexe I du chapitre II de la première partie.

24/ Pour plus de détails concernant la dévaluation du franc CFA, voir l'encadré 1 du *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*.

25/ Commission économique pour l'Afrique, "Rapport sur la situation économique et sociale en Afrique, 1995" (E/ECA/CM/21/3), Addis-Abeba, mars 1995, tableau A-2, et *ibid.*, 1996 (E/ECA/CM/22/4), Addis-Abeba, avril 1996, tableau A-2.

26/ Banque mondiale, *Les perspectives économiques mondiales et les pays en développement, 1996* (Washington, D.C., 1996), tableau 1-1.

27/ On distingue ici trois groupes de pays : la Communauté d'Etats indépendants (CEI), qui comprend quelques pays d'Asie centrale; les Etats baltes (Estonie, Lettonie et Lituanie); et les autres pays de la région (Albanie, Bosnie-Herzégovine, Bulgarie, Croatie, ex-République yougoslave de Macédoine, Hongrie, Pologne, République tchèque, Roumanie, Slovaquie, Slovénie et Yougoslavie), collectivement dénommés "pays d'Europe centrale". Cette classification reprend en gros celle qu'utilise le secrétariat de la CEE et diffère de celle qui est désormais utilisée dans le *Manuel de statistiques du commerce international et du développement* de la CNUCED.

28/ Pour plus de détails concernant chaque pays, voir Commission économique pour l'Europe de l'Organisation des Nations Unies, *Etude sur la situation économique de l'Europe en 1995-1996* (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.96.II.E.1), tableau 3.1.1.

29/ Par exemple, la hausse des prix à la consommation est passée de 97,5 % en 1994 à 2 % en 1995 en Croatie, de presque 5 000 % à 176 % en Arménie, et de près de 500 % à 30 % dans la République de Moldova (voir Commission économique pour l'Europe, *op. cit.*, tableau 3.4.1).

30/ Voir Commission économique pour l'Europe, *op. cit.*, tableau B.1 de l'appendice. Pour la Fédération de Russie, le recul de la production de 1989 à 1994 est désormais officiellement estimé à un tiers environ, plutôt que la moitié comme il était précédemment considéré sur la base des seules données relatives à la production (voir *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, première partie, chap. I, sect. A.4).

31/ Voir la note 10 plus haut. D'après la nouvelle méthode, il a été calculé que la croissance avait été d'environ 0,5 point de pourcentage inférieure à celle qui avait été précédemment calculée (FMI, *World Economic Outlook*, mai 1996, encadré 2).

Chapitre II

LES MARCHES INTERNATIONAUX DE CAPITAUX ET LA DETTE EXTERIEURE DES PAYS EN DEVELOPPEMENT

A. Tendances récentes du financement extérieur privé

En 1995, la plupart des grandes catégories d'apports financiers provenant des marchés internationaux de capitaux ont connu une nette augmentation, les nouvelles émissions d'actions constituant la principale exception. Comme le montre le tableau 6, cette augmentation s'est accompagnée d'une modification sensible de l'importance relative des différentes catégories. L'expansion a été due essentiellement aux conditions régnant dans les pays développés. Par exemple, la forte croissance des crédits bancaires consortiaux est attribuable aux nombreuses fusions et acquisitions qui ont eu lieu aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, au recours accru à cette forme de financement par les entreprises d'Europe occidentale (qui semblent faire moins largement appel qu'auparavant à l'emprunt intérieur), et aux opérations de refinancement entraînées par la baisse des taux d'intérêt pour les principales devises (voir le tableau 7) ainsi que par le rétrécissement des marges d'intérêt sur les prêts en euromonnaies. La part des pays en développement dans les crédits consortiaux s'est maintenue en raison des emprunts contractés par des entreprises et organismes d'Asie de l'Est et du Sud-Est. Les émissions internationales d'actions - catégorie dans laquelle la part des pays en développement a augmenté depuis le début des années 90 - ont cependant échappé à l'influence prédominante exercée par la situation dans les pays de l'OCDE. Elles sont devenues plus difficiles pour les entreprises des pays en développement après la crise financière mexicaine, et ont marqué le pas en 1995.

Parallèlement à l'essor du financement international, la distinction entre divers types d'instruments s'est progressivement estompée. Comme l'indiquait le *Rapport* de l'an dernier, cela vaut en particulier pour la différence entre les obligations étrangères et les euro-bons à moyen terme. Les premières sont des titres de créance à moyen ou à long terme garantis par des consortiums bancaires et émis en une seule fois. Les seconds, quant à eux, sont émis pour ainsi dire "en continu", conformément au "programme" convenu avec les institutions chargées de leur distribution. A l'origine, les euro-bons avaient une échéance relativement courte et n'étaient pas garantis. Toutefois, étant de plus en plus utilisés, ils ont vu leur échéance s'allonger considérablement dans bien des cas, et sont maintenant souvent garantis par les consortiums émetteurs 1/. Les nombreux avantages des euro-bons à moyen terme par rapport aux obligations - par exemple, frais initiaux plus faibles et formalités d'émission plus souples - contribuent à expliquer l'augmentation de leur importance relative en tant que source de financement (voir le tableau 6).

La croissance des créances totales détenues par les banques de la zone déclarante de la BRI 2/ sur les pays en développement (y compris les pays européens en transition) s'est accélérée pour la deuxième année de suite, comme le montre le tableau 8 (données corrigées des variations des taux de change). La région qui a le plus contribué à cette évolution est l'Asie du Sud

et du Sud-Est, dont la part dans les créances en question atteint presque 50 %. Cela tient non seulement à ce que ses emprunteurs de cette

Tableau 6

QUELQUES CATEGORIES DE MOYENS DE FINANCEMENT INTERNATIONAUX ET PART DES PAYS EN DEVELOPPEMENT ET DES PAYS EUROPEENS EN TRANSITION, 1991-1995

(En milliards de dollars et en pourcentage)

<i>Catégorie</i>	1991	1992	1993	1994	1995
Emissions d'obligations à l'étranger					
Total (en milliards de dollars)	308,7	333,7	481,0	428,6	460,6
Part des pays en développement ^{a/}	3,9	5,9	11,8	11,9	10,3
Crédits consortiaux					
Total (en milliards de dollars)	116,0	117,9	136,7	236,2	368,4
Part des pays en développement ^{a/}	25,2	16,6	16,7	10,7	11,8
Programmes d'émission d'euro-billets de trésorerie					
Total (en milliards de dollars)	35,9	28,9	38,4	30,8	44,6
Part des pays en développement ^{a/}	2,8	11,8	7,8	6,5	19,1
Crédits confirmés ^{b/}					
Total (en milliards de dollars)	7,7	6,7	8,2	4,9	3,1
Part des pays en développement ^{a/}	58,4	25,4	18,3	59,2	29,0
Autres facilités d'émission non garanties ^{c/}					
Total (en milliards de dollars)	44,3	99,0	113,6	222,1	340,6
Part des pays en développement ^{a/}	1,8	4,5	6,2	5,4	5,3
Actions internationales ^{d/}					
Total (en milliards de dollars)	23,4	23,5	40,7	44,9	41,0
Part des pays en développement ^{a/}	20,0	17,9	18,7	24,1	25,9

Sources : OCDE, *Tendances des marchés des capitaux*, février 1996, et estimations du secrétariat de la CNUCED.

^{a/} Y compris les pays en transition d'Europe centrale et orientale.

^{b/} Facilités à options de tirage multiples, facilités de garantie d'émissions fiduciaires et autres facilités internationales garanties par des banques, non compris les ouvertures de crédit liées à des absorptions de sociétés.

^{c/} Facilités d'emprunt consortiales non garanties, y compris les programmes de bons négociables à moyen terme (BNMT) mais non compris les euro-billets de trésorerie.

d/ Y compris les placements internationaux d'actions pour des privatisations.

région jouissent d'une meilleure cote de crédit, mais encore à ce que ses nouveaux centres financiers (nationaux et extraterritoriaux) interviennent plus activement sur les marchés internationaux de capitaux. Les créances bancaires sur l'Afrique, qui se démarque à cet égard des autres régions, ont de nouveau sensiblement diminué.

Tableau 7

QUELQUES TAUX D'INTERET INTERNATIONAUX
(Moyennes annualisées des taux de la période de dépôt)

Monnaie	Taux d'intérêt à long terme a/			Taux d'intérêt à court terme b/		
	1994	1995	1996 (janv.-mars)	1994	1995	1996 (janv.-mars)
Dollar des Etats-Unis	7,41	6,81	6,07	5,07	6,10	5,33
Franc français	7,52	6,93	6,35	5,95	6,61	4,53
Deutsche mark	6,94	7,65	6,90	5,35	4,57	3,38
Yen	4,50	3,37	3,30	2,36	1,26	0,72
Livre sterling	8,05	8,25	8,07	5,80	6,91	6,19

Sources : FMI, *Statistiques financières internationales*, mai 1996, et OCDE, *Statistiques financières mensuelles*, diverses livraisons.

a/ *Etats-Unis* : obligations émises par l'Etat (taux "composite" sur 10 ans); *France* : obligations du secteur public et semi-public; *Allemagne* : obligations du secteur public, à échéance de 7 à 15 ans; *Japon* : obligations émises par l'Etat (à 10 ans); *Royaume-Uni* : obligations émises par l'Etat (à 20 ans).

b/ Taux interbancaire offert à Londres (LIBOR) pour les dépôts à six mois.

Comme l'indique le tableau 9, la croissance vigoureuse des crédits à l'exportation consentis aux pays en développement en 1994, qui s'était accompagnée d'une baisse sensible de la proportion de pays des différentes régions enregistrant des sorties nettes dans ce domaine, ne s'est pas maintenue pendant le premier semestre de 1995. Le ralentissement a été dû en grande partie à l'importance des sorties nettes de l'Amérique latine, où le nombre de pays pour qui les flux ont été négatifs a presque doublé durant cette période, par rapport au second semestre de 1994. (Les facteurs influant sur le coût des crédits à l'exportation sont examinés plus loin, dans la section C).

De plus en plus, les apports extérieurs privés aux pays en développement dépendent non seulement des prêts bancaires internationaux, des crédits à l'exportation et des émissions internationales de titres, mais encore de l'investissement étranger dans des instruments financiers émis sur les marchés intérieurs de capitaux et des flux intrarégionaux d'IED et d'investissements de portefeuille (qui ne sont pas compris dans les catégories de financement considérées dans les tableaux 6, 8 et 9). Par exemple, les actions émises à l'échelle internationale par des organismes ou entreprises des pays en développement et des pays en transition ont représenté environ 10,5 milliards de dollars en 1995 (tableau 6), mais les investissements étrangers de portefeuille sur les nouveaux marchés de capitaux ont été bien supérieurs : 25 milliards de dollars au total, d'après les premières estimations ^{3/}. Les courants financiers intrarégionaux ont augmenté récemment, sous forme non seulement d'investissements directs mais encore d'investissements de portefeuille. En 1994, plus de 17 % des investissements extérieurs de portefeuille sur les nouveaux marchés de capitaux (dont le montant net a atteint 39,9 milliards de dollars) correspondaient à des flux entre ces mêmes

marchés 4/. Au début des années 90, les achats directs de titres par les fonds communs de placement des nouveaux marchés qui investissaient dans les pays en développement (y compris les pays en transition) représentaient moins de 10 milliards de dollars par an, mais en 1993 ils s'élevaient à 18 milliards de dollars et sont passés à 64 milliards en 1994 5/.

Comme auparavant, l'accès aux marchés internationaux de capitaux reste le privilège d'un groupe relativement restreint de pays en développement et de pays en transition. Par exemple, 42 % du montant net mobilisé par ces pays au moyen d'émissions internationales d'obligations a été recueilli par trois Etats d'Amérique latine (Argentine, Brésil et Mexique) et 45 % par six pays d'Asie du Sud et du Sud-Est (Chine, Inde, République de Corée, Malaisie, Philippines et Thaïlande) 6/. Non compris les Philippines, ces pays asiatiques, avec l'Indonésie, ont été à l'origine de 60 % des emprunts sous forme de crédits consortiaux internationaux, et trois pays (Argentine, Brésil et République de Corée) de plus de 100 % des émissions nettes d'euro-bons 7/.

Les principaux bénéficiaires de fonds n'ont pas tous également souffert des conséquences de la crise financière mexicaine. Comme on l'a fait observer dans le *Rapport* de l'an dernier, la crise a d'abord touché non seulement d'autres pays d'Amérique latine, mais encore de nouvelles places financières en Asie. Toutefois, c'est principalement sur les emprunteurs latino-américains qu'elle a eu les effets les plus durables. Ainsi, le montant net des titres de créance émis par eux à l'étranger a fortement fléchi pendant le premier trimestre de 1995, devenant négatif à la fois pour les obligations et pour les euro-bons 8/. La reprise du deuxième trimestre est surtout attribuable aux émissions de l'Argentine et du Brésil; ce n'est qu'au troisième trimestre que celles du Mexique ont repris. Comme le montre le tableau 10, les écarts de rendement sur les émissions obligataires internationales des principaux emprunteurs d'Amérique latine ont été inégaux et ont augmenté pour l'Argentine et le Brésil.

En partie à cause des difficultés accrues rencontrées depuis le milieu de 1995, rares sont les pays qui ont émis des titres à l'échelle internationale pour la première fois ou après une absence prolongée des marchés internationaux de capitaux. Maurice a procédé à sa première émission obligataire internationale durant l'automne. Les autres nouveaux venus sur le marché étaient principalement des pays d'Europe centrale et orientale, dont la Slovaquie à la fin de 1995 et la Roumanie au printemps de 1996 (celle-ci avait déjà fait sa rentrée sur le marché des crédits consortiaux au début de 1995). En ce qui concerne les cotes de crédit attribuées par les deux principales agences de notation, Moody's et Standard and Poor's, à la dette souveraine en devises des pays en développement et des pays en transition, il y a eu récemment plusieurs progrès. Ainsi, Moody's a classé dans la catégorie des "valeurs de premier ordre" 9/, la dette de la Colombie, de la Slovaquie, de la Tunisie, de la Pologne et de la Slovaquie (la première et les deux dernières avaient déjà obtenu cette notation de Standard and Poor's). La cote de crédit de cinq pays en transition, à savoir la République tchèque, la Hongrie, la Pologne, la Slovaquie et la Slovaquie, n'a cessé de s'améliorer depuis 1992, époque à laquelle seule la dette de la Hongrie était notée 10/. Aujourd'hui, la dette de tous ces pays est considérée comme une "valeur de premier ordre" par au moins une des deux grandes agences de notation.

Tableau 8

**CREANCES EXTERIEURES DES BANQUES DE LA ZONE DECLARANTE DE LA BRI a/
SUR LES PAYS EN DEVELOPPEMENT ET LES PAYS EUROPEENS EN TRANSITION, 1993-1995**

	1993	1994	1995	Encours à la fin de 1995
	Augmentation en pourcentage <u>b/</u>			En milliards de dollars
Ensemble des pays en développement <u>c/</u>	2,7	7,4	12,9	745
<i>Par région :</i>				
Amérique	1,1	0,9	3,0	237
Afrique	-7,7	-6,4	-7,5	41
Asie occidentale	1,4	-2,7	4,5	91
Asie du Sud et du Sud-Est <u>d/</u>	8,9	20,5	29,7	368
Asie centrale <u>e/</u>	..	102,0	30,6	1
Europe <u>f/</u>	-8,0	-4,6	8,0	6
Europe centrale et orientale	-4,0	-15,5	3,3	86
Ensemble des emprunteurs <u>g/</u>	5,1	4,2	9,2	7 926

Source : Banque des règlements internationaux, *International Banking Statistics, 1977-1991* (Bâle, 1993), et *International Banking and Financial Market Developments*, diverses livraisons.

a/ Y compris certaines succursales extraterritoriales de banques des Etats-Unis.

b/ Calculé d'après les données de la fin décembre corrigées des variations des taux de change.

c/ A l'exclusion des places bancaires extraterritoriales, c'est-à-dire en Amérique latine : Antilles néerlandaises, Bahamas, Barbade, Bermudes, îles Caïmanes et Panama; en Afrique : Libéria; en Asie occidentale : Bahreïn et Liban; en Asie du Sud et du Sud-Est : Hong-kong, Singapour et Vanuatu.

d/ Y compris l'Océanie.

e/ Arménie, Azerbaïdjan, Géorgie, Kazakstan, Kirghizistan, Ouzbékistan, Tadjikistan et Turkménistan.

f/ Malte et ex-Yougoslavie en 1993; ensuite, également, Bosnie-Herzégovine, Croatie, ex-République yougoslave de Macédoine et Slovénie.

g/ Y compris les institutions financières multilatérales.

Tableau 9

TOTAL DES CREDITS A L'EXPORTATION a/ ACCORDES AUX PAYS EN DEVELOPEMENT ET AUX PAYS EUROPEENS EN TRANSITION, PAR REGION

A. Proportion de pays pour lesquels le flux net des crédits est négatif
(Pourcentage de pays dans chaque région ou groupement) b/

Région	1991		1992		1993		1994		1995
	1er sem.	2ème sem.	1er sem.	2ème sem.	1er sem.	2ème sem.	1er sem.	2ème sem.	1er sem.
Ensemble des pays en développement <u>c/</u>	42	40	41	39	35	46	45	30	43
<i>Par région :</i>									
Afrique	46	36	42	48	52	60	64	44	52
Amérique	41	41	51	46	38	43	38	24	46
Asie occidentale	71	36	57	36	14	50	57	36	57
Asie du Sud et du Sud-Est <u>d/</u>	24	48	17	17	30	45	27	15	36
Asie centrale <u>e/</u>	..	..	..	..	..	..	12	12	-
Europe centrale et orientale <u>f/</u>	0	57	43	29	43	29	29	43	43

B. Flux nets et encours au milieu de 1995

(En millions de dollars)

Région	1991	1992	1993	1994	1995 (1er sem.)	Encours à la fin de juin 1995
Ensemble des pays en développement <u>c/</u>	5 900	17 201	13 154	18 592	4 658	281 845
<i>Par région :</i>						
Afrique	1 361	2 583	-444	-39	994	66 833
Amérique	3 712	4 641	4 657	2 642	-1 935	72 435
Asie occidentale	2 472	1 687	2 173	487	1 140	46 815
Asie du Sud et du Sud-Est <u>d/</u>	-1 244	8 348	6 058	15 560	4 299	90 366
Asie centrale <u>e/</u>	..	..	..	533	107	1 316
Europe centrale et orientale <u>f/</u>	10 406	8 015	5 929	-2 074	370	53 493

Source : BRI et OCDE, *Statistical on External Indebtedness, Bank and trade-related non-bank external claims on individual borrowing countries and territories* nouvelle série, diverses livraisons.

a/ Corrigé des variations des taux de change.

b/ A l'exclusion des pays pour lesquels on n'a pas de données.

c/ Voir la note a/ du tableau 6.

d/ Y compris l'Océanie et, à partir de 1993, la Chine, la Mongolie, la République populaire démocratique de Corée et le Viet Nam.

e/ Arménie, Azerbaïdjan, Géorgie, Kazakstan, Kirghizistan, Ouzbékistan et Turkménistan.

f/ Y compris la Tchécoslovaquie et l'ex-URSS jusqu'en 1993; ensuite, Bélarus, Estonie, Fédération de Russie, Lettonie, Lituanie, Moldova, République tchèque, Slovaquie et Ukraine.

Tableau 10

**ECARTS DE RENDEMENT DES EMISSIONS OBLIGATAIRES INTERNATIONALES,
PAR TYPE D'EMPRUNTEUR, POUR CERTAINS PAYS D'AMERIQUE LATINE, EN 1994 ET 1995**

<i>Pays</i>	Ecart de rendement a/ (en points de base)		
	1994	1995	1996 (Janvier - mai)
Argentine			
Secteur public	303	451	437
Secteur privé	396	419	519
Brésil			
Secteur public	433 <u>b/</u>	419	471
Secteur privé	395	435	451
Mexique			
Secteur public	240 <u>b/</u>	407 <u>b/</u>	408
Secteur privé	436	397	514

Source : Estimations du secrétariat de la CNUCED.

a/ L'écart de rendement est égal à la différence entre le rendement des obligations à l'émission et le rendement courant des obligations à échéance comparable émises dans la même monnaie par des pays de l'OCDE.

b/ Estimations fondées sur une ou deux émissions.

**B. Les apports extérieurs privés à certains pays :
similitudes et contrastes**

1. *Introduction*

Comme on l'a fait observer dans la section A, la structure des apports financiers a beaucoup varié d'un pays à l'autre en 1995, même entre les pays en développement et les pays en transition qui ont beaucoup reçu des marchés internationaux de capitaux. Les différences étaient déjà sensibles au début des années 90, comme l'indique le tableau 11. D'une façon générale, la part des prêts bancaires internationaux dans le total des apports extérieurs a été plus importante pour les pays d'Asie que pour ceux d'Amérique latine, principalement parce que les premiers (à l'exception des Philippines, dont la part a été exceptionnellement faible) ont beaucoup moins souffert des séquelles de la crise de la dette des années 80. Elle s'est échelonnée entre 18 % et 65 % en Asie, non compris les Philippines, mais en Amérique latine n'a pas dépassé 20 % que pour le Chili et le Venezuela et a représenté entre 8 et 15 % pour les quatre autres pays. En ce qui concerne la part de l'investissement étranger direct, la fourchette est plus large pour les pays

d'Asie (de 9 % à 70 %) que pour ceux d'Amérique latine (de 28 % à 65 %). On constate aussi une grande diversité entre les pays d'Asie pour les investissements internationaux de portefeuille, dont la part varie entre 7 % et plus de 50 %.

Les renseignements disponibles ne permettent pas de dresser un tableau plus complet des différentes catégories de financement extérieur, qui comprennent également l'investissement dans des instruments émis sur les marchés nationaux de capitaux. Comme on l'a signalé dans la section A, les investissements des fonds communs de placement des nouveaux marchés augmentent rapidement, et l'on sait aussi qu'une grande partie des titres de créance à court terme émis récemment par le Gouvernement mexicain sont détenus par des investisseurs extérieurs 11. En outre, il y a lieu de penser que l'intégration progressive de plusieurs pays en développement dans le réseau mondial des marchés de capitaux s'est accompagnée d'une augmentation des instruments financiers émis dans ces pays qui sont détenus par des sociétés financières et de grandes entreprises non financières à des fins à la fois d'investissement et de gestion des risques. On ne peut donc pas estimer

Tableau 11

**APPORTS FINANCIERS EXTERIEURS A CERTAINS PAYS EN DEVELOPPEMENT,
PAR GRANDES CATEGORIES, 1991-1994**

Pays	Total	dont :		
		Prêts bancaires	Investissements internationaux de portefeuille a/	Investissement étranger direct
	(En milliards de dollars)	(En pourcentage)		
Amérique latine				
Argentine	31,4	8	47	45
Brésil	21,4	8	64	28
Chili	7,9	25	25	49
Colombie	4,7	9	26	65
Mexique	63,0	15	51	34
Venezuela	9,0	27	36	38
Asie du Sud et du Sud-Est				
Chine	110,2	18	13	70
Inde	9,1	30	56	14
Indonésie	37,7	65	14	21
Malaisie	32,2	35	7	57
Philippines	7,2	13	53	35

République de Corée	34,0	39	52	9
Singapour	25,6	24	7	70
Thaïlande	39,0	62	16	22

Sources : Banque mondiale, *Financial Flows and the Developing Countries*, FMI, *Private Market Financing for Developing Countries*, novembre 1995; BRI, *International Banking and Financial Market Developments*

a/ Obligations et actions internationales.

la vulnérabilité des pays à de brusques sorties de fonds dues à un "désinvestissement de portefeuille" en se fondant simplement sur la part de catégories d'instruments comme celles du tableau 11 dans le total des apports qu'ils reçoivent des marchés internationaux de capitaux. Cette vulnérabilité est plutôt fonction de leur réputation de solvabilité, de leurs résultats économiques, de l'attitude des investisseurs internationaux qui peuvent avoir un comportement moutonnier (comme cela a été le cas non seulement dans les pays d'Amérique latine autres que le Mexique, mais encore sur de nouveaux marchés de capitaux au début de 1995), ainsi que des impératifs de la gestion des portefeuilles internationaux (considérations concernant le risque de change ainsi que le rendement des investissements libellés en monnaie locale).

2. Entrées et sorties de capitaux : exemples de problèmes et de réactions

Nous venons d'évoquer certaines grandes différences de structure caractérisant les apports financiers reçus des marchés internationaux de capitaux par les principaux bénéficiaires d'Asie et d'Amérique latine au début des années 90. Le tableau 12 (qui donne également des chiffres pour trois pays d'Europe centrale) permet de se faire une première idée des tendances récentes. Les données sur les entrées nettes d'investissements de portefeuille faisant largement défaut, il n'a cependant pas été possible de calculer la part des grandes catégories de financement extérieur en 1995 (comme celles du tableau 11) 12/.

Pour trois des pays du tableau 12 (Chine, Province chinoise de Taiwan et Venezuela), le compte des opérations courantes a été excédentaire au moins deux années sur trois pendant la période 1993-1995. Pour les autres, les cas excédent ont été relativement peu nombreux. L'IED étant généralement associé à une participation plus durable des investisseurs à l'économie du pays bénéficiaire, il est notable que la proportion du solde du compte courant que représente ce type d'apport varie beaucoup 13/. A un extrême, on trouve la Chine dont l'excédent du compte courant est allé de pair avec un afflux d'IED. Les pays asiatiques qui ont à la fois enregistré un déficit et reçu des investissements étrangers directs assez importants sont l'Indonésie, où l'IED a représenté entre 58 % et 95 % du montant du déficit, et la Malaisie, où la proportion a varié entre 69 % et 179 %. Le pourcentage a été plus faible pour la Thaïlande : entre 1 % et 21 %. Pour les pays d'Amérique latine du tableau 12, les écarts sont plus grands encore, en raison des fluctuations et de l'IED et du solde du compte courant 14/. Ainsi, le rapport de l'IED au déficit du compte courant a varié entre 19 % et 767 % pour le Chili, entre 12 % et 118 % pour l'Argentine et entre 24 % et 100 % pour le Pérou. Dans le cas du Mexique, pour les deux années où le compte courant a été fortement déficitaire, la proportion est relativement faible (19 % et 28 %). En ce qui concerne les pays d'Europe centrale du tableau, la fourchette est également très large : elle va, par exemple, de 27 % à 140 % pour la Hongrie, et de 29 % à 75 % pour la Pologne.

Les flux négatifs nets d'IED enregistrés par la Province chinoise de Taiwan pendant toute la période 1993-1995, et par la République de Corée en 1993 et 1994, correspondent à des sorties importantes. Les investissements d'entreprises de Taiwan dans des pays voisins, par exemple, s'inscrivent dans une expansion rapide de l'IED intra-régional en Asie - qui, d'après

les estimations de la Baring Securities, est passé de 17 milliards de dollars en 1992 à 40 milliards en 1993, puis à 52 milliards en 1994, et pourrait avoir atteint jusqu'à 60 milliards en 1995 15/. L'IED intra-régional en Amérique latine a été beaucoup plus faible : 4 milliards de dollars seulement en 1993 et 11 milliards en 1994 16/.

Pour l'Amérique latine, les données préliminaires permettent une analyse plus détaillée de certains grands flux financiers qui se sont répercutés sur le compte des opérations en capital en 1995. Les paragraphes suivants portent plus particulièrement sur certains pays de la région qui se sont procurés récemment d'importantes sommes sur les marchés internationaux de capitaux.

D'après les premières estimations de la CEPALC 17/, les apports nets de capitaux à l'Amérique latine se sont chiffrés à 22,4 milliards de dollars en 1995 18/, contre 44,9 milliards l'année précédente. Cette diminution est en grande partie imputable aux sorties nettes du Mexique et du Venezuela (20,5 milliards de dollars). Comme on l'a déjà mentionné dans la section A, les flux en provenance des marchés internationaux de capitaux vers les principaux bénéficiaires de la région autres que le Mexique ont également pâti de la crise mexicaine en 1995. Toutefois, pour de nombreuses catégories de financement extérieur, l'effet de cette crise s'est surtout fait sentir pendant le premier trimestre de l'année, et les neuf mois suivants ont été caractérisés par une augmentation des prêts. Au Mexique, le compte des opérations en capital (non compris le financement exceptionnel correspondant principalement au train de mesures de renflouement prises pour aider le pays à sortir de la crise) s'est soldé par un déficit de 16,9 milliards de dollars 19/, en raison surtout, semble-t-il, d'une diminution de 27,5 milliards de dollars des investissements étrangers de portefeuille. D'après les estimations de la CEPALC, l'Argentine a enregistré des sorties nettes de 0,4 milliard de dollars en 1995, alors que les entrées avaient atteint 10,9 milliards en 1994. Des données plus récentes provenant d'autres sources indiquent cependant que les apports ont été importants pour plusieurs grandes catégories de financement extérieur 20/. Cette incohérence apparente tient sans doute à ce que la CEPALC a sous-estimé les émissions nettes de titres de créance internationaux (qui ont atteint 3,7 milliards de dollars au quatrième trimestre, soit plus du double du montant enregistré au deuxième trimestre), et peut-être aussi l'IED net 21/. Le compte des opérations en capital du Brésil a dégagé en 1995 un excédent de 28 milliards de dollars, en raison d'importants apports nets procurés non seulement par l'émission de titres à l'étranger et par des prêts bancaires internationaux, mais encore par les achats nets d'instruments émis dans le pays 22/. La part des banques brésiliennes dans le montant net et des émissions de titres à l'étranger et des prêts bancaires internationaux a été élevée (au moins 65 %). Comme on l'a fait observer dans des livraisons récentes du *Rapport*, elles ont profité des conditions de financement relativement avantageuses sur les marchés internationaux de capitaux pour emprunter sur ces marchés et consentir à leur tour des prêts à des taux rémunérateurs en monnaie locale. Le tableau 13 indique les possibilités d'arbitrage entre les taux d'intérêt pour les emprunts et les prêts à court terme. Les banques se sont également livrées à des opérations du même genre en empruntant à plus long terme, moyennant par exemple l'émission d'obligations internationales.

La CEPALC évalue à 0,3 milliard de dollars les apports nets de capitaux au Chili en 1995 23/. D'après les données provenant d'autres sources, les investissements nets de portefeuille sur les marchés chiliens de capitaux ont été importants cette même année 24/, aussi ce chiffre est-il peut-être sous-estimé, notamment parce que la Commission ne possédait pas tous les éléments d'information voulus quand elle a fait son estimation. Pour la Colombie, le solde net du compte des opérations en capital s'est chiffré à 4,2 milliards de dollars 25/. Les apports nets au Pérou se sont élevés à 4,6 milliards de dollars en 1995 26/ - montant qui comprend probablement d'importants achats nets, par des étrangers, d'instruments financiers émis dans le pays (principalement sous forme d'actions). Au Venezuela, le compte des opérations en capital s'est soldé par un déficit de 3,7 milliards de dollars 27/.

Comme il est également indiqué dans l'annexe du présent rapport, l'afflux de capitaux peut poser des problèmes de politique macro-économique. Des pays d'Amérique latine, d'Asie et, dernièrement, d'Europe centrale en ont fait l'expérience. Certains pays bénéficiaires ont adopté une attitude en grande partie ou totalement non interventionniste, en laissant ces apports influencer sur le taux de change ou sur la masse monétaire (voire sur les deux). Généralement, toutefois, les gouvernements ont réorienté leur politique macro-économique pour essayer de surmonter les difficultés (resserrement de la politique monétaire, austérité budgétaire et relèvement du coefficient de réserves obligataires pour les banques), et ont pris des mesures influant plus directement sur le compte des opérations en capital : taxes et restrictions ayant un effet équivalent sur les opérations financières (en vue d'accroître leur coût et, partant, de réduire leur rentabilité), réglementation des entrées de capitaux et, dans certains cas, assouplissement du contrôle des sorties de fonds.

Parmi les pays d'Amérique latine qui ont reçu d'importants apports de capitaux, l'Argentine, par exemple, a adopté une politique non interventionniste, mais d'autres ont utilisé, à des degrés divers, des mesures macro-économiques compensatoires, ainsi que des instruments dirigés contre les transactions déséquilibrant le compte des opérations en capital. En 1995, ces mesures ont été affinées et de nouvelles dispositions ont été prises.

Par exemple, le Pérou a pour la première fois obligé les banques à détenir des réserves ajustables. Le Brésil a étendu le champ d'application des taxes sur les achats étrangers d'instruments financiers à de nouvelles catégories de créances, ainsi qu'aux investissements dans des fonds de privatisation. L'échéance minimale pour les obligations émises à l'étranger par des entreprises brésiliennes a été portée de 2 à 3 ans, et une taxe de 20 % a été imposée sur les retraits effectués dans les 18 mois par des investisseurs étrangers participant à certains types de fonds communs de placement. Le Brésil a également interdit l'achat et la vente d'instruments à terme et d'options par des étrangers, pour les empêcher d'acquérir une position "synthétique" qui leur permettrait d'échapper aux taxes sur les activités financières. Le Chili, qui est en train de devenir une importante source d'investissement et d'autres apports financiers pour ses voisins, a continué à élargir le champ des mesures visant à endiger les apports nets de capitaux. Des obligations en matière de réserves ont été imposées pour divers

types d'investissements de portefeuille et, notamment, pour les achats de certificats américains de dépôt sur le marché secondaire.

Tableau 12

**CARACTERISTIQUES DE LA BALANCE DES PAIEMENTS ET DU FINANCEMENT EXTERIEUR DE CERTAINS PAYS D'ASIE,
D'EUROPE CENTRALE ET D'AMERIQUE LATINE, 1993-1996**

(En milliards de dollars, sauf indication contraire)

	ASIE															
	Chine				Indonésie				République de Corée				Malaisie			
	1993	1994	1995	1996c/	1993	1994	1995	1996c/	1993	1994	1995	1996c/	1993	1994	1995	1996c/
Solde du compte courant	-11,7	6,5	17,2	..	-2,1	-2,8	-7,8	..	1,0	-3,9	-9,0	-4,1	-2,8	-4,1	-8,4	..
<i>Pourcentage du PIB</i>	-2,1	1,3	2,6	..	-1,3	-1,6	-4,0	..	0,3	-1,0	-2,0	..	-4,4	-5,9	-10,0	..
Investissements directs nets	23,1	31,8	38,0	..	2,0	2,1	4,5	..	-0,8	-1,7	1,5	..	5,0	4,3	5,8	..
Investissements de portefeuille nets ^{a/}	3,0	3,5	..	..	1,8	1,1	..	..	10,5	6,9	..	..	-0,7	-1,6	..	..
Créances titrisées (en pourcentage de la dette extérieure totale)	8,8	11,0	..	..	2,3	3,6	..	..	21,0	21,3	..	..	16,9	15,5	..	..
Créances bancaires (en pourcentage de la dette extérieure totale) ^{b/}	54,6	51,6	..	..	42,2	41,7	..	..	68,4	61,1	..	..	57,7	53,5	..	..
	ASIE (suite)								EUROPE CENTRALE							
	Province chinoise de Taiwan				Thaïlande				République tchèque				Hongrie			
	1993	1994	1995	1996c/	1993	1994	1995	1996c/	1993	1994	1995	1996c/	1993	1994	1995	1996c/
Solde du compte courant	6,7	6,2	5,0	1,5	-7,0	-8,4	-13,5	..	0,7	-0,1	-2,1	-0,5	-4,3	-4,1	-3,0	-0,8
<i>Pourcentage du PIB</i>	3,0	2,6	1,9	..	-5,6	-5,9	-8,3	..	2,2	-0,2	-4,6	..	-11,1	-9,8	-6,9	..
Investissements directs nets	-1,5	-1,1	-1,1	..	1,5	0,1	2,3	..	0,6	0,8	1,0	0,3	2,3	1,1	4,2	0,4
Investissements de portefeuille nets ^{a/}	1,1	0,9	0,5	..	5,5	2,5	..	..	1,6	0,8	..	-0,1	3,9	2,5	..	0,2
Créances titrisées (en pourcentage de la dette extérieure totale)	2,2	8,8	..	..	5,5	5,4	..	..	30,8	31,0	..	..	43,7	50,0	..	..
Créances bancaires (en pourcentage de la dette extérieure totale) ^{b/}	90,2	84,4	..	..	66,3	71,4	..	..	58,8	67,6	..	..	32,0	29,3	..	..

Tableau 12 (suite)

	EUROPE CENTRALE (suite)								AMERIQUE LATINE							
	Pologne				Argentine				Brésil				Chili			
	1993	1994	1995	1996c/	1993	1994	1995	1996c/	1993	1994	1995	1996c/	1993	1994	1995	1996c/
Solde du compte courant	-5,8	-2,5	-2,4	0,1	-7,5	-10,2	-3,3	..	-	-1,2	-17,9	..	-2,1	-0,8	-0,3	..
<i>Pourcentage du PIB</i>	-6,7	-2,8	-2,1	..	-2,9	-3,6	-1,1	..	-	-0,2	-2,5	..	-4,6	-1,5	-0,5	..
Investissements directs nets	1,7	1,8	1,8	-0,3	6,3	1,2	3,9	..	0,8	2,0	3,1	..	0,4	0,9	2,3	..
Investissements de portefeuille nets ^{a/}	-	-0,6	..	0,2	8,0	..	..	..	12,3	44,7	..	..	0,7	1,0	..	..
Créances titrisées (en pourcentage de la dette extérieure totale)	-	-	..	..	11,5	17,4	..	..	8,7	12,8	..	..	4,5	3,5	..	..
Créances bancaires (en pourcentage de la dette extérieure totale) b/	24,6	18,2	..	..	42,5	42,2	..	..	63,6	62,8	..	..	58,0	62,5	..	..

	AMERIQUE LATINE (suite)															
	Colombie				Mexique				Pérou				Venezuela			
	1993	1994	1995	1996c/	1993	1994	1995	1996c/	1993	1994	1995	1996c/	1993	1994	1995	1996c/
Solde du compte courant	-2,1	-3,0	-3,8	..	-23,4	-28,8	-0,2	-0,5	-1,7	-2,3	-0,9	..	-2,0	2,5	1,7	..
<i>Pourcentage du PIB</i>	-4,0	-4,9	-5,0	..	-6,4	-7,6	-0,1	..	-	-	-1,6	..	-3,3	4,2	2,2	..
Investissements directs nets	0,9	1,0	1,2	..	4,4	8,0	4,1	..	0,4	2,3	0,6	..	-0,5	0,2	0,2	..
Investissements de portefeuille nets ^{a/}	0,1	0,3	..	..	28,4	7,6	..	..	0,2	0,6	..	..	0,6	0,3	..	..
Créances titrisées (en pourcentages de la dette extérieure totale)	3,5	5,9	..	..	17,0	20,0	..	..	-	-	..	..	11,0	11,5	..	..
Créances bancaires (en pourcentages de la dette extérieure totale) b/	46,0	48,6	..	..	62,8	61,4	..	..	19,2	21,8	..	..	61,2	57,6	..	..

Sources : BRI, CEPALC, FMI, Banque mondiale, OCDE et J.P. Morgan. Pour plus de détails, voir le texte à la fin des notes du présent chapitre.

^{a/} Obligations émises à l'étranger, autres titres de créance et actions.

^{b/} A la fin de l'année.

^{c/} Premier trimestre.

Tableau 13

**EXEMPLES REPRESENTATIFS DES TAUX D'INTERET DU MARCHE MONETAIRE
AU BRESIL (CORRIGES DES VARIATIONS DES TAUX DE CHANGE)
ET DIFFERENCES DE RENDEMENT PAR RAPPORT AUX TAUX DES ETATS-UNIS**

*(Rendement et différences de rendement, en points de pourcentage,
corrigés des variations des taux de change du dollar) a/*

	1994	1995
<i>Rendement</i>		
Moyenne mensuelle	4,69	2,43
Equivalent annuel	73,36	33,46
<i>Différences de rendement b/</i>		
Moyenne mensuelle	4,34	1,99
Equivalent annuel	66,56	26,62

Sources : Estimations du secrétariat de la CNUCED, fondées sur des données du FMI (*Statistiques financières internationales*, diverses livraisons) et de l'Instituto de Economia do Sector Publico (Brésil).

Note : Les taux d'intérêt brésiliens sont ceux des "capitaux spéculatifs".

a/ Corrections effectuées sur la base des taux de change en fin de mois.

b/ Différence par rapport au rendement des bons du Trésor des Etats-Unis.

Des restrictions ont été apportées à l'intervention des banques sur le marché des changes officiel, pour réduire la liquidité du marché au comptant et rendre celui-ci plus aléatoire, de façon à accroître les risques présentés par certaines transactions monétaires et décourager ainsi la spéculation. Ces mesures se sont accompagnées d'un abaissement du montant minimum des émissions de certificats américains de dépôt par les sociétés chiliennes. En même temps, le pays a continué à assouplir sélectivement les restrictions frappant les sorties de capitaux. L'éventail des possibilités d'investissement à l'étranger données aux banques chiliennes et aux investisseurs institutionnels a été élargi, ce qui a facilité la diversification du portefeuille international et la gestion de la trésorerie.

La Thaïlande et l'Indonésie fournissent des exemples de la façon dont les pays d'Asie ont réagi à l'afflux de capitaux depuis le milieu de 1995. En Thaïlande, les entrées de capitaux pendant le premier trimestre de 1996 ont été associées à une forte augmentation des actifs étrangers (pas moins de 50 % de la base monétaire du pays). A ce jour, la Thaïlande a réagi non pas en prenant des mesures visant directement ces apports, mais plutôt en encadrant le crédit, en imposant aux banques de constituer des dépôts en espèces auprès de la Banque centrale au lieu de conserver leurs réserves sous formes d'actifs liquides, et en établissant des exigences plus sévères en matière de fonds propres 28/. En Indonésie, les entrées de capitaux au début de 1995 ont entraîné une augmentation du crédit bien supérieure aux objectifs de la politique monétaire. Jusqu'à présent, la parade a consisté à relever le

coefficient de réserves obligatoires ainsi qu'à élargir la marge d'intervention de la Banque centrale en ce qui concerne le taux de change - mesure qui donne les coudées plus franches aux autorités et vise aussi à accroître le risque de change lié aux apports de capitaux 29/. Les Philippines ont également connu un afflux de capitaux au début de 1995, qui a entraîné une augmentation de 30 % des réserves au cours des cinq premiers mois, mais le gouvernement n'a pas encore réagi 30/.

Il est intéressant de voir que les entrées de capitaux posent pour la première fois des problèmes de gestion macro-économique analogues à certains pays d'Europe centrale et orientale, et que ces pays réagissent dans certains cas comme ceux d'Amérique latine et d'Asie. Au début de 1996, la Slovaquie a porté de 3 % à 6 % la marge d'intervention pour le taux de change 31/. En février, la République tchèque a fait passer la sienne de 1 % à 15 %, les entrées de capitaux s'étant chiffrées à 8,4 milliards de dollars en début d'année 32/. Les apports nets de capitaux à la Pologne ont également beaucoup augmenté récemment 33/ : ils avaient atteint 2,1 milliards de dollars pendant les deux premiers mois de 1996, d'après les estimations, dont environ 0,5 milliard pour l'IED et 1 milliard pour les capitaux à court terme. Pour faire face à l'augmentation des réserves, la Pologne a pris des mesures de stérilisation, mais cela risque à la longue d'aller à l'encontre de sa politique de promotion de l'investissement moyennant de faibles taux d'intérêt.

C. Conditions des crédits à l'exportation et des autres formules de financement du commerce extérieur

Comme on l'a vu à la section A, si les apports nets de crédits à l'exportation aux pays en développement ont augmenté en 1994 et pendant le premier semestre de 1995, ils ont évolué différemment selon les régions, les flux à destination de l'Afrique subsaharienne ayant été négatifs en 1994, de même que les flux à destination de l'Amérique latine au cours du premier semestre de 1995. En outre, en 1994, les pays d'Europe centrale et orientale, ont enregistré des sorties nettes considérables. L'importance relative des crédits à l'exportation comme source de financement extérieur varie aussi d'une grande région à l'autre. Ainsi, à la fin de 1994, la part de la dette extérieure attribuable aux crédits à l'exportation a atteint 28 % dans les pays de l'Afrique subsaharienne, et, dans ceux de l'Asie et de l'Amérique latine, elle s'est établie respectivement à 13 et 18,5 % 34/. Les conditions d'octroi de cette catégorie de financement extérieur sont intéressantes, d'un point de vue général, parce qu'elles reflètent la cote de crédit des pays, ce qui est vrai aussi des conditions de l'assurance-crédit privée. Ainsi, par exemple, il y a le plus souvent une corrélation entre ces conditions et les coûts des formules de financement et de paiement des importations autres que l'assurance-crédit comme les commissions perçues sur les lettres de crédit. Le montant élevé des coûts et les conditions restrictives auxquelles est assujettie l'assurance-crédit offerte aux pays en développement confirment l'observation générale faite à la section A, à savoir que malgré la reprise récente du financement extérieur à destination de certains pays en développement et pays en transition, l'accès de la grande majorité de ces pays à un tel financement reste fortement limité.

Les crédits à l'exportation sont déterminés par l'interaction de la demande et de l'offre. Ils sont fonction non seulement des coûts mais aussi de la situation économique des pays bénéficiaires et, en particulier, du rythme de l'investissement, étant donné le rôle qu'ils jouent dans le financement des biens d'équipement. On s'intéressera toutefois surtout aux coûts et, plus généralement, à leur rapport avec les formules de financement et de paiement.

Les coûts des crédits privés à l'exportation 35/ comprennent les intérêts, les primes de l'assurance publique et divers coûts de transaction découlant des conditions restrictives dont la couverture est assortie. Les taux d'intérêt au titre du financement des exportations vers les pays en développement sont soit les taux du marché (qui dépendent des taux auxquels les bailleurs de fonds peuvent emprunter) ou les taux débiteurs minimum dans les différentes monnaies conformément à l'Arrangement de l'OCDE relatif à des lignes directrices pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public (consensus de l'OCDE) 36/. Les primes d'assurance consistent ordinairement en un taux de base qui varie selon les caractéristiques du crédit (par exemple, formule de paiement, échéance de prêt) 37/. Il peut ensuite être ajouté au taux de base des primes additionnelles qui dépendent de la cote de crédit du pays considéré et de ses antécédents récents en matière de paiements internationaux 38/. Pour les emprunteurs les moins solvables, l'assurance publique n'est en général offerte qu'à diverses conditions restrictives liées à la part et au montant du crédit couvert, au plafond en dessous duquel l'exportateur ou la banque peut décider ou non d'accorder un crédit assorti d'une assurance, à la durée de la période entre le non paiement et la liquidation des créances (période d'attente) et au genre de garantie requis (la garantie peut être fournie par une entité publique du pays importateur ou une lettre de crédit émise par l'une des banques de ce pays et confirmée par une banque d'un pays de l'OCDE). Bien que leur effet sur les coûts des crédits à l'exportation puisse être difficile à chiffrer, ces restrictions entraînent toutes des augmentations. Un pays dont la cote de crédit devient suffisamment défavorable n'a plus aucune possibilité de couverture même moyennant des primes élevées et des conditions extrêmement restrictives. Cependant tous les organismes de crédit à l'exportation ne cessent pas forcément en même temps de couvrir ses crédits. On soulignera aussi que l'offre d'assurance-crédit publique à l'exportation et les obligations au titre du paiement des intérêts ne doivent pas être considérées comme deux déterminants indépendants du coût des crédits à l'exportation. Les primes de risque incluses dans les taux d'intérêt appliqués au financement d'opérations commerciales, qui parfois représentent une fraction appréciable du total de ces taux, peuvent très bien être sensiblement réduites pour les crédits assortis d'une assurance ou de garanties publiques.

Tableau 14

TAUX D'INTERET COMMERCIAUX DE REFERENCE a/

<i>Monnaie</i>	1995		1996 (jusqu'en mai)	
	<i>Maximum</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Minimum</i>
Dollar australien	11,3	9,1	9,6	8,7
Schilling autrichien	8,3	7,1	6,9	6,3
Franc belge	9,3	7,8	7,7	7,2
Dollar canadien	1) <u>b/</u>	8,0	7,6	6,8
	2) <u>c/</u>	10,2	8,1	7,5
	3) <u>d/</u>	10,3	8,5	7,9
Couronne danoise	9,1	7,9	7,5	6,8
Mark finlandais	10,6	7,9	7,8	7,1
Franc français	9,0	7,8	7,5	6,9
Mark allemand	8,3	6,7	6,6	6,0
Livre irlandaise	9,8	8,5	8,1	7,5
Lire italienne	12,3	10,3	10,8	9,4
Yen japonais	4,7	2,5	3,4	2,4
Florin néerlandais	1) <u>b/</u>	8,3	6,2	5,6
	2) <u>c/</u>	8,5	6,9	6,3
	3) <u>d/</u>	9,1	7,8	7,3
Dollar néo-zélandais	10,0	8,2	9,9	8,1
Couronne norvégienne	8,7	7,4	7,0	6,7
Peseta espagnole	13,1	11,5	11,6	9,6
Couronne suédoise	11,9	10,0	9,7	8,7
Franc suisse	6,5	5,2	5,2	4,9
Livre sterling	9,7	8,5	8,5	7,9
Dollar des Etats-Unis	1) <u>b/</u>	8,7	7,1	6,1
	2) <u>c/</u>	8,8	7,3	6,4
	3) <u>d/</u>	8,8	7,5	6,5
ECU	8,9	7,4	7,2	6,6
DTS <u>e/</u>	7,4	6,6	..	..

Source : Communiqués de presse et publications de l'OCDE.

a/ Taux d'intérêt minimum pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public libellés dans certaines monnaies ou moyennes pondérées des avances accordées par les participants à l'Arrangement de l'OCDE relatif à des lignes directrices pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public (consensus OCDE).

b/ Echéance inférieure à cinq ans.

c/ Echéance de cinq à huit ans et demi.

d/ Echéance supérieure à huit ans et demi.

e/ Le taux DTS a été supprimé à dater du 31 août 1995.

Tableau 15

CONDITIONS a/ DE LA COUVERTURE DE L'ASSURANCE-CREDIT OFFERTE A CERTAINES REGIONS PAR TROIS ORGANISMES DE CREDIT A L'EXPORTATION b/
(Nombre de cas c/ où l'EXIM, l'EGDC ou la NCM ont appliqué des conditions spécifiées)

Région/période	Couverture normale <u>a/</u>		Absence de couverture <u>a/</u>		Conditions restrictives <u>a/</u>	
	Court terme <u>d/</u>	Moyen et long terme <u>e/</u>	Court terme <u>d/</u>	Moyen et long terme <u>e/</u>	Court terme <u>d/</u>	Moyen et long terme <u>e/</u>
Afrique						
Fin 1994/début 1995	9	11	20	45	43	16
Fin 1995/début 1996	9	11	18	45	45	16
Amérique latine						
Début 1995	8	13	4	18	40	21
Début 1996	8	13	5	16	39	23
Asie du Sud et du Sud-Est <u>f/</u>						
Début 1995	17	18	4	15	33	21
Début 1996	17	21	4	11	33	22
Europe centrale et orientale						
Fin 1994	3	3	8	13	13	8
Fin 1995	3	6	8	13	13	5

Source : Guides régionaux de l'exportateur et études sur le crédit dans *Project and Trade Finance*, diverses livraisons.

a/ La couverture est réputée normale quand elle est offerte à un emprunteur sans conditions restrictives. Ces conditions comprennent les surtaxes et les restrictions à l'offre de couverture et sont essentiellement fonction de l'appréciation par l'emprunteur du risque que l'octroi d'un financement peut comporter. Leur nombre et leur rigueur varient. Pour certains emprunteurs il n'existe aucune possibilité de couverture à quelque condition que ce soit.

b/ L'Export-Import Bank (EXIM) des Etats-Unis, l'Export Credits Guarantee Department (ECGD) du Royaume-Uni et la Nederlandsche Creditverzekering Maatschappij (NCM).

c/ Chaque pays pour lequel des renseignements sont disponibles correspond à deux cas en ce qui concerne les conditions de l'assurance-crédit à court terme, celui de l'EXIM et celui de la NCM, et à deux cas en ce qui concerne les conditions de l'assurance-crédit à moyen et à long terme, celui de l'EXIM et celui de l'ECGD.

d/ Couverture des crédits à échéance maximale de 180 jours, sauf dans le cas des crédits consentis par l'EXIM pour certains biens d'équipement et les produits agricoles en vrac dont les échéance allant jusqu'à 360 jours sont aussi réputées à court terme.

e/ Couverture des crédits autres qu'à court terme.

f/ Y compris l'Océanie.

Comme l'indique le tableau 15, la plupart des pays en développement et des pays en transition ne peuvent obtenir de l'EXIM, de l'ECGD ou de la NCM aucune couverture d'assurance-crédit ou ne peuvent être couverts qu'à des conditions restrictives. Au début de 1996, même les pays de l'Asie du Sud et du Sud-Est bénéficiaient de conditions normales seulement dans un tiers des cas environ 39/. En ce qui concerne les pays d'Amérique latine, la proportion était d'environ 15 % pour les crédits à court terme et de 25 % pour les crédits à moyen et long terme alors qu'elle était de 13 et 15 % respectivement pour l'Afrique et de 13 et 25 % respectivement pour l'Europe centrale et orientale (ce dernier chiffre ayant doublé depuis le début de 1995). L'absence totale de couverture a été beaucoup plus fréquente pour les crédits à moyen et long terme que pour les crédits à court terme, la proportion de cas atteignant presque deux tiers pour les pays africains (au lieu de 25 % pour les crédits à court terme), 54 % pour les pays d'Europe centrale et orientale (33 % pour les crédits à court terme), 31 % pour les pays d'Amérique latine (10 % pour les crédits à court terme) et 20 % pour les pays d'Asie du Sud et du Sud-Est (7 % pour les crédits à court terme).

Dans l'ensemble, les conditions de l'offre de l'assurance-crédit publique ont assez peu évolué, mais, comme cela ressort du tableau 16, il s'est produit au cours de 1995 plusieurs changements de classement entre les trois catégories de conditions. Le phénomène a été particulièrement sensible en Amérique latine où, par exemple, le Brésil s'est vu accorder des "conditions normales" par l'EXIM et où le Venezuela a été l'objet de modifications défavorables de la part de l'ECGD et de la NCM. Les modalités d'octroi de l'assurance-crédit privée ont aussi évolué lentement sans que 1995 soit une exception. Les principales fluctuations observées dans ce secteur ont concerné les pays d'Europe centrale et orientale dont deux (la Bulgarie et la Pologne) ont bénéficié de meilleures conditions.

La prédominance des cas où l'assurance-crédit publique ou privée est assortie de conditions restrictives ne tient pas seulement à l'idée que les créanciers se font de la solvabilité des emprunteurs; elle est aussi imputable aux contraintes d'exploitation subies par les organismes vendeurs d'assurance. Pour les assureurs privés, ces contraintes ne sont pas faciles à mettre en évidence mais pour les organismes de crédit à l'exportation on constate qu'elles résultent en partie de l'obligation d'autofinancer les opérations commerciales sur une longue période. Les nombreuses suspensions du service de la dette ont eu des répercussions sur les bénéfices réalisés par ces organismes depuis le milieu des années 80 mais le tableau 17 montre que leurs résultats se sont améliorés depuis 1992. Il est donc raisonnable de penser que ce facteur commence à peser moins lourd dans l'imposition de conditions restrictives.

Tableau 16

**EVOLUTION DES CONDITIONS a/ DE LA COUVERTURE DE L'ASSURANCE-CREDIT
OFFERTE A CERTAINES REGIONS PAR TROIS ORGANISMES DE CREDIT A L'EXPORTATION b/**
(Nombre de cas)

Région	De la fin de 1994 à la fin de 1995	Du début de 1995 au début de 1996
	Conditions plus favorables <u>a/</u>	Conditions moins favorables <u>a/</u>
Afrique	3	0
Amérique latine	10	9
Asie du Sud et du Sud-Est <u>c/</u>	7	1
Europe centrale et orientale	3	0

Source : Guides régionaux de l'exportateur et études sur le crédit dans *Project and Trade Finance*, diverses livraisons.

a/ Il s'agit de tous les cas où il y a eu changement de classement aux fins de la couverture de l'assurance-crédit à l'exportation par l'EXIM, l'ECGD ou la NCM entre les catégories "couverture normale", "absence de couverture" et "conditions restrictives" (pour les "cas" et ces trois catégories, voir les notes a/ et c/ du tableau 15). Ces changements sont indiqués séparément pour les crédits à court terme et pour les crédits à moyen et long terme.

b/ L'Export-Import Bank (EXIM) des Etats-Unis, l'Export Credits Guarantee Department (ECGD) du Royaume-Uni et la Nederlandsche Creditverzekering Maatschappij (NCM).

c/ Y compris l'Océanie.

L'appréciation de la solvabilité des emprunteurs et son incidence sur les coûts de transaction se retrouvent dans des facteurs autres que les conditions de l'assurance publique du crédit à l'exportation, comme les modalités de paiement recommandées dans les études sur le crédit à l'exportation et le recouvrement des créances du bulletin bi-mensuel du Financial Times, *International Trade Finance*. Les modalités sont les suivantes : compte courant, effet à vue ou paiement contre documents (CAD), lettre de crédit non confirmée, lettre de crédit confirmée et avance de caisse.

En cas de *paiement par compte courant*, il est envoyé à l'importateur lors de l'expédition des marchandises une facture payable dans un délai fixé à l'avance. Cette formule ne nécessite aucun intermédiaire, si bien que les coûts de transaction sont minimes. Elle est cependant aussi fondée sur la confiance et aussi est-elle utilisée surtout dans les échanges entre entités ayant de bonnes relations commerciales (comme des sociétés interdépendantes). Les expressions *paiement par effet à vue* et *paiement contre documents* désignent les transactions dans lesquelles les documents conférant un droit sur les marchandises ne sont délivrés à l'importateur que contre paiement par effet à vue ou sur acceptation d'un effet à échéance. L'effet à vue ou la lettre de change constitue un ordre de virement inconditionnel adressé par une partie à l'autre, à laquelle il est demandé de payer une somme donnée à vue ou à une date ultérieure précisée.

Tableau 17

**PROPORTION DES ORGANISMES DE CREDIT A L'EXPORTATION a/ DE CERTAINS PAYS
DE L'OCDE AYANT ENREGISTRE DES DEFICITS DE TRESORERIE EN 1985-1994**

(En pourcentage)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Proportion	74	70	83	65	65	71	83	83	54	33

Source : Renseignements fournis par l'Union de Berne.

a/ 1985-1989 : 23 organismes dans 19 pays; 1990-1991 : 25 organismes dans 20 pays; 1992-1994 : 24 organismes dans 20 pays.

C'est un effet négociable (immédiatement convertible en espèces), qui offre à l'exportateur une sécurité plus grande que le paiement sur un compte courant. La formule n'exige pas l'intervention d'une banque et occasionne peu de frais. Lorsque l'effet est à échéance, le règlement doit être effectué à une date ultérieure déterminée (si bien que la transaction comporte un risque supplémentaire, l'effet accepté pouvant ne pas être payé à l'échéance). La *lettre de crédit* est un document écrit par lequel une banque s'engage, suivant les instructions du client (l'importateur), à effectuer un paiement à l'ordre du bénéficiaire (l'exportateur) sur présentation des pièces requises. Elle offre à l'exportateur une garantie contre le risque commercial de non-paiement car sa validité est indépendante de la transaction. Toutefois, et surtout quand la banque émettrice est un établissement du pays importateur, l'exportateur n'est pas assuré contre le risque politique dû à des événements pouvant survenir dans le pays importateur, comme une pénurie de devises ou l'instauration d'un contrôle des changes qui empêchent l'acheteur de remplir ses obligations contractuelles. Ce risque peut être évité au moyen d'une *lettre de crédit confirmée* par laquelle une autre banque, ordinairement une banque du pays de l'exportateur, s'engage elle aussi à payer. La banque qui confirme la lettre de crédit prélève une commission qui s'ajoute à la commission afférente à une lettre de crédit non confirmée (frais de la banque émettrice et autres frais liés au paiement). Dans le cas de l'*avance de caisse*, la livraison des marchandises n'est autorisée par l'exportateur qu'après réception effective du paiement de l'importateur. Cette formule est utilisée lorsque le risque de non-paiement est particulièrement grand. Les deux premières catégories de modalités recommandées conviennent lorsque le risque de non-paiement est faible et les trois suivantes lorsqu'il est plus élevé 40/.

On trouvera au tableau 18 un classement des pays selon les modalités de paiement recommandées. On constatera que 85 % des pays développés se voient offrir les conditions correspondant au risque de non-paiement et aux coûts de transaction les plus faibles alors que pour les régions formées de pays en développement et de pays en transition, la proportion se situe entre 25 % (Asie du Sud et du Sud-Est) et zéro. Pour ce qui est des pays en développement et des pays en transition, ce sont les lettres de crédit confirmées et les lettres de crédit non confirmées qui l'emportent. Le classement des pays selon

la cote de crédit que leur confèrent les modalités de paiement recommandées par *International Trade Finance* ne coïncide pas parfaitement avec le classement des pays suivants les restrictions dont sont assorties les conditions de l'assurance-crédit publique. Le premier confirme néanmoins en gros la prédominance des appréciations défavorables mise en évidence par le second 41/.

Tableau 18

MODALITES DE PAIEMENT RECOMMANDEES POUR CERTAINS PAYS EN DEVELOPPEMENT ET PAYS EN TRANSITION D'EUROPE CENTRALE ET ORIENTALE

(Répartition en pourcentage) a/

Région	Modalités	Compte courant	CAD <u>b</u> / Effet à vue	Lettre de crédit non confirmée	Lettre de crédit confirmée	Avance de caisse
Amérique latine		-	12	68	20	-
Afrique		-	-	48	41	10
Asie du Sud et du Sud-Est		6	19	44	31	-
Europe centrale et orientale		-	-	42	50	8
Pour mémoire :						
Pays développés		31	54	15	-	-

Source : *International Trade Finance*, 19 janvier 1996.

a/ Les données se rapportent à la situation au début de 1996.

b/ Paiement contre documents.

D. Renégociation et réduction de la dette bancaire

Après le milieu de 1995, les pays de toutes les régions ont continué de renégocier et de restructurer leurs dettes à l'égard des banques commerciales. Un certain nombre de pays d'Amérique latine et un grand pays en transition en sont à des stades différents de réaménagement, un choix de variantes étant proposés aux créanciers conformément à l'approche adoptée au cours des principales renégociations depuis le début des années 90. Certains pays à faible revenu ont opté pour des ventes de créances avec décote bénéficiant d'un soutien public multilatéral et bilatéral. De plus, la répartition amiable des obligations au titre des dettes extérieures entre les nouveaux Etats d'Europe centrale et orientale a progressé. Les négociations ont porté sur les dettes de l'ancienne URSS ainsi que sur les avoirs extérieurs et les exigibilités envers l'étranger des anciennes républiques de Yougoslavie (et dans le dernier cas sur des questions qui n'ont pas encore fait l'objet d'un accord définitif).

En octobre 1995, le Pérou a accepté en principe de restructurer des parts du principal et des arriérés d'intérêts représentant respectivement 4,2 et 3,5 milliards de dollars. Les possibilités offertes aux banques détentrices de créances comprennent une opération de rachat et une émission obligataire sous-cotée de 45 %. Le même mois, le Panama est convenu de restructurer pour 2 milliards de dollars de principal et 1,5 milliard d'arriérés d'intérêts dus aux banques. Ces dernières ont le choix entre l'émission d'obligations sous-cotées de 45 % à échéance de 30 ans et une émission obligataire au pair à taux d'intérêt croissant (assorties l'une et l'autre d'un délai de grâce). L'espoir que le problème de la dette des grands pays d'Amérique latine était définitivement réglé a été ruiné par la crise mexicaine qui a commencé à la fin de 1994. On l'a vu plus haut, la quasi-exclusion desdits pays du marché international des titres, consécutivement à cette crise, s'est révélée sans lendemain. A l'heure actuelle, cependant, le Venezuela semble devoir entamer des pourparlers sur le rééchelonnement de la fraction de sa dette à l'égard des banques commerciales qui n'était pas visée par l'accord de restructuration de 1990.

La Fédération de Russie, à l'issue des longues négociations sur la situation de sa dette envers les banques commerciales qui ont suivi l'éclatement de l'URSS, en novembre 1995, a conclu un accord de rééchelonnement portant sur 25,5 milliards de dollars en principal et 7 milliards en arriérés d'intérêts. Le principal sera remboursé en 25 ans avec un délai de grâce de 7 ans et l'adjonction d'une marge au taux d'intérêt débiteur interbancaire. Sur les arriérés d'intérêts, 500 millions de dollars seront versés en fin d'exercice et 1,5 milliard de dollars à la fin de 1996; le solde sera échangé contre des billets portant intérêt à échéance de 20 ans (avec le même délai de grâce et le même taux d'intérêt que pour le principal rééchelonné).

En juin 1995, l'Algérie a signé un accord de réaménagement de sa dette envers les banques commerciales portant sur 3,2 milliards de dollars, chiffre qui comprend 1,5 milliard de dollars déjà rééchelonné en février 1992. Le réaménagement représente 71 % de l'encours total qui s'élève à 4,5 milliards de dollars. La dette doit être remboursée selon de nouvelles échéances avec une adjonction d'une marge au taux d'intérêt interbancaire.

En mai 1996, le Viet Nam a conclu un accord de principe avec son comité de restructuration sur une série d'options en vue de consolider sa dette à l'égard des banques commerciales qui atteint 900 millions de dollars. Les options offertes aux créanciers sont notamment un rachat de créances au comptant et l'émission d'obligations au pair et en dessous du pair, à échéance de 30 ans dans les deux cas. Les arriérés d'intérêts seront échangés contre des obligations à 18 ans. L'ensemble représente une réduction de la dette de 50 %.

En 1995, le Nicaragua, la Sierra Leone et l'Albanie ont mis en oeuvre des plans de rachat de créances aux banques commerciales. En novembre 1995, une part de l'encours de la dette bancaire nicaraguayenne, qui représentait 1,1 milliard de dollars ou 81 % d'un total de 1,4 milliard, a été rachetée dans le cadre d'une opération comportant aussi l'annulation de certains intérêts exigibles. Ce rachat a été financé par un don de 40 millions de

dollars au titre du Mécanisme de réduction de la dette de l'IDA 42/, un prêt de 40 millions de dollars accordé par la Banque interaméricaine de développement et des dons consentis par les Gouvernements néerlandais, suédois et suisse. Le prix de rachat avait été fixé à 8 cents pour un dollar. En août 1995, la Sierra Leone a achevé une opération de rachat de créances aux banques commerciales portant sur 234 millions de dollars. Une part de ce montant représentant 160 millions de dollars avait été rachetée en mai 1995, à 15 cents le dollar; le solde, soit 74 millions a été racheté en août 1995, à 8 cents le dollar. Les coûts (31,5 millions de dollars) ont été financés au moyen du Mécanisme de réduction de la dette de l'IDA et par des donateurs bilatéraux européens. En juillet 1995, avec l'aide du Mécanisme de réduction de la dette de l'IDA, l'Albanie a conclu avec ses banques créancières un accord prévoyant la conversion d'une dette de 130 millions de dollars en obligations au pair à 30 ans, le principal étant garanti par des bons du Trésor des Etats-Unis à coupon-zéro et à même échéance, ainsi que le rachat de créances représentant 370 millions de dollars à 26 cents le dollar. La dette était essentiellement à court terme et liée au commerce et comprenait des arriérés d'intérêts. En vue d'aligner la valeur des obligations au pair sur celle des rachats de créances, il a été procédé à la répartition au prorata entre les détenteurs d'obligations d'un fonds générateur de revenus constitué par la gestion d'un portefeuille d'instruments commerciaux nouveaux. Le produit du fonds sera investi de façon à ce que la valeur des revenus soit comparable à celle des paiements au titre des intérêts sur les obligations au pair. L'opération a coûté 97 millions de dollars, dont 55 millions ont été fournis par l'Albanie, 24 millions par le Mécanisme de réduction de la dette et le solde par d'autres bailleurs de fonds.

E. Dette publique

Les sérieuses difficultés auxquelles les pays pauvres lourdement endettés 43/ continuent de se heurter en assurant le service de leur dette et l'idée que le surendettement entrave fortement la croissance et le développement ont fait passer la question de la dette multilatérale au premier plan des préoccupations. Dans ces pays, les montants dus aux institutions multilatérales représentent une part appréciable et grandissante de la dette totale et une proportion plus forte encore du service de cette dette. Il apparaît de plus en plus clairement que, dans beaucoup de cas, les mécanismes d'allégement existants ne suffiront pas pour ramener la charge de la dette à un niveau supportable. On s'accorde désormais à reconnaître que le problème ne sera pas résolu durablement sans une approche globale et coordonnée, laquelle suppose l'application de mesures plus énergiques et la répartition du fardeau entre tous les créanciers, y compris les institutions financières multilatérales. En proposant le cadre d'action en faveur des pays pauvres lourdement endettés, qui a été accueilli avec satisfaction tant par le Comité intérimaire que par le Comité du développement à leurs réunions du printemps 1996, le FMI et la Banque mondiale reconnaissent officiellement la nécessité d'une stratégie globale de la dette et s'engagent à prendre des mesures radicales pour alléger le fardeau de la dette multilatérale. Le cadre d'action répond aux préoccupations des 29 PMA surendettés que le FMI et la Banque mondiale classent dans la catégorie des pays pauvres lourdement endettés. Il constitue un espoir pour les PMA et les autres pays pauvres dont il est avéré qu'ils ont procédé avec succès aux réformes économiques et aux

ajustements structurels requis pour rendre leur dette supportable. Il est dans l'intérêt de toutes les parties intéressées que la croissance de ces pays reprenne aussi rapidement que possible.

1. *Dettes multilatérales*

a) *Evolution récente de la dette multilatérale des pays pauvres lourdement endettés*

En 1994, la dette multilatérale totale des pays pauvres lourdement endettés s'est élevée à environ 62 milliards de dollars, dont presque 70 % représentaient des ressources octroyées à des conditions de faveur. Le gros des prêts nouveaux étant d'origine multilatérale, sa part de la dette extérieure totale, laquelle s'est établie à 241 milliards de dollars en 1994, a continué d'augmenter et a dépassé 25 %. La même année, le service de la dette multilatérale a été supérieur à 4 milliards de dollars, soit plus de 46 % du service de la dette totale (voir tableau 19) ou environ 9 % des exportations de biens et de services.

Les sérieux obstacles qui entravent toujours le service de la dette de ces pays sont mis en évidence par les versements réels au titre du service de la dette à l'ensemble des créanciers, qui, en 1994, ont été légèrement supérieurs à un tiers du service de la dette exigible 44/. De ce fait, les arriérés ont continué de s'accroître pour atteindre 74 milliards de dollars à la fin de cette année mais, comme la priorité a été donnée au service de la dette multilatérale, le problème des arriérés est relativement plus aigu pour la dette bilatérale. Bien que pratiquement tous les pays pauvres lourdement endettés aient des arriérés à payer, quatre d'entre eux seulement ont pris des retards prolongés (de six mois ou plus) dans le service de leur dette à l'égard de la Banque mondiale et du FMI. Comme le tableau 19 permet de le constater, le profil de la dette varie sensiblement d'un pays à l'autre, la dette multilatérale représentant plus de 50 % de la dette totale dans 13 cas.

Quant à la composition de la dette multilatérale par source de financement, en 1994, la Banque mondiale a été le principal créancier, avec 55 % du total, précédant les banques régionales de développement (22 %) et le FMI (12 %) 45/. Les transferts nets des institutions financières multilatérales vers l'ensemble de ces pays sont restés positifs et substantiels, montant à plus de 2 milliards de dollars en 1994.

b) *Politiques actuelles d'allégement de la charge de la dette multilatérale 46/*

Trois institutions financières multilatérales - la Banque mondiale, le FMI et la Banque africaine de développement - jouent un rôle de premier plan dans l'endettement multilatéral. Ensemble, elles ont représenté en 1994 plus de 82 % de la dette multilatérale des pays pauvres lourdement endettés, de sorte que les mesures d'allégement en faveur de ces pays seraient un moyen essentiel de régler le problème. Pour compléter les dispositions adoptées par le FMI, il a été mis en place dernièrement en Ouganda un mécanisme novateur entièrement financé par des donateurs bilatéraux et comportant la création d'un fonds pour l'allégement de la dette multilatérale (voir encadré 1).

i) Accroissement de l'élément de libéralité de la dette

Les mécanismes de prêts à des conditions favorables des institutions financières multilatérales visent à soutenir les efforts de développement des pays à faible revenu. La crise d'endettement a rendu plus important et indispensable l'octroi d'une aide financière assortie de conditions mieux adaptées à la capacité de paiement des débiteurs pour les projets de développement comme pour l'application des réformes et le règlement des problèmes chroniques de balance des paiements. Cette forme d'aide constitue une utile mesure préventive et l'amélioration de l'élément de libéralité a réduit le fardeau des pays qui avaient déjà beaucoup de mal à assurer le service de leur dette car elle a entraîné en fait le refinancement implicite d'emprunts souscrits à des conditions proches de celles du marché au moyen de fonds obtenus à des conditions plus favorables. Tels étaient les principes de la stratégie adoptée par les institutions de Bretton Woods pour alléger la dette.

L'Association internationale de développement (IDA), mécanisme de prêts à des conditions libérales de la Banque mondiale, est la filière principale qui permet de fournir des moyens de financement à des conditions extrêmement favorables aux pays à faible revenu. En 1994, elle a compté pour 44 % dans la dette multilatérale des pays pauvres lourdement endettés. Le fait que la BIRD ait cessé d'accorder des prêts aux conditions du marché à la plupart de ces pays joint à l'augmentation continue des versements de l'IDA s'est traduit par de substantiels transferts nets positifs en provenance de la Banque. En 1994, les transferts nets de la Banque mondiale ont en effet rapidement progressé (de 78 %) et ont atteint 1,4 milliard de dollars.

La Facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR) est considérée par le FMI comme l'élément moteur de sa stratégie visant à résoudre les problèmes de la dette des pays pauvres lourdement endettés. Pour l'ensemble de ces pays, la dette contractée à des conditions de faveur auprès du Fonds a sensiblement augmenté au cours des deux dernières années - de 24 % en 1994, et de 41 % en 1995. D'où un net accroissement de sa part dans la dette totale envers la même institution en 1995 (72 %, au lieu de 56 % en 1993). D'où aussi un renversement des transferts nets négatifs persistants en provenance du Fonds, enregistrés une décennie durant (1984-1993). Ces pays ont représenté une proportion notable du total des prêts consentis à des conditions libérales par le FMI (69 % en 1995). A l'heure actuelle, les emprunts au titre de la FASR sont souscrits à un taux d'intérêt de 0,5 %, pour 10 ans, avec un délai de grâce de 5 ans et demi. Leur libéralité devrait être renforcée, dans le cadre de la proposition en faveur des pays pauvres lourdement endettés, par la prolongation des échéances et des différés de remboursement.

Les lourdes contraintes budgétaires qui pèsent sur les grands pays donateurs ont mis en danger la reconstitution des ressources des mécanismes de prêts à des conditions favorables des institutions financières multilatérales. La négociation de la 11ème opération de reconstitution des ressources de l'IDA, portant sur les exercices financiers 1997-1999, a été longue et difficile. La décision du Congrès des Etats-Unis d'allouer seulement 700 millions de dollars pour l'exercice 1996, au lieu d'un engagement de 1,25 milliard de dollars par an pour la dixième reconstitution ne permettait

plus d'appliquer la formule habituelle de la répartition des charges et de procéder à une reconstitution suffisante des ressources. Un accord a donc été conclu à Tokyo, en mars 1996, sur l'adoption de mesures extraordinaires, dont la création d'un fonds fiduciaire d'urgence pour l'exercice financier 1997 au financement duquel tous les donateurs, à l'exception des Etats-Unis, doivent contribuer à hauteur de plus de deux milliards de DTS tandis que les Etats-Unis s'acquitteront de leurs engagements non liquidés au titre de

Tableau 19

LA DETTE DES PAYS PAUVRES LOURDEMENT ENDETTEES EN 1994

(En millions de dollars et en pourcentage)

Pays	Dette			Service de la dette			Service de la dette exigible	Arriérés	Transferts nets de capitaux générateurs de dettes	
	Dette totale	Dette multi-latérale	Part de la dette multilatérale (en %)	Dette totale	Dette multi-latérale	Part du service de la dette multilatérale (en %)			Dette totale	Dette multi-latérale
Ensemble des pays pauvres lourdement endettés	240 725	62 157	25,8	9 085	4 223	46,5	26 654	74 017	-2 370	2 174
Angola	10 609	159	1,5	74	-	-	1 085	4 747	69	33
Bénin	1 619	856	52,9	41	22	53,7	52	42	86	94
Bolivie	4 749	2 539	53,5	343	215	62,7	426	137	131	128
Burkina Faso	1 126	927	82,3	44	37	84,1	43	47	100	88
Burundi	1 126	937	83,2	41	30	73,2	41	13	16	19
Cameroun	7 275	1 664	22,9	374	237	63,4	1 068	983	88	71
République centrafricaine	891	632	70,9	23	20	87,0	80	65	20	38
Tchad	816	633	77,6	15	11	73,3	25	49	55	60
Congo	5 275	717	13,6	555	174	31,4	1 524	1 076	-262	85
Côte d'Ivoire	18 452	3 695	20,0	1 274	606	47,6	2 144	3 646	-919	154
Guinée équatoriale	291	120	41,2	2	2	75,0	22	110	15	5
Ethiopie	5 059	2 196	43,4	92	50	54,3	414	1 022	178	216
Ghana	5 389	3 370	62,5	343	165	48,1	322	150	182	27
Guinée	3 104	1 376	44,3	97	36	37,1	244	559	77	115
Guinée-Bissau	816	369	45,2	7	4	57,1	69	222	19	9
Guyana	2 038	787	38,6	97	66	68,0	165	148	-51	-20
Honduras	4 418	2 171	49,1	433	283	65,4	468	217	36	-88
Kenya	7 273	3 159	43,4	888	251	28,3	1 356	100	-597	-62
République démocratique populaire lao	2 080	576	27,7	20	7	35,0	20	-	56	59
Libéria	2 056	769	37,4	15	15	100,0	160	1 469	-14	-15
Madagascar	4 134	1 683	40,7	60	49	81,7	419	1 425	-	21
Mali	2 781	1 340	48,2	130	61	46,9	198	406	21	94
Mauritanie	2 326	916	39,4	105	70	66,7	188	364	42	60
Mozambique	5 491	1 266	23,1	91	36	39,6	361	1 159	191	226
Myanmar	6 502	1 458	22,4	173	35	20,2	577	1 778	-111	-23
Nicaragua	11 019	1 363	12,4	183	70	38,3	1 463	5 816	-65	132
Niger	1 570	888	56,6	66	31	47,0	242	65	7	49
Nigéria	33 485	4 807	14,4	1 916	812	42,4	5 799	10 238	-1 818	-201

Pays	Dettes			Service de la dette			Service de la dette exigible	Arriérés	Transferts nets de capitaux générateurs de dettes	
	Dettes totales	Dettes multilatérales	Part de la dette multilatérale (en %)	Dettes totales	Dettes multilatérales	Part du service de la dette multilatérale (en %)			Dettes totales	Dettes multilatérales
Rwanda	954	762	79,9	6	6	85,9	32	70	-18	14
Sao Tome-et-Principe	252	167	66,3	3	2	85,2	9	58	7	12
Sénégal	3 678	2 075	56,4	197	154	78,2	465	289	-74	28
Sierra Leone	1 392	479	34,4	146	124	84,9	186	90	38	71
Somalie	2 616	938	35,9	-	-	-	171	1 519	-	-
Soudan	17 710	3 016	17,0	1	-	-	1 271	13 390	7	7
Togo	1 455	764	52,5	24	21	87,5	112	196	44	35
Ouganda	3 473	2 411	69,4	152	104	68,4	173	313	186	201
République-Unie de Tanzanie	7 442	2 855	38,4	174	114	65,5	548	2 472	108	91
Viet Nam	25 115	512	2,0	300	13	4,3	2 456	9 494	88	291
Yémen	5 959	1 207	20,3	145	61	42,1	360	2 550	13	53
Zaïre	12 336	2 804	22,7	66	7	10,6	1 294	5 539	-201	-5
Zambie	6 573	2 794	42,5	369	223	60,4	602	1 984	-120	2

Source : Calculs effectués par le secrétariat de la CNUCED à partir de l'édition 1996 des *World Debt Tables* (tableaux de la dette internationale), Washington D.C., 1996, vol. 2.

Encadré 1

LE FONDS POUR L'ALLEGEMENT DE LA DETTE MULTILATERALE DE L'OUGANDA

Même après une opération de rachat des créances aux banques commerciales et de traitement de l'encours selon les conditions de Naples, l'endettement de l'Ouganda restait insupportable en raison de l'énorme poids de la dette multilatérale qui, en 1994, représentait presque 70 % de l'ensemble de la dette et du service de la dette du pays. Avec le soutien financier d'un groupe de donateurs (Autriche, Danemark, Pays-Bas, Suède et Suisse), le Fonds pour l'allègement de la dette multilatérale de l'Ouganda (UMDF) a été mis en place en juillet 1995. Auparavant, la viabilité de l'endettement avait fait l'objet d'une évaluation globale dans laquelle le Gouvernement ougandais avait joué un rôle prépondérant, en consultation avec les donateurs et les institutions de Bretton Woods. La création du Fonds a été rendue possible par les bons résultats obtenus par l'Ouganda au niveau des orientations et les contributions des donateurs dépendront de la poursuite des efforts d'ajustement entrepris. A titre de garantie supplémentaire contre le risque subjectif, des engagements spécifiques ont été pris concernant la gestion du budget et des réserves et des limites ont été fixées pour les nouveaux emprunts.

Il a suffi des annonces de contributions de trois grands donateurs, qui ont représenté environ 30 millions de dollars, pour lancer le fonds. Ces promesses ont joué le rôle de catalyseur et ont entraîné des engagements similaires de la part d'autres donateurs. Les demandes de contribution adressées au FMI et à la Banque mondiale n'ont cependant pas été couronnées de succès. L'UMDF réglera une fraction du service de la dette, lorsque ce dernier sera exigible, les donateurs versant d'avance une contribution, dans la mesure du possible, au début de chaque exercice financier. Des dispositions ont été prises pour laisser aux donateurs la souplesse voulue en ce qui concerne les modes et les rythmes de paiement. Le Fonds est géré par le Gouvernement ougandais, ce qui l'a encouragé à améliorer la gestion de la dette et celle du budget et des réserves. La coordination est assurée par la réunion annuelle du Groupe consultatif et les réunions trimestrielles locales convoquées par le gouvernement auxquelles participent des représentants des donateurs et des institutions de Bretton Woods.

L'UMDF est le premier fonds destiné à un pays qui soit axé sur l'allègement de la dette multilatérale. L'efficacité de son système de paiement a permis d'éviter jusqu'aux arriérés transitoires. Pour pouvoir appliquer la formule à d'autres PMA ou à d'autres pays pauvres, il faudrait un mécanisme de coordination générale qui permette de définir des critères précis en matière de besoins et d'ajustements et, évidemment, des donateurs de bonne volonté. Dans certains pays donateurs, comme ceux qui ont lancé le Fonds, il existe un puissant courant politique en faveur de l'allègement de la dette, courant fondé sur l'idée que le surendettement est un obstacle fondamental au développement pour certains pays démunis, et que l'allègement est plus utile que les autres formes d'aide, car supprimer l'accumulation dangereuse de la dette améliorerait les perspectives de croissance pour les débiteurs et de remboursement pour les créanciers.

Le cadre d'action proposé par le FMI et la Banque mondiale en vue de résoudre les problèmes d'endettement des pays pauvres lourdement endettés comprend des options comme la création d'un fonds fiduciaire spécial (destiné à plusieurs pays) et/ou de fonds fiduciaires par pays au financement desquels les banques de développement multilatérales et les donateurs bilatéraux pourraient contribuer. Des fonds analogues à l'UMDF pourraient donc très bien trouver leur place dans ce contexte.

Source : M. Martin, "A Multilateral Debt Facility: Global and National", rapport au Groupe des 24, 31 mars 1996, qui sera reproduit dans le document de la CNUCED intitulé *International Monetary and Financial Issues for the 1990s* vol. VIII (à paraître).

la dixième opération de reconstitution des ressources de l'IDA. Les Etats-Unis seront exclus de la prise de décisions et des marchés de fournitures pour les activités financées par le Fonds fiduciaire d'urgence. Il sera ensuite procédé pour deux ans à une opération de reconstitution des ressources générales de l'IDA à laquelle tous les donateurs participeront pour un total de 5 milliards de DTS. Les contributions déjà versées par les donateurs, les remboursements et les transferts de la BIRD, fourniront en outre 7,5 milliards de DTS, ce qui donnera un total final d'environ 14,5 milliards de DTS pour l'exercice financier 1997-1999. Ce chiffre est inférieur à ce qui était attendu au départ, mais il permettra de poursuivre les activités de l'IDA au niveau actuellement envisagé, bien que la provision pour imprévus soit très insuffisante. La 11ème reconstitution accuse néanmoins un fléchissement marqué par rapport à la 10ème reconstitution (16 milliards de DTS) opérée en décembre 1992. Les contributions des donateurs ont fortement baissé puisqu'elles sont tombées de 13 à 7 milliards de DTS, soit nettement en dessous du montant des besoins futurs probables, même si l'on tient compte de l'augmentation des remboursements.

La Facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR) n'échappe pas aux difficultés de financement. A la réunion tenue en octobre 1995 par le Comité intérimaire, un consensus s'est dégagé en faveur de la mise en place d'une FASR autofinancée. Les ressources existantes de la FASR devraient être suffisantes jusqu'en 1999 et, selon les projections, en 2005, la FASR disposera de quoi financer elle-même des prêts représentant environ 0,8 milliard de DTS par an. Pour la période intérimaire allant de 2000 à 2004, il faudra cependant assurer le financement d'engagements de prêts annuels se chiffrant à environ un milliard de DTS et de l'élément bonification connexe qui s'élèvera au total à 2,1 milliards de DTS. Pour le principal élément, il a notamment été proposé de recourir au Compte des ressources générales du FMI et à de nouveaux emprunts bilatéraux effectués par le Compte de fiducie de la FASR. Quant à l'élément bonification, les possibilités suivantes, qui pourraient faire l'objet d'un dosage, ont été envisagées : contributions

bilatérales; revenus tirés de l'investissement des bénéficiaires réalisés sur la vente d'une petite fraction de l'or du FMI; utilisation des ressources du Compte spécial conditionnel 2 (CSC2) qui seront d'abord remboursées aux pays membres puis remises dans les circuits du Fonds; utilisation anticipée d'une fraction limitée des ressources accumulées dans la Réserve du Compte de fiducie de la FASR, ce qui impliquerait une diminution des opérations autofinancées de la Facilité 47/.

La septième opération de reconstitution des ressources du Fonds africain de développement, compte de la Banque africaine de développement (BAD) pour les prêts à des conditions favorables, est finalement sortie de l'impasse en mai 1996, le montant convenu s'élevant à environ 2,6 milliards de dollars, c'est-à-dire 400 millions de dollars de moins que le montant demandé. La crise durait depuis plus de deux ans, car les donateurs voulaient être assurés d'une plus grande rigueur dans la politique du crédit et le contrôle de gestion. Aucune nouvelle opération de prêts n'a été approuvée depuis 1994. Les contributions annoncées ne seront versées que si la BAD fait l'objet d'une restructuration et si les réformes recommandées continuent d'être mises en oeuvre. La BAD a adopté dernièrement une politique de crédit fondée sur les critères de la Banque mondiale selon laquelle les pays à faible revenu ne pourront plus emprunter qu'à des conditions de faveur et 12 pays seulement pourront obtenir des prêts aux conditions du marché. Toutefois, les projets du secteur privé dont le taux de rentabilité sera jugé conforme aux taux du marché pourront bénéficier de prêts à des conditions normales dans n'importe quel pays africain. La nouvelle politique du crédit devrait aider à rétablir l'équilibre entre le degré de libéralité des prêts et le niveau de revenus des emprunteurs.

ii) Autres mesures

En 1990, le FMI a mis en place des "programmes d'accumulation de droits" destinés aux pays qui accusaient des arriérés persistants envers le Fonds à la fin de 1989. Conformément à un calendrier préétabli, un pays peut accumuler des droits à de futurs tirages sur les ressources du Fonds jusqu'à concurrence de l'encours de ses arriérés au début du programme, sous réserve de certaines obligations de résultat. La Zambie a été le troisième pays, après le Pérou et la Sierra Leone, à mener à bien son programme, en décembre 1995. Grâce à des crédits-relais consentis par plusieurs donateurs, elle a remboursé ses impayés, qui atteignaient 1,2 milliard de dollars. Le total des arriérés ainsi diminué de manière notable, la Zambie étant le pays qui en devait le plus au Fonds après le Soudan. Il reste quatre PMA (Libéria, Somalie, Soudan et Zaïre) qui ont des arriérés importants, d'un montant global de près de 2,8 milliards de dollars en janvier 1996, représentant la quasi-totalité de ceux qui restent dus au Fonds. Les impayés du Soudan s'élevaient à 1,6 milliard de dollars, soit 55 % de l'encours total. La Banque mondiale a mis en place un programme analogue, mais les arriérés dus par les quatre pays susmentionnés étaient d'un montant beaucoup plus modeste, à savoir 415 millions de dollars à la fin de l'exercice 1995, soit 17 % du total. L'ampleur des arriérés dus à la Banque africaine de développement (BAfD), qui s'élèvent actuellement à 800 millions de dollars environ, reste très préoccupante. En mai 1996, 24 pays étaient en défaut de paiement à l'égard de la Banque 48/, dont six - le Zaïre, le Congo, le Cameroun, l'Angola, le Libéria et la Somalie - étant à eux seuls

redevables de 75 % du montant total des arriérés. Pour essayer de remédier à la situation, la BafD a récemment approuvé les mesures ci-après : durcissement des sanctions, application systématique des directives relatives à l'annulation des prêts, et coordination accrue avec les institutions de Bretton Woods.

Il convient de noter que depuis 1990, l'aide financière bilatérale (prêts, dons, rééchelonnements du Club de Paris et crédits-relais) a joué un rôle essentiel dans le remboursement des arriérés persistants de la dette multilatérale. Il en a été ainsi pour les pays qui avaient des besoins de financement élevés par rapport à leur quote-part et pour ceux qui ont réglé leurs impayés sans recourir à un programme d'accumulation de droits. En général, les groupes de soutien ont été dirigés par un ou deux pays créanciers ayant des liens particulièrement étroits avec le pays débiteur. En décembre 1994, par exemple, un groupe de soutien a octroyé à Haïti 65 millions de dollars, sous forme de dons, afin d'aider le pays à rembourser ses arriérés envers le FMI et d'autres institutions multilatérales 49/.

Grâce au mécanisme dit de la "Cinquième dimension", créé par la Banque mondiale et financé en grande partie par des remboursements à l'IDA, des ressources supplémentaires d'un montant de 178 millions ont été allouées, pendant l'exercice 1995, à 12 pays pauvres lourdement endettés mettant en oeuvre des programmes d'ajustement, pour les aider à payer les intérêts de l'encours de leur dette à l'égard de la BIRD.

c) Traitement global des problèmes d'endettement des pays pauvres lourdement endettés

Au début des années 80, lorsqu'a éclaté la crise de la dette, la plupart des créanciers publics pensaient que le problème résidait dans un manque de liquidités. La stratégie adoptée a consisté à conjuguer le maintien de l'assistance financière et la mise en oeuvre des programmes d'ajustement, afin de permettre à ces pays de retrouver la croissance et les moyens d'assurer le service de leur dette, parallèlement aux refinancements et rééchelonnements consentis par les créanciers bilatéraux. Avec le temps, il est devenu manifeste que les difficultés tenaient à un manque de solvabilité et que le surendettement entravait les efforts de développement. Le moyen le plus direct d'éliminer le surendettement était, assurément, de réduire la dette. Même si, dans un premier temps, les créanciers bilatéraux ont eu du mal à accepter cette idée, elle est finalement devenue un principe directeur des négociations menées tant dans le cadre du plan Brady en vue d'alléger la dette envers les banques commerciales, qu'au sein du Club de Paris, depuis 1988, en vue de rééchelonner la dette publique bilatérale aux conditions de Toronto. Cette stratégie, conjuguée à des efforts d'ajustement soutenus, a permis de régler les problèmes d'endettement des pays à revenu intermédiaire, mais la situation des pays pauvres lourdement endettés a continué de se dégrader, y compris celle de plusieurs pays qui suivaient pourtant une politique jugée bonne. Les réformes entreprises n'ont pas eu des effets immédiats et sensibles en raison du faible niveau de développement de ces pays, des rigidités structurelles, des carences des institutions et de l'administration, du mauvais fonctionnement des marchés et de l'insuffisance des compétences et de l'infrastructure. La croissance a également été freinée

par des termes de l'échange et des conditions météorologiques défavorables et, dans certains pays, par une piètre exécution des programmes d'ajustement ainsi que par les effets néfastes de troubles civils - entre autres facteurs. Inquiets de la détresse persistante des pays pauvres, certains donateurs ont annulé une grande partie des dettes d'APD, et les créanciers du Club de Paris ont approuvé les conditions de Londres en décembre 1991, puis celles de Naples en décembre 1994 (voir la section 2 a) ci-après sur les conditions du Club de Paris). Toutefois, des études sur les incidences des conditions de Naples, notamment le bilan dressé dans le *Rapport sur le commerce et le développement*, 1995, montrent que même si ces conditions étaient appliquées intégralement, la situation de bon nombre de pays resterait intenable, essentiellement en raison du poids de leur dette multilatérale et de leurs obligations bilatérales envers des créanciers autres que les membres du Club de Paris.

De plus en plus de voix s'élèvent pour réclamer des mesures plus énergiques de la part des institutions financières multilatérales. Le refinancement implicite des dettes contractées à des conditions commerciales par des prêts consentis à des conditions de faveur permet, certes, de réduire dans une certaine mesure la valeur actualisée de la dette, mais il n'offre aucune porte de sortie et ne peut résoudre le problème du surendettement. Par ailleurs, il ne faudrait pas que l'octroi de prêts soit dicté seulement par le souci d'éviter un accroissement des arriérés, cela risquant de fausser les décisions. Les modalités d'allocation des ressources de la stratégie adoptée risquent également de favoriser les pays dont la dette multilatérale est élevée, au détriment de ceux qui ont su bien gérer leur dette. Les mécanismes existants - financement de prêts à des conditions de faveur, facilités d'allégement de la dette et création de groupes de soutien - absorbent un volume considérable de ressources bilatérales. Depuis peu, celles-ci sont soumises à des restrictions budgétaires croissantes, avec le risque de voir l'allégement de la dette se faire au détriment de l'aide au développement. L'attention accordée à la dette multilatérale a conduit également à s'interroger sur le statut de créancier privilégié des institutions financières multilatérales qui, s'il est largement admis, fait l'objet d'interprétations divergentes. Les institutions financières multilatérales considèrent qu'en vertu de ce statut, la dette multilatérale ne peut être ni rééchelonnée ni réduite. L'application de ce principe a entraîné un accroissement des arriérés de la dette bilatérale, malgré des annulations et bien que les nouveaux financements octroyés par de nombreux donateurs bilatéraux aux pays pauvres pour leur éviter d'être en retard dans le paiement de leur dette envers les institutions multilatérales, notamment celles de Bretton Woods, aient pris la forme de dons purs et simples 50/.

Il ne fait plus de doute que des mesures plus audacieuses allant au-delà des mécanismes existants doivent être prises si l'on veut résoudre les problèmes des pays pauvres lourdement endettés. La démarche partielle suivie jusqu'à présent n'a manifestement pas produit les résultats espérés. Pour être efficace, toute stratégie doit être coordonnée et globale, porter sur tous les éléments de la dette et mettre équitablement à contribution tous les créanciers, y compris les institutions financières multilatérales. Une telle stratégie exige une concertation entre tous les intéressés.

i) Un niveau d'endettement supportable

A leurs réunions respectives d'octobre 1995, le Comité intérimaire et le Comité du développement ont prié le FMI et la Banque mondiale de continuer à étudier les moyens de résoudre les problèmes d'endettement des pays pauvres lourdement endettés, notamment en définissant un niveau d'endettement supportable pour chaque pays. Suite à cette demande, les deux institutions ont récemment entrepris une analyse détaillée et complète du niveau d'endettement supportable de certains pays. Par niveau d'endettement supportable, on entend la capacité de rembourser intégralement les dettes présentes et futures sans compromettre outre mesure la croissance. Pour les besoins de l'analyse, on a choisi un horizon temporel, établi des projections des principales variables macro-économiques et des entrées de capitaux et suivi l'évolution de deux indicateurs clés de la dette. Pour que le niveau d'endettement soit soutenable, il faut que le rapport du service de la dette aux exportations se situe dans une fourchette de 20 à 25 %, et que le rapport de la valeur actualisée de la dette aux exportations ne dépasse pas 200 à 250 %. Ces deux paramètres n'ont servi que de point de départ, d'autres indicateurs de risque étant pris en compte 51/, notamment pour les cas limites. Les pays pauvres lourdement endettés souffrent en particulier des incidences budgétaires du service de leur dette extérieure, celle-ci étant essentiellement publique. Les précédentes crises de la dette ont montré que, dans plusieurs pays, le problème provenait essentiellement des difficultés budgétaires et non de la balance des paiements.

On trouvera au tableau 20 ci-après des indicateurs récents de la charge de la dette des pays pauvres lourdement endettés. Pendant la période 1992-1994, seuls 5 des 41 pays considérés affichaient, en moyenne, un rapport de la valeur actualisée de la dette aux exportations inférieur à 200 %, et pour seulement six d'entre eux, le rapport du service de la dette aux exportations était inférieur à la fourchette de référence. En ce qui concerne les indicateurs budgétaires, les remboursements prévus au titre du service de la dette en 1994 étaient supérieurs à 50 % des dépenses publiques courantes dans 22 pays, et à 50 % des recettes publiques dans 25 pays. Dans 13 pays, ils dépassaient même le montant total des recettes publiques. Pour la plupart des pays pauvres lourdement endettés, la charge actuelle de la dette n'est manifestement pas supportable. La situation n'est cependant pas figée; la question est de savoir si la pleine exploitation des mécanismes existants permettra de ramener le poids de la dette à un niveau supportable dans un délai raisonnable.

Selon les résultats préliminaires de l'étude sur le niveau d'endettement, huit pays sont dans une situation "intenable" : ceux qui affichent des indicateurs de la charge de la dette supérieurs à la fourchette de référence depuis plus de dix ans, même s'ils ont suivi une bonne politique et ont tiré pleinement parti des mécanismes d'allégement. Pour 12 autres pays, la dette et son service resteront élevés à moyen terme, et l'on ne pourra porter un jugement sur le caractère "supportable" de leur endettement qu'en tenant compte de facteurs risque leur étant propres 52/.

ii) *Un nouveau plan d'action*

Afin de résoudre les problèmes d'endettement des pays pauvres lourdement endettés, le FMI et la Banque mondiale ont proposé un nouveau plan d'action qui a été discuté aux réunions du Comité intérimaire et du Comité du développement, en avril 1996. Les deux Comités se sont félicités du plan d'action proposé et ont souscrit aux six principes directeurs ci-après :

- 1) le niveau global d'endettement supportable devrait être déterminé cas par cas;
- 2) des mesures ne devraient être envisagées que lorsque le débiteur a démontré, résultats à l'appui, qu'il pouvait utiliser à bon escient une aide exceptionnelle;
- 3) il convient de tirer parti, autant que faire se peut, des mécanismes existants;
- 4) les nouvelles dispositions devraient reposer sur une large concertation et une participation équitable de tous les créanciers;
- 5) les mesures décidées par les institutions multilatérales devraient préserver leur intégrité financière et leur statut de créancier privilégié;
- 6) les nouveaux financements extérieurs octroyés aux pays bénéficiaires devraient être assortis de conditions de faveur appropriées.

Ces deux comités sont également convenus que des mesures allant au-delà des mécanismes existants devaient être prises : il faut notamment que les institutions financières multilatérales fournissent des apports en puisant dans leurs propres ressources, que les donateurs bilatéraux versent des contributions et que le Club de Paris et d'autres créanciers mènent une action idoine. Ils ont prié le FMI et la Banque de faire des propositions précises dès que possible, en collaboration étroite avec les autres parties concernées, afin de pouvoir prendre une décision en octobre 1996, à leurs réunions annuelles respectives 53/. Au Sommet de Lyon, tenu en juin 1996, le Groupe des Sept a également reconnu la nécessité de prendre de nouvelles mesures, notamment en vue de réduire la dette contractée envers les institutions multilatérales et les créanciers bilatéraux n'appartenant pas au Club de Paris. Les créanciers du Club de Paris ont été invités à accorder des conditions plus favorables que celles de Naples lorsqu'ils le jugeaient possible. Le Groupe des Sept a exprimé l'espoir qu'une solution concrète serait trouvée avant l'automne 54/.

Tableau 20

INDICATEURS DE LA CHARGE DE LA DETTE DES PAYS PAUVRES LOURDEMENT ENDETTES, 1992-1994
(En pourcentage)

Pays	1992-1994 ^{a/}				Rapport du service de la dette aux exportations	1994	
	Rapport de la dette aux exportations		Rapport de la dette au PNB			Rapport du service prévu de la dette aux	
	Valeur nominale	Valeur actualisée ^{b/}	Valeur nominale	Valeur actualisée ^{b/}		Dépenses publiques courantes	Recettes publiques
Angola	302	278	204	188	32	63	98
Bénin	272	142	82	43	11	45	46
Bolivie	457	332	85	62	46	35	31
Burkina Faso	201	104	38	20	12	24	28
Burundi	891	388	111	48	40	31	33
Cameroun	303	250	79	65	36	68	111
République centrafricaine	464	243	79	41	22	39	68
Tchad	400	195	70	34	13	23	48
Congo	434	370	292	249	52	47	63

Côte d'Ivoire	557	486	263	228	64	79	91
Guinée équatoriale	435	308	177	126	14	105	111
Ethiopie	608	383	77	49	38	30	31
Ghana	392	242	84	52	27	37	29
Guinée	402	255	94	59	31	82	74
Guinée-Bissau	1 934	1 280	328	217	106	123	144
Guyana	479	345	563	405	31	102	92
Honduras	347	271	134	104	41	65	54
Kenya	307	225	114	84	39	36	29
République démocratique populaire lao	791	214	149	41	7	6	6
Libéria	374	339	142	128	8	..	..
Madagascar	694	495	160	114	71	100	166
Mali	523	288	115	63	31	65	75
Mauritanie	469	327	226	158	60	113	87
Mozambique	1 367	1 039	444	337	95	141	183
Myanmar	600	442	38	28	32	6	7
Nicaragua	2 879	2 579	804	720	172	409	415
Niger	544	322	82	48	45	52	110
Nigéria	277	250	109	99	38	75	105
Rwanda	1 142	533	93	44	47	22	80
Sao Tomé-et-Principe	2 082	1 101	788	418	97	78	183
Sénégal	253	166	77	50	23	48	50
Sierra Leone	835	637	203	156	93	99	111
Somalie	4 711	3 745	321	254	150	..	..
Soudan	3 384	3 057	188	169	87	196	189
Togo	367	226	112	69	25	54	99
Ouganda	1 285	733	99	56	89	33	31
République-Unie de Tanzanie	1 005	719	317	228	79	62	74
Viet Nam	638	524	198	162	44	17	15
Yémen	239	189	176	139	30	12	24
Zaïre	706	594	136	114	46	624	608
Zambie	592	465	217	170	49	152	186

Sources : Banque mondiale, *World Debt Tables*, 1996 (Washington D.C., 1996), Vol. 1; FMI, *Official Financing for Developing Countries*, Washington D.C., décembre 1995.

Notes : Les exportations comprennent les biens et les services.

a/ Moyenne de trois rapports annuels.

b/ La valeur actualisée de la dette tient compte des diverses conditions d'emprunt et est calculée en actualisant le service futur de la dette correspondant à la somme des intérêts et du capital dus au cours des 40 prochaines années. Les taux d'actualisation utilisés sont les taux d'intérêt pratiqués par les pays membres de l'OCDE sur les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public (taux d'intérêt commerciaux de référence), sauf pour les prêts de la BIRD et les crédits de l'IDA - qui sont actualisés sur la base des taux prêteurs les plus récents de la BIRD - et pour les engagements contractés auprès du FMI - qui sont actualisés au taux d'intérêt du DTS.

Le plan d'action proposé engagerait la communauté internationale à ramener à un niveau supportable la charge de la dette des pays remplissant les conditions requises, sous réserve d'une période prolongée de mise à l'épreuve. Il comprend deux étapes : dans un premier temps, au terme de la période de trois ans pendant laquelle les pays doivent remplir certaines obligations de résultat pour bénéficier d'une réduction de l'encours de leur dette auprès du Club de Paris, on utiliserait les mécanismes existants de financement à des conditions de faveur et d'allégement de la dette. Un bilan complet de l'endettement des pays candidats et de leurs chances d'atteindre un niveau d'endettement supportable serait ensuite dressé. S'il ressortait de cette analyse qu'une réduction de l'encours de la dette ne permettrait pas de ramener l'endettement à un niveau tolérable, une nouvelle période probatoire de trois ans serait nécessaire pour bénéficier du traitement global de l'encours de la dette prévu en faveur des pays pauvres lourdement endettés. Un groupe consultatif se réunirait pour adopter un plan de financement et définir les mesures supplémentaires d'allégement nécessaires. Dès le début de la deuxième étape, les créanciers bilatéraux et commerciaux, les institutions multilatérales et les donateurs bilatéraux pourraient accroître leur assistance. A la fin de la deuxième étape, le Club de Paris accepterait d'alléger l'encours de la dette à des conditions encore plus favorables, et les institutions financières multilatérales entreprendraient de réduire la valeur actualisée de leurs créances auprès des pays concernés, afin de leur permettre de retrouver un niveau global d'endettement qui soit supportable.

Entre huit et vingt pays pourraient ainsi prétendre à une aide supplémentaire. Après l'adoption d'un programme approuvé à l'échelle internationale dans le cadre du plan d'action proposé, les candidats retenus pourraient en bénéficier pendant deux ans, après quoi le programme serait réexaminé afin de décider s'il doit être prorogé et étendu à d'autres pays pauvres lourdement endettés.

Selon une estimation du FMI et de la Banque mondiale, sur les 19 pays éventuellement admissibles (à l'exclusion du Soudan) 13 auraient besoin d'un allégement supplémentaire (allant au-delà des mécanismes existants) afin de faire passer le rapport de la valeur actualisée de leur dette aux exportations en dessous de 200 % avant la fin du programme. Le coût de ces mesures d'allégement a été estimé à environ 5,6 milliards de dollars en valeur actualisée. Si les créanciers publics bilatéraux et les créanciers commerciaux consentaient à une réduction de 90 % de la dette prise en considération, il en coûterait aux créanciers multilatéraux 2 milliards de dollars. S'ils accordaient une réduction de 80 %, le coût s'établirait à 3,2 milliards de dollars. Le coût estimatif total atteindrait 7,7 milliards de dollars si la croissance nominale des exportations était inférieure de deux points de pourcentage au taux de référence retenu. Il serait encore plus élevé si le Libéria, le Soudan et la Somalie participaient au programme.

Il s'agit de la première proposition concrète avancée par le FMI et la Banque mondiale en ce qui concerne la dette multilatérale. Elle traduit une évolution importante de la position officielle de ces deux institutions, qui reconnaissent désormais que le problème exige des mesures allant au-delà des mécanismes existants. Cette initiative est la bienvenue. Il faudra néanmoins accorder une attention particulière aux aspects suivants du plan d'action

proposé si l'on veut trouver rapidement une solution durable à la crise de la dette.

- *Niveau d'endettement supportable* : Les pays devraient être sélectionnés et les allègements à consentir devraient être déterminés essentiellement en fonction de la définition du niveau d'endettement supportable. Les résultats de certaines études laissent penser qu'il serait préférable d'établir, pour les indicateurs de la dette, des fourchettes inférieures à celles qui sont proposées (20 à 25 % pour le rapport du service de la dette aux exportations, et 200 à 250 % pour le rapport de la valeur actualisée de la dette aux exportations) 55/. Etant donné leur importance, il faut définir ces seuils avec soin afin que les pays qui suivent une bonne politique ne connaissent pas une nouvelle situation de crise après la fin du programme. L'échéance fixée pour parvenir à un niveau d'endettement supportable joue également un rôle important dans la sélection des pays. Une période de 10 ans semble trop longue pour les nombreux pays pauvres lourdement endettés qui sont depuis longtemps déjà dans une situation intenable.

En raison de l'incertitude pesant sur l'évolution des variables économiques considérées et des marges d'erreurs importantes auxquelles les projections sont normalement soumises, une grande prudence s'impose lorsque l'on échauffe des hypothèses concernant, par exemple, la croissance des exportations et les mouvements de capitaux, facteurs qui ont une incidence sur les futurs indicateurs de la dette.

- *Résultats exigés des pays et calendrier de la réduction de la dette* : Il est certes indispensable que les débiteurs justifient de résultats satisfaisants, mais exiger un bon bilan pendant les six années précédant la réduction finale de la dette est peut-être excessif. Il apparaît souhaitable de faire preuve de souplesse dans l'application de cette condition et dans le calendrier des allègements supplémentaires, puisqu'il est dans l'intérêt de tous de faciliter la reprise de la croissance dans les pays pauvres lourdement endettés, ainsi que le rétablissement rapide de relations normales entre débiteurs et créanciers.
- *Contributions des institutions financières multilatérales* 56/ : Les institutions multilatérales devront chacune consentir dès la deuxième étape, des allègements en rapport avec la valeur actualisée de leurs créances sur les pays concernés. Elles auront le choix entre plusieurs solutions. Elles pourraient notamment octroyer des dons servant à payer une partie du service de la dette multilatérale à l'échéance ou à rembourser par avance une partie de l'encours au terme du programme, et/ou accorder un financement préférentiel d'un montant plus élevé à des conditions encore plus favorables. Si l'idée de contributions proportionnelles semble à la fois logique et équitable, chaque institution assumant ainsi la responsabilité des décisions qu'elle a prises en matière de prêts, l'ampleur des allègements possibles varie de l'une à l'autre. Certaines institutions se trouvent dans une situation relativement précaire et pourraient donc avoir besoin d'une aide au cas où elles éprouveraient des difficultés à apporter leur écot.

d) *Financement de l'allégement de la dette multilatérale*

Pour que l'aide au développement n'en pâtisse pas, il est essentiel que les ressources fournies en application du plan d'action soient véritablement "additionnelles", c'est-à-dire qu'elles viennent en sus des fonds déjà affectés au développement. On pourrait notamment procéder à une émission spéciale de DTS, ou consacrer une partie d'une allocation générale de DTS à l'allégement de la dette multilatérale. Ces deux propositions ne rencontrent cependant guère d'écho. Pour procéder à une émission spéciale de DTS, il faudrait modifier les statuts du FMI. Par ailleurs, comme le taux d'intérêt du DTS est lié au taux du marché, le financement des bonifications d'intérêts soulèverait des difficultés.

Certains s'inquiètent de la lourde charge que les mécanismes existants d'allégement de la dette font peser sur les donateurs bilatéraux, compte tenu notamment des difficultés budgétaires que ceux-ci connaissent. C'est pourquoi de plus en plus de voix s'élèvent pour demander que les institutions financières multilatérales accroissent leur contribution en utilisant leurs propres ressources. L'initiative en faveur des pays pauvres lourdement endettés renforcera probablement les pressions exercées en ce sens, puisque les créanciers bilatéraux sont appelés à consentir d'importantes réductions supplémentaires de la dette bilatérale. Les propositions concernant l'utilisation des ressources des institutions financières multilatérales ne doivent cependant en aucun cas risquer de porter atteinte à l'intégrité financière de ces dernières ou à leur cote de crédit. Parmi les solutions proposées qui permettraient de dégager des ressources additionnelles sans compromettre l'intégrité financière des institutions financières multilatérales, on peut citer :

- *La vente d'une partie des réserves d'or du FMI* : le FMI devrait contribuer à réduire la charge de la dette des pays pauvres lourdement endettés par le biais de la FASR. Il importe donc de garantir l'assise financière de cette facilité, dont le maintien faisait l'objet de discussions avant même le lancement de l'initiative en faveur de ces pays. A cette fin, le Directeur général du FMI a proposé de vendre une petite partie (environ 5 %) des réserves d'or du FMI et de réinvestir le produit de cette vente. Le Fonds détient plus de 103 millions d'onces d'or fin, qui sont évalués dans ses comptes à environ 35 DTS l'once. Sur le marché de l'or, le prix de l'once tourne autour de 380-390 dollars. Le produit de la vente permettrait d'apporter au compte de bonification la moitié des ressources nécessaires au financement d'un volume d'opérations équivalant à un milliard de DTS par an pendant la période 2000-2004. Afin de ne pas désorganiser le marché de l'or, les ventes pourraient être étalées, comme cela avait été le cas de celles qui ont été réalisées pour financer le Fonds fiduciaire 57/. Afin de dissiper les craintes de voir cette mesure ouvrir la porte à d'autres ventes qui seraient effectuées pour des motifs moins légitimes et de trouver une solution, il a été proposé de limiter formellement le montant des réserves d'or que le FMI est autorisé à vendre en modifiant ses statuts. Au Sommet de Lyon, le Groupe des Sept a prié le Fonds d'envisager d'optimiser la gestion de ses réserves afin de faciliter le financement de la FASR.

En ce qui concerne la contribution directe du FMI à l'initiative en faveur des pays pauvres lourdement endettés, diverses options utilisant la FASR sont examinées en vue de réduire la valeur actualisée des créances du Fonds. Cet objectif devrait être atteint essentiellement en assortissant de conditions plus favorables les prêts octroyés au titre de la FASR, c'est-à-dire en reculant les échéances et en allongeant les délais de grâce. Les ventes d'or proposées permettraient de financer une partie de la contribution du Fonds à l'initiative, les donateurs bilatéraux fournissant la moitié des subventions nécessaires pendant la période intérimaire. Bien qu'auparavant, le compte de bonification ait été dans une large mesure alimenté par les donateurs, certains d'entre eux ont exprimé des réserves quant au financement de la FASR pendant cette période.

- *L'utilisation des bénéfices nets, des excédents et des réserves des banques de développement multilatérales* : Celles-ci participent à l'initiative en faveur des pays pauvres lourdement endettés essentiellement par la création de fonds fiduciaires (destinés à un ou plusieurs pays), auxquels peuvent également contribuer des donateurs bilatéraux. La Banque mondiale envisage d'allouer au fonds fiduciaire une partie des bénéfices nets et/ou des excédents de la BIRD. Il ne s'agirait pas précisément de ressources additionnelles. La BIRD a enregistré un bénéfice net de plus 1,2 milliard par an en moyenne pendant la période 1990-1995. Le bénéfice net annuel est utilisé aux fins suivantes : respecter l'objectif fixé pour le rapport des réserves aux prêts; transférer des ressources à l'IDA et au Fonds de désendettement 58/ ainsi qu'à des mécanismes analogues; alimenter le report à nouveau. Ce dernier poste comprend les bénéfices antérieurs qui sont conservés jusqu'à ce qu'une décision soit prise sur leur emploi ou que les conditions requises pour leur allocation à des fins particulières soient remplies. Pendant l'exercice 1995, le report à nouveau s'est élevé à 226 millions de dollars. Pour que le financement du Fonds fiduciaire en faveur des pays pauvres lourdement endettés se fasse grâce à des ressources additionnelles, il faut, parallèlement, que la proportion des réserves soit modifiée ou que le bénéfice net augmente grâce, par exemple, à des économies. Le montant des réserves s'est sensiblement accru depuis 1990, en particulier pendant les deux dernières années, à la fois en valeur absolue et en valeur relative. Le rapport des réserves aux prêts, qui s'établissait à 10,8 % pendant l'exercice 1990, est passé à 14,3 % pendant l'exercice 1995. Les réserves s'élevaient à plus de 17 milliards de dollars au 30 juin 1995. Certains analystes financiers estiment que la politique de la Banque en matière de réserves est trop prudente, d'autant qu'à côté de ses réserves, elle a constitué des provisions pour pertes sur prêts équivalant à 3 % de l'encours total des prêts, majoré de la valeur actualisée des garanties. Ces provisions dépassaient 3,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 1995. La Banque dispose donc d'une marge de manoeuvre considérable pour financer l'allègement de la dette multilatérale grâce à ses réserves, même si cette solution pourrait avoir des incidences sur ses bénéfices, les réserves étant également source de recettes. Parmi les autres mesures proposées par la Banque mondiale en vue de financer la deuxième étape de l'initiative en faveur des pays pauvres lourdement endettés figurent l'octroi d'allocations

supplémentaires à l'IDA en sus des allocations de base, afin de garantir des transferts nets positifs, et le recours sélectif aux dons de l'IDA pour empêcher que la valeur actualisée de la dette envers la Banque n'augmente en pourcentage des exportations. Les mesures faisant appel à l'IDA n'auraient pas un caractère additionnel, mais elles offriraient aux bénéficiaires une aide et un appui programmatique. La direction de la Banque a proposé d'allouer à l'initiative d'allègement de la dette 500 millions de dollars en 1996 et des montants importants les années suivantes. La contribution totale de la Banque mondiale devrait être de l'ordre de 2 milliards de dollars.

e) *Conclusion*

Pour être durable, toute solution aux problèmes d'endettement des pays pauvres doit répondre à la fois aux exigences à long terme et aux besoins immédiats de ces pays. A long terme, il importe d'affecter au développement des sommes suffisantes dont les conditions et les montants correspondent à la capacité de paiement des bénéficiaires. On peut, à cette fin, procéder à une reconstitution adéquate des comptes des institutions financières multilatérales pour les prêts à des conditions de faveur, opération qui serait bénéfique à tous les pays à faible revenu. Les difficultés récemment rencontrées pour reconstituer les ressources de ces comptes suscitent des interrogations quant à l'avenir de l'aide multilatérale au développement.

Un grand nombre de pays pauvres écrasés par la dette ont besoin d'un mécanisme spécial qui permette de s'attaquer immédiatement au problème et de ramener leur endettement à un niveau tolérable, les instruments existants étant manifestement insuffisants. Le plan d'action proposé par le FMI et la Banque mondiale constitue une stratégie globale et coordonnée, fondée sur des principes rationnels. Toutefois, une solution durable et rapide des problèmes d'endettement exigera peut-être quelque souplesse dans l'application de certains critères de sélection des pays, et dans l'échelonnement des nouvelles mesures multilatérales. Il faut également venir à bout des divergences concernant les contributions des divers créanciers, et convenir d'un partage équitable des charges qui soit acceptable pour tous. Le financement de ces contributions devrait être assuré par des ressources additionnelles, pour que l'allègement de la dette ne se fasse pas au détriment du développement. Par ailleurs, il importe de définir clairement les modalités des diverses contributions et d'étudier les meilleurs moyens d'assurer la coordination entre tous les intéressés. Les problèmes que certaines institutions financières internationales risquent de rencontrer pour apporter les contributions attendues doivent également être examinés. Il est urgent d'élaborer un plan d'action réaliste qui pourrait être adopté à la réunion annuelle du FMI et à celle de la Banque mondiale, en octobre 1996.

La gravité de la situation d'un certain nombre de pays pauvres lourdement endettés exige que toutes les parties redoublent d'efforts. Les débiteurs sélectionnés devraient s'engager fermement à poursuivre leurs réformes, non seulement pour écarter le risque moral, mais encore, et surtout, pour créer les conditions nécessaires à une croissance soutenue et, partant, au désendettement.

Encadré 2

COMMENT MESURER L'ELEMENT DE LIBERALITE

Ces dernières années, les créanciers du Club de Paris ont décidé d'accorder aux pays en développement débiteurs de nouvelles conditions d'allègement, prévoyant une réduction de leur dette dans des proportions pouvant aller jusqu'à 67 %. Comme cette réduction ne s'applique qu'aux obligations autres que la dette d'APD, la définition de celle-ci revêt une importance capitale.

Les créanciers du Club de Paris utilisent la définition de l'élément de libéralité mise au point par le Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE. Le FMI, après avoir également utilisé cette définition, en a adopté une nouvelle qui tient compte de l'évolution récente des taux d'intérêt.

Selon la définition du CAD, initialement établie en 1969, les prêts d'APD sont les prêts (de plus d'un an) octroyés par l'Etat ou par des organismes publics, qui remplissent deux conditions : premièrement, ils doivent avoir pour objectif essentiel de promouvoir le développement économique et le bien-être des pays en développement; deuxièmement, ils doivent être assortis de conditions de faveur, avec un élément de libéralité d'au moins 25 % et un taux d'actualisation de 10 %.

Le maintien d'un taux d'actualisation fixe de 10 % a posé des problèmes ces dernières années, en raison de la baisse sensible des taux d'intérêt dans presque tous les pays par rapport aux niveaux du début des années 80. Si bien qu'un prêt peut correspondre à la définition du CAD même si, par rapport au taux du marché de la devise concernée, il a en fait été consenti à des conditions commerciales. Par exemple, avec un taux d'actualisation égal à 10 %, un prêt à taux fixe à dix ans assorti d'un délai de grâce de cinq ans pourra être considéré, selon la définition du CAD, comme un prêt à des conditions de faveur si son taux d'intérêt est inférieur à 5,2 % (niveau supérieur au taux du marché enregistré dans certains pays développés au cours des 18 derniers mois). On peut aussi se demander si l'élément de libéralité des prêts consentis par les divers pays donateurs est comparable, vu qu'il y a toujours des écarts entre les taux du marché pratiqués dans les principaux pays développés.

Compte tenu de tous ces problèmes, l'OCDE utilise, depuis 1987, dans le cadre de son Arrangement relatif à des lignes directrices pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public (le "consensus de l'OCDE"), ce que l'on appelle les taux d'intérêt commerciaux de référence (TICR), fondés sur les taux d'intérêt du marché en vigueur dans chaque pays membre, pour établir les taux d'actualisation servant à calculer l'élément de libéralité. Selon cette formule, un prêt doit comprendre un élément de libéralité d'au moins 35 % pour pouvoir être considéré comme assorti de conditions de faveur; pour les PMA, le seuil est de 50 %. En 1994, on a décidé d'appliquer aux prêts contractés après le 31 août 1996, un taux d'actualisation correspondant au TICR pondéré en fonction de leur échéance. Signalons que les deux définitions de l'élément de libéralité (celle du CAD et celle du consensus) coexistent au sein de l'OCDE. Aujourd'hui, un prêt en yen à dix ans, assorti d'un délai de grâce de cinq ans et d'un taux d'intérêt de 4 %, par exemple, serait réputé consenti à des conditions de faveur aux termes de la définition du CAD, mais pas selon celle du consensus de l'OCDE.

Le FMI s'inspire de la définition du consensus de l'OCDE et, depuis octobre 1995, évalue la libéralité des prêts, dans le cadre des limites fixées pour les emprunts contractés à l'étranger dans les accords du Fonds, en fonction d'un taux d'actualisation fondé sur les TICR et d'un élément de libéralité égal à 35 %.

Les conditions de Naples prévoient que les prêts d'APD - définis selon les critères du CAD - seront rééchelonnés sur une période de 40 ans, dont un délai de grâce de 16 ans - à des taux d'intérêt au moins aussi favorables que les taux initiaux. La réduction de la valeur actualisée nette de la dette d'APD ainsi consentie - au-delà de l'élément de libéralité initial - sera probablement inférieure à la réduction de 67 % appliquée à la dette hors APD.

Encadré 2 (suite)

Dans les conditions de Naples, le taux servant à calculer la valeur actualisée nette est "le taux du marché approprié", c'est-à-dire le taux d'intérêt déterminé bilatéralement par le débiteur et chaque pays créancier. Il est généralement très proche du TICR. Si le taux d'intérêt de la dette d'APD rééchelonnée est égal au taux initial, mais inférieur au taux du marché approprié, aucune réduction de la valeur actualisée nette ne peut être obtenue - ce qui pourrait être le cas, par exemple, pour les prêts d'APD libellés en devises ayant un taux d'intérêt faible, comme le yen. Même si le taux d'intérêt de la dette d'APD rééchelonnée, tout comme le taux initial, étaient, disons, de 2 %, contre 7 % pour le taux du marché, la réduction de la valeur actualisée nette de la dette pourrait, dans les faits, ne représenter que 30 %, sous réserve que la dette d'APD initiale ait une échéance résiduelle normale.

L'adoption par les créanciers du Club de Paris d'une nouvelle définition des prêts d'APD, analogue à celle du consensus de l'OCDE, permettrait de donner une image plus fidèle de la situation des débiteurs et des créanciers. Une proportion importante de la dette d'APD telle qu'elle est actuellement définie, notamment celle qui est libellée en devises assorties de faibles taux d'intérêt, entrerait dans la catégorie des dettes commerciales et pourrait ainsi bénéficier d'une réduction de 67 % de sa valeur actualisée nette en vertu des conditions de Naples.

^{1/} Pour connaître la définition des TICR et l'évolution des taux en 1995 et au début de 1996, se reporter au tableau 14 ci-dessus.

2. Dette bilatérale

Après l'adoption des conditions de Naples, en décembre 1994, le nombre de pays qui se sont adressés au Club de Paris a sensiblement augmenté pendant le premier semestre 1995, 13 accords ayant été signés durant cette période. Au cours des douze mois qui ont suivi, le Club de Paris n'a cependant conclu que dix accords, confirmant la tendance à la baisse observée depuis le début des années 90. Maints pays ont encore besoin de rééchelonner leur dette : en juin 1996, aucun accord n'était en vigueur pour la moitié environ des 36 pays qui ne s'étaient pas dégagés du processus de rééchelonnement du Club de Paris. Pour plus de 50 % d'entre eux, l'accord signé avec le Club de Paris avait expiré depuis plus d'un an et des arriérés considérables s'accumulaient. L'obtention d'un nouveau rééchelonnement était entravée en particulier par les difficultés que ces pays éprouvaient à conclure un nouvel accord avec le FMI.

La situation de nombreux pays en développement, notamment des pays pauvres lourdement endettés, reste extrêmement critique malgré les efforts déployés pour réduire la charge de leurs obligations par un rééchelonnement à des conditions de plus en plus favorables au Club de Paris et par des mesures d'allègement supplémentaires de la dette bilatérale, comme on vient de le voir. Les conditions de Naples, si elles permettent d'alléger la dette bilatérale, ont également révélé le poids de la dette multilatérale supporté par plusieurs pays en développement, ainsi que celui de la dette bilatérale publique contractée à l'égard de pays non membres de l'OCDE. Si la communauté internationale s'intéresse de très près à la dette multilatérale, la recherche d'une solution au problème des obligations hors OCDE avance très lentement et manque de cohérence, comme en témoigne le traitement de la dette que les pays d'Afrique subsaharienne ont contractée envers la Fédération de Russie et les pays arabes (voir l'annexe du présent chapitre).

a) *L'application des conditions de Naples : évolution récente*

Depuis la fin des années 80, les créanciers du Club de Paris ont rééchelonné à des conditions de plus en plus favorables la dette des pays pauvres lourdement endettés. Les conditions appliquées sont passées d'une réduction d'un tiers du service de la dette selon les conditions de Toronto, convenues en 1988, à une réduction de 50 % au titre des conditions de Londres (également appelées conditions de Toronto "améliorées"), adoptées en 1991. Les conditions de Naples, approuvées en décembre 1994, ont porté le taux de réduction de la dette à 67 % pour les pays lourdement endettés. Cette réduction peut s'appliquer soit au service de la dette (réaménagement des échéances) exigible pendant une période de consolidation relativement courte (jusqu'à trois ans), soit à l'encours de la dette due au Club de Paris. La réduction de l'encours de la dette, une des principales innovations des conditions de Naples, offre une porte de "sortie", aux pays bénéficiaires, qui sont censés ne plus s'adresser ultérieurement au Club de Paris pour de nouveaux rééchelonnements 59/. Autre nouveauté : les obligations déjà rééchelonnées en application des conditions de Toronto ou de Londres peuvent être encore allégées pour arriver à une réduction de 50 % ou 67 % des créances initiales. Auparavant, ces obligations ne pouvaient plus être réduites; elles pouvaient, au mieux, être rééchelonnées aux conditions du marché. Seule la dette hors APD est susceptible de bénéficier des conditions de Naples, d'où la nécessité de définir clairement la dette d'APD (voir l'encadré 2).

Au 30 juin 1996, 19 pays pauvres lourdement endettés (soit la moitié environ des pays appartenant à ce groupe) avaient rééchelonné leur dette à l'égard du Club de Paris en profitant des conditions de Naples. La plupart d'entre eux ont bénéficié de la réduction maximale, soit 67 %. Seuls trois pays (Cameroun, Guinée et Honduras) n'ont obtenu qu'une réduction de 50 %. Cinq pays seulement se sont vu accorder une réduction de l'encours de leur dette : la Bolivie, le Burkina Faso, le Guyana, le Mali et l'Ouganda; les 14 autres pays ont bénéficié d'un réaménagement des échéances.

L'ampleur de l'allègement de la dette envers le Club de Paris a continué d'être déterminée par les besoins de financement de la balance des paiements évalués pendant les négociations sur les programmes étayés par le FMI. Dans presque tous les cas, toutes les dettes contractées avant la date butoir qui n'avaient pas été rééchelonnées, ou qui l'avaient été aux conditions du marché, ont été réduites. Les accords de réaménagement des échéances n'ont pas toujours pris en compte la dette déjà rééchelonnée. La dette rééchelonnée en application des conditions de Toronto a été parfois prise en considération, mais la dette rééchelonnée plus récemment selon les conditions de Londres ne l'a été que rarement.

Même s'il a augmenté pendant le premier semestre 1996, le nombre d'accords de réduction de l'encours de la dette est resté faible, essentiellement parce que seuls quelques pays étaient arrivés au terme de la période probatoire de trois ans exigée par les créanciers du Club de Paris 60/. Deux accords ont été signés en 1995 et trois pendant le premier semestre 1996, qui prévoyaient tous une réduction de 67 % 61/. Sauf dans le cas de l'Ouganda 62/, ils visaient non seulement l'encours de la dette qui n'avait jamais été rééchelonnée ou qui avait été rééchelonnée sans être réduite, mais aussi la dette rééchelonnée aux conditions de Toronto et de Londres, qui a été intégralement prise en compte. Toutefois, aucun d'entre eux

ne portait sur les intérêts moratoires 63/ - bien que les conditions de Naples offrent la possibilité de les rééchelonner ou de les réduire en fonction de la situation particulière du pays débiteur, compte tenu du fait que, dans les premières années suivant une réduction de l'encours de la dette, ces intérêts sont généralement plus élevés qu'après un réaménagement des échéances.

Pour l'Ouganda, l'accord signé prévoit une réduction de 17 % du montant total de la dette contractée à l'égard du Club de Paris, et de 3,2 % de l'encours total de la dette (valeur actualisée nette dans les deux cas). Pour la Bolivie, l'accord conclu aura un effet plus sensible (en partie parce que son champ est plus large) : il se traduira par une réduction de 31 % environ du montant total des obligations envers le Club de Paris, et de 11 % de la dette extérieure globale. Pour le Mali, le Guyana et le Burkina Faso, les accords auront un bien moindre impact, en raison essentiellement de la part de la dette à l'égard du Club de Paris (avant toute réduction) dans le montant total de leur dette extérieure. Il convient de noter que, même après avoir bénéficié d'une réduction de 67 % de l'encours de leur dette en application des conditions de Naples, la Bolivie, le Guyana et l'Ouganda affichent des indicateurs qui témoignent d'un niveau d'endettement potentiellement insupportable, à tel point qu'ils pourraient avoir besoin d'un allègement supplémentaire dans le cadre de l'initiative proposée en faveur des pays pauvres lourdement endettés (voir plus haut).

Enfin, dans un tout petit nombre de cas, les créanciers du Club de Paris ont continué à accepter de différer à titre exceptionnel le remboursement d'arriérés correspondant à la dette contractée après la date butoir 64/. Pendant les 30 derniers mois, quatre pays ont bénéficié de ce traitement de faveur. Le délai consenti allait de deux à trois ans, selon les cas 65/.

b) Pays à revenu intermédiaire

Seuls 5 des 23 pays dont la dette a été rééchelonnée au cours des 18 derniers mois appartiennent à la catégorie des pays à revenu intermédiaire - dont la Croatie et l'ex-République yougoslave de Macédoine, qui ont signé leur premier accord avec le Club de Paris en 1995. Le régime qui leur a été accordé est caractérisé, notamment, par un échelonnement progressif des remboursements qui vont peu à peu augmentant, après un bref délai de grâce 66/. La nouveauté la plus intéressante est le traitement appliqué à la dette de la Fédération de Russie, qui a été rééchelonnée en 1996. Jusqu'alors, le Club de Paris s'était limité à réaménager le service de la dette des pays à revenu intermédiaire. L'accord conclu avec la Russie rompt avec cette pratique car il prévoit un rééchelonnement de l'encours de la dette au 1er avril 1999 (voir l'encadré 3). D'autres pays débiteurs à revenu intermédiaire souhaiteraient également bénéficier d'un rééchelonnement global portant sur l'encours de leur dette. L'avenir dira si l'accord signé avec la Russie inaugure un changement dans le traitement réservé par le Club de Paris aux pays à revenu intermédiaire, ou s'il est véritablement "exceptionnel", comme l'avaient été les rééchelonnements consentis à la Pologne et à l'Egypte il y a cinq ans. Dans la première hypothèse, d'autres pays à revenu intermédiaire (ne pouvant prétendre à une réduction de la dette contractée auprès du Club de Paris) pourraient peut-être bénéficier d'un réaménagement global de leur dette, comparable à celui qui a été accordé à la Fédération de Russie.

Encadré 3

**POUR EN FINIR AVEC LES REECHELONNEMENTS DU CLUB DE PARIS :
L'EXEMPLE DE LA FEDERATION DE RUSSIE**

En avril 1996, les créanciers du Club de Paris se sont réunis pendant cinq jours, pour examiner le rééchelonnement de la dette contractée ou garantie par l'ex-Union soviétique, dont la Fédération de Russie avait assumé l'héritage. Ils ont accepté un rééchelonnement global de cette dette afin de soutenir les efforts de stabilisation du Gouvernement russe et lui éviter d'avoir à s'adresser de nouveau au Club. L'accord prévoit deux étapes : d'abord un réaménagement du service de la dette, puis une opération portant sur l'encours de la dette. On espère que ce rééchelonnement sera le dernier.

La première étape concerne la totalité du principal et des intérêts exigibles de janvier 1996 au 31 mars 1999 au titre de la dette qui n'a jamais été rééchelonnée et de celle qui a fait l'objet des trois précédents accords signés avec le Club de Paris (1993, 1994 et 1995) ^{1/}. Le remboursement s'étalera sur une période inhabituellement longue de 21 ans et demi, dont trois années de grâce. Comme dans les précédents accords, une partie des obligations contractées après la date butoir (le 1er janvier 1991) a également été rééchelonnée; les paiements dus à ce titre pendant la période 1996-1998 ont été réaménagés, mais l'échéance est un peu plus courte (environ 17 ans). Les intérêts moratoires et la dette à court terme qui avaient été rééchelonnés dans le cadre des accords antérieurs ont également été réaménagés aux mêmes conditions que pour la dette contractée après la date butoir.

Pendant la seconde étape, les remboursements du principal venant à échéance à partir du 1er avril 1999 doivent aussi être rééchelonnés sur une période de 21 ans et demi, dont trois années de grâce. Le réaménagement ne concerne que la dette ayant fait l'objet des trois précédents accords et exclut toute obligation contractée après la date butoir. Cette restructuration de l'encours de la dette sera accordée sous certaines conditions, notamment, sous réserve de l'approbation par le FMI de l'examen des programmes de 1997 et 1998 et du dernier examen trimestriel prévu au titre du Mécanisme élargi du Fonds, ainsi que du respect des obligations financières jusqu'au 31 mars 1999.

L'accord conclu avec la Fédération de Russie est exceptionnel à deux titres. En premier lieu, il porte sur un montant considérable (environ 40 milliards de dollars) le plus élevé de l'histoire du Club de Paris. En deuxième lieu, il s'agit d'un réaménagement de l'encours de la dette sans conditions de faveur, première opération de ce type menée par le Club au cours de ses quarante années d'existence. L'accord est comparable aux mesures de rééchelonnement de la dette envers les banques commerciales adoptées par le Club de Londres en dehors du plan Brady. Les autres opérations de rééchelonnement approuvées par le Club de Paris, en application soit des conditions de Naples soit des conditions offertes en 1991 à la Pologne et à l'Egypte, comportaient une réduction de la valeur actualisée de la dette ^{2/}.

^{1/} Pendant les trois derniers mois de la période de consolidation, le pourcentage de la dette rééchelonnée tombe à 40 % pour les obligations n'ayant jamais été rééchelonnées.

^{2/} Pour plus de précisions sur les conditions accordées à la Pologne et à l'Egypte, voir l'encadré 2 du *Rapport sur le commerce et le développement, 1992*.

Notes

- 1/ K. Clifton, "MTNs: a vision of the future", *Euromoney*, mars 1996.
- 2/ Les créances de ces banques comprennent non seulement des prêts mais encore, dans la plupart des cas, diverses catégories de titres internationaux faisant partie de leur portefeuille.
- 3/ Baring Securities, *The Financial Silk Road ... A Fifth Wave of Global Money. Cross Border Equity Flows*, vol. I, (Londres, septembre 1995), p. 9.
- 4/ *Ibid.*, p. 24.
- 5/ D. Folkerts-Landau, T. Ito et. al., *International Capital Markets : Developments, Prospects and Policy Issues, World Economic and Financial Surveys* (Washington D.C. : IMF, août 1995), p. 51. On entend par "fonds commun de placement des nouveaux marchés" ceux dont au moins 60 % des actifs sont constitués de titres émis par des pays en développement.
- 6/ BRI, *International Banking and Financial Market Developments* (Bâle, février 1996), tableau 12B. (Les chiffres concernant les émissions nettes sont ajustés en déduisant les remboursements prévus et les remboursements anticipés, et en ajoutant les intérêts théoriques pour les obligations à coupon zéro.)
- 7/ *Ibid*, tableaux 8 et 12A. Pour certains pays en développement, les émissions nettes ont été négatives en 1995. Les euro-bons pris en considération par la BRI comprennent les euro-bons à moyen terme, mais ne sont pas nécessairement identiques.
- 8/ *Ibid.*, tableaux 10A, 12A et 12B.
- 9/ En vertu de la réglementation en vigueur dans leur pays, certains investisseurs institutionnels n'ont souvent pas le droit de détenir des titres de créance de rang inférieur aux "valeurs de premier ordre".
- 10/ J.P. Morgan, *Emerging Markets Data Watch*, 10 mai 1996, p. 31.
- 11/ D'après une estimation citée par le ministère des finances du Mexique, environ deux tiers des tesobons (bons du Trésor) venant à échéance en 1995 étaient détenus par des étrangers (*Latin American Economy and Business*, mars 1995, p. 11).
- 12/ Les données du FMI (*Balance of Payments Yearbook*, première partie, 1995, Washington D.C.) sur les entrées nettes d'investissements de portefeuille en 1993-1994, qui sont utilisées pour la plupart des pays du tableau 12, correspondent à la présentation analytique, laquelle facilite la comparaison entre les pays et les époques. Ces chiffres diffèrent parfois de ceux de la présentation type, qui englobe dans les investissements de portefeuille des apports nets figurant sous d'autres rubriques dans la présentation analytique. Les différences sont importantes pour certains pays; par exemple, les chiffres de la présentation type sont plus élevés pour certains pays d'Amérique latine.

13/ Avec l'assouplissement progressif de la réglementation sur les nouveaux marchés de capitaux, la distinction entre les investissements directs et les investissements de portefeuille s'est quelque peu estompée, étant donné que les achats non seulement d'actifs corporels mais encore d'actions sur les marchés boursiers peuvent servir d'outil de contrôle de gestion.

14/ Pour permettre la comparaison avec les pays d'Asie, seules les estimations de la Banque mondiale concernant l'IED net en Amérique latine sont prises en considération dans le tableau 12 (ces estimations diffèrent généralement de celles de la CEPALC, dont il est question plus loin).

15/ Baring Securities, *op. cit.*, p. 40 et 41.

16/ *Ibid*, p. 42.

17/ CEPALC, *Preliminary Overview of the Latin American Economy and Caribbean Economy 1995* (Publication des Nations Unies, numéro de vente : E.95.II.G.18), tableau A.13. Les données sur les apports totaux nets de capitaux (solde du compte des opérations en capital) aux différents pays d'Amérique latine examinés dans cette section proviennent de la même source.

18/ Ce chiffre pourrait bien être sous-estimé, en raison de l'importance des entrées de fonds pendant le dernier trimestre de 1995 (d'après les statistiques les plus récentes), dont le secrétariat de la CEPALC n'a pas pu tenir pleinement compte. Voir ci-après les observations concernant l'Argentine et le Chili.

19/ Ce chiffre est tiré de la revue *Latin American Economy and Business*, février 1996, p. 5. L'IED net a représenté 4 à 6 milliards de dollars, d'après les estimations de la CEPALC (*op. cit.*, p. 40) et de la Banque mondiale (*World Debt Tables, 1996. External Finance for Developing Countries* (Washington, D.C., Banque mondiale, 1996), vol. I, tableau 1.4), sources dont proviennent également les chiffres de l'IED pour les autres pays latino-américains examinés ici. Les émissions nettes de titres de créance internationaux, qui comprennent à la fois des obligations et des euro-bons à moyen terme (instruments qui ressemblent de plus en plus aux obligations, comme on l'a expliqué dans la section A), se sont chiffrées à 0,9 milliard de dollars. Les créances des banques de la zone déclarante de la BRI sur le Mexique (corrigées des variations des taux de change) ont diminué de 6,5 milliards de dollars, en raison d'un recul important au cours des neuf premiers mois de l'année. Les chiffres concernant les émissions nettes de titres internationaux et l'évolution des créances de ces banques sur les pays d'Amérique latine sont tirés de la publication de la BRI intitulée *International Banking and Financial Market Developments*, tableaux 5A et 10.

20/ Les apports nets d'IED ont représenté entre 2 et 4 milliards de dollars. Les émissions nettes de titres de créance se sont chiffrées à 7,8 milliards de dollars (contre 5,3 milliards en 1994), en raison d'une forte reprise au cours des trois derniers trimestres de l'année, après avoir été négatives pour le premier. Les créances des banques de la zone déclarante de la BRI sur l'Argentine (corrigées des variations des taux de change) ont augmenté de 2,3 milliards de dollars.

21/ D'après des sources argentines officielles, les apports nets au compte des opérations en capital pendant le quatrième trimestre de 1995 ont été presque deux fois et demie supérieurs à ceux du deuxième et du troisième trimestre combinés. Ces mêmes sources indiquent que les flux de capitaux pour l'ensemble de l'année se sont soldés par un excédent important, bien qu'inférieur à celui de 1994.

22/ Les apports nets d'IED ont légèrement dépassé 3 milliards de dollars. Les émissions nettes de titres de créance internationaux se sont chiffrées à 6,2 milliards de dollars, ce qui témoigne d'une reprise après les sorties nettes enregistrées pour le premier trimestre; les créances des banques de la zone déclarante de la BRI sur le Brésil (corrigées des variations des taux de change) ont augmenté de 6,8 milliards de dollars.

23/ Les chiffres pour les principales catégories de financement extérieur ont été les suivants : entre 1,4 et 2,3 milliards de dollars pour les apports nets d'IED; augmentation nette de 0,1 milliard de dollars des titres de créance internationaux; augmentation nette de 1,9 milliard de dollars des créances des banques de la zone déclarante de la BRI (corrigées des variations des taux de change).

24/ D'après *Latin American Economy and Business* (février 1996, p. 8), les investissements nets de portefeuille au Chili se seraient chiffrés à 500 millions de dollars en 1995.

25/ Dont 2,2 milliards de dollars pour les apports nets d'IED, 0,7 milliard de dollars pour les émissions nettes de titres de créance internationaux, et une augmentation nette de 1,8 milliard de dollars pour les créances des banques de la zone déclarante de la BRI (corrigées des variations des taux de change).

26/ On ne possède pas encore de données sur les entrées nettes d'IED, qui ne devraient cependant pas être sensiblement inférieures à celles de l'année précédente (2,4 milliards de dollars). Le Pérou n'a pas émis de titres internationaux et les créances des banques de la zone déclarante de la BRI (corrigées des variations des taux de change) ont augmenté de 1,2 milliard de dollars.

27/ Les entrées nettes d'IED se sont élevées à 0,6 milliard de dollars, les émissions nettes de titres internationaux ont été négatives (-0,4 milliard de dollars) et les créances des banques de la zone déclarante de la BRI (corrigées des variations des taux de change) ont diminué de 1,6 milliard de dollars.

28/ J. P. Morgan, *Emerging Markets Data Watch*, 26 janvier 1996, p. 20, et 19 avril 1996, p. 4 et 36. La Thaïlande a envisagé d'imposer une taxe sur les swaps de monnaies entre le baht et le dollar. Voir G. Baker, "It's tough to be cool", *Euromoney*, avril 1996.

29/ J. P. Morgan, *Emerging Markets Data Watch*, 10 mai et 4 juin 1996.

30/ *Ibid.*, 14 juin 1996, p. 22.

31/ *Ibid.*, 26 janvier 1996, p. 23.

32/ *Central Banking*, Vol. 6, No 4, printemps 1996, p. 7; V. Boland, "Czech currency: greater flexibility in exchange rate policy", *Financial Times*, 26 avril 1996.

33/ J. P. Morgan. *Emerging Markets Data Watch*, 10 mai 1996, p. 7 à 10.

34/ OCDE, *External Debt Statistics: the Debt of Developing Countries and the CEE/NIS at end-December 1994 and end-December 1993* (Paris : OCDE, 1995), tableau A.

35/ Les crédits à l'exportation qui font l'objet du tableau 9 comprennent non seulement les prêts privés assurés ou garantis par un organisme de crédit à l'exportation dont il est question dans la présente section, mais aussi les prêts directs des gouvernements des pays de l'OCDE, dont les déterminants ne sont pas examinés ici. Les crédits assortis d'une assurance ou d'une garantie publique sont normalement réputés être des crédits privés à l'exportation. L'assurance de l'Etat, dans ce contexte, est parfois fournie par des organismes privés investis d'un mandat agréé par les pouvoirs publics. Toutefois, en raison de la vente des opérations d'assurance-crédit à court terme de l'Export Credits Guarantee Department (ECGD) du Royaume-Uni à la Nederlandsche Creditverzekering Maatschappij (NCM), consortium de banques et de compagnies d'assurance par lequel passe l'octroi des crédits à l'exportation aux Pays-Bas, les nouveaux crédits à l'exportation à court terme accordés en provenance du Royaume-Uni ne figurent pas dans les statistiques du tableau 9. Comme on disposait de données sur les opérations à court terme de la NCM qui complètent les données relatives à la couverture à moyen et à long terme de l'ECGD, il a néanmoins été tenu compte dans la présente section des modalités d'assurance à court terme de la NCM ainsi que des conditions de couverture de l'Export-Import Bank (EXIM) des Etats-Unis.

36/ Les niveaux maximum et minimum de ces taux d'intérêt commerciaux de référence dans les différentes monnaies en 1995 et pendant les cinq premiers mois de 1996 sont indiqués au tableau 14.

37/ Ainsi, aux termes de la police globale pour le court terme de la NCM applicable aux paiements au comptant contre présentation de documents, les primes de base oscillent entre 0,2 et 0,3 % et entre 0,6 et 0,7 % de la valeur des contrats, respectivement, pour les pays développés et pour les pays en développement; si la période de remboursement ne dépasse pas 30 jours, elles s'échelonnent de 0,4 à 0,8 % pour les pays développés et de 0,9 à 1,2 % pour les pays en développement et si la période de remboursement est de 30 à 90 jours, la fourchette est de 0,7 à 1,1 % dans le premier cas et de 1 à 1,4 % dans le second. Voir OCDE, *Export Credit Financing Systems in OECD Member and Non-Member Countries* (Paris : OCDE, 1995).

38/ La NCM qualifie ces primes additionnelles de "suppléments au taux du marché".

39/ Le terme "cas" est défini dans la note c) du tableau 15.

40/ Pour ce classement voir par exemple D. Briggs et B. Edwards, *Credit Insurance: How to Reduce the Risks of Trade Credit* (New York, etc.: Woodhead-Faulkner, 1988), p. 25 et 26.

41/ Pour les pays admis au bénéfice des modalités de paiement recommandées, les échantillons régionaux sont nettement plus petits que pour les pays faisant l'objet de l'examen des conditions de la couverture de l'assurance-crédit publique. L'écart est particulièrement marqué dans le cas de l'Asie du Sud et du Sud-Est.

42/ Le Mécanisme de réduction de la dette de l'IDA (mis en place en 1989) permet de mettre à la disposition des pays à faible revenu des fonds destinés à réduire leur dette extérieure auprès des banques commerciales et de leurs fournisseurs en rachetant une partie des créances très en dessous de leur valeur nominale. Ce concours est subordonné à l'exécution de programmes d'ajustement à moyen terme et de gestion de la dette extérieure jugés acceptables par l'IDA. D'autres donateurs peuvent cofinancer les rachats en accordant des dons pour des opérations particulières de réduction de la dette au titre du Mécanisme.

43/ Le groupe comprend 41 pays : les 32 pays réputés pays à faible revenu gravement endettés selon les *World Debt Tables 1994-95, External Finance for Developing Countries* (Washington, D.C, Banque mondiale, 1994); sept autres pays qui bénéficient d'un régime de faveur de la part du Club de Paris; 2 pays à revenu intermédiaire qui, depuis peu, ne peuvent plus emprunter qu'à l'IDA. La liste de ces pays figure au tableau 19.

44/ Les problèmes de la dette de ces pays depuis le début de la crise d'endettement sont examinés dans le document *UNCTAD/TDR/15, 1995*, première partie, chap. II, section E.2.

45/ Fonds monétaire international, *Official Financing for Developing Countries*, Washington D.C., décembre 1995, tableau 21.

46/ On trouvera dans le document *UNCTAD/TDR/15, 1995*, première partie, chap. I, section E, un examen détaillé des mécanismes conçus par les institutions financières multilatérales pour alléger la charge de la dette des pays démunis.

47/ Voir les extraits de la conférence de presse donnée conjointement par le Président du Comité intérimaire et le Directeur général du FMI le 23 avril 1996 (*Bulletin du FMI*, vol. No 25, 6 mai 1996). Les ressources de la Réserve du Compte de fiducie de la FASR sont effectuées au remboursement du principal et au paiement des intérêts au titre des emprunts contractés par le Compte de prêts dans le cas où les versements effectifs des débiteurs au titre du service de la dette (y compris la bonification des intérêts) ne suffisent pas pour régler les impayés. Le CSC-2 a été créé en 1990 pour offrir une garantie contre les pertes pouvant découler des achats effectués en vertu d'un arrangement conclu après l'exécution d'un programme d'accumulation de droits et pour dégager des liquidités supplémentaires en vue de financer ces achats. Au 31 janvier 1996, les avoirs de la Réserve du Compte de fiducie de la FASR s'élevaient à 1 364 millions de DTS et ceux du CSC-2 à 898 millions de DTS.

48/ *Financial Times*, 23 mai 1996 (article rendant compte d'une déclaration du président de la Banque).

49/ *Rapport annuel 1995* du FMI (Washington D.C., 1995), p. 147.

50/ Voir T. Killick, "Solving the Multilateral Debt Problem: Reconciling Relief with Acceptability" (Londres : Secrétariat du Commonwealth, à paraître).

51/ Parmi les indicateurs de risque pris en compte figurent la charge budgétaire, le taux de couverture des réserves, la dépendance à l'égard de l'aide, la diversité des exportations, la sensibilité au déficit des recettes d'exportation, l'insuffisance des ressources et les résultats de politique économique.

52/ Les huit pays souffrant d'un niveau d'endettement "insupportable" sont : le Burundi, la Guinée-Bissau, le Mozambique, le Nicaragua, Sao Tomé-et-Principe, le Soudan, le Zaïre et la Zambie. Les douze pays qui risquent d'atteindre un niveau d'endettement insupportable sont : la Bolivie, le Cameroun, le Congo, la Côte d'Ivoire, l'Ethiopie, le Guyana, Madagascar, le Myanmar, le Niger, l'Ouganda, la République-Unie de Tanzanie et le Rwanda.

53/ Voir les communiqués du Comité intérimaire (22 avril 1996), du Comité du développement (23 avril 1996) et du Groupe des 24 (21 avril 1996) reproduits dans le *Bulletin du FMI* du 6 mai 1996.

54/ Sommet du Groupe des Sept à Lyon, communiqué économique, 28 juin 1996.

55/ Certaines études ont abouti, à partir de méthodes différentes, à des résultats comparables établissant à 200 % le seuil critique du rapport de la valeur actualisée de la dette aux exportations. D'après les profils de la dette et les résultats de certains pays surendettés à faible revenu figurant dans les *World Debt Tables 1994-95*, Vol. 1 (p. 40), le niveau d'endettement n'est généralement pas supportable à moyen terme lorsque le ratio du service de la dette est systématiquement supérieur à 15 % et que le rapport de la dette aux exportations dépasse 200 %. Le *Rapport sur le commerce et le développement, 1995* (première partie, chap. II, sect. E.1) fait référence à un ratio du service de la dette de 20 % parce que, pendant la période 1983-1994, les pays de l'échantillon ont pu effectuer, au titre du service de leur dette, des remboursements équivalant en moyenne à 22 % de leurs exportations, mais seulement après avoir obtenu un rééchelonnement et accumulé d'importants arriérés. Soulignons que par niveau d'endettement supportable, il faut entendre un niveau qui permet aux pays de rembourser leur dette sans allégement, rééchelonnement ni accumulation d'arriérés.

56/ Outre la Banque mondiale, le FMI et les banques régionales de développement, les institutions financières multilatérales comprennent des organismes multilatéraux intergouvernementaux tels que le Fonds international de développement agricole (FIDA), certains fonds arabes et les institutions multilatérales de l'Union européenne.

57/ Les ventes en question, dont le volume avait été beaucoup plus élevé que celui qui est actuellement proposé (50 millions d'onces), s'étaient étalées sur quatre ans (1976-1980) et avaient eu un effet à la baisse infime sur le cours de l'or.

58/ Le mécanisme, qui est cofinancé par les donateurs, accorde des subventions aux pays qui bénéficient exclusivement du financement de l'IDA, pour leur permettre de racheter leurs dettes commerciales moyennant une forte décote.

59/ Les pays pouvant prétendre à une réduction de l'encours de leur dette doivent remplir les trois conditions suivantes : 1) avoir obtenu des résultats satisfaisants dans le cadre des programmes financés par le FMI; 2) avoir honoré les accords bilatéraux signés avec les créanciers du Club de Paris; et 3) convaincre ceux-ci qu'ils seront en mesure de respecter les engagements contractés au titre de l'accord de réduction. Pour avoir des précisions sur les conditions de Naples, se reporter à l'encadré 3 du *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*.

60/ Les pays débiteurs qui rééchelonnent pour la première fois la dette contractée auprès du Club de Paris en application des conditions de Naples bénéficient, dans un premier temps, d'un réaménagement des échéances. L'accord conclu comporte une clause prévoyant une période probatoire de trois ans, voire quatre, pendant laquelle les pays concernés doivent honorer de manière satisfaisante leurs engagements envers le FMI et le Club de Paris, avant qu'une réduction de l'encours de la dette puisse être envisagée.

61/ Comme indiqué plus haut, la réduction ne concerne que la dette contractée aux conditions du marché.

62/ L'accord signé avec l'Ouganda en février 1995 porte uniquement sur la dette déjà rééchelonnée (car elle constitue la quasi-totalité de la dette pouvant être prise en considération), à l'exclusion des obligations réaménagées en 1992 en application des conditions de Londres.

63/ Par intérêts moratoires, on entend les intérêts sur les montants dont le remboursement a été différé ou rééchelonné dans le cadre de l'accord de rééchelonnement.

64/ La date butoir est la date avant laquelle les prêts doivent avoir été contractés pour pouvoir être pris en considération dans l'accord de rééchelonnement. Les intérêts des prêts contractés après la date butoir doivent être remboursés dans leur intégralité. Habituellement, la date butoir est déterminée lors du premier rééchelonnement et demeure inchangée lors des suivants.

65/ La Guinée-Bissau a obtenu un traitement particulièrement généreux en 1995, les arriérés de la dette contractée après la date butoir ayant été rééchelonnés sur dix ans.

66/ Un calendrier d'amortissement progressif permet aux pays débiteurs d'éviter que les remboursements au titre du service de la dette ne soient regroupés à la fin du délai de grâce, comme c'est le cas dans les rééchelonnements classiques.

Sources du tableau 12

Balance des opérations courantes et PIB : Pour 1993-1994, les données sont tirées de la publication du FMI intitulée *Statistiques financières internationales*, et pour 1995-1996, la source est J.P. Morgan, *Emerging Markets Data Watch*. Cependant, pour l'Argentine, les données concernant le solde de la balance des opérations courantes en 1994 proviennent de la CEPALC, *Preliminary Overview of the Latin American and Caribbean Economy 1995*, décembre 1995, et pour la Province chinoise de Taiwan, les chiffres de ces deux agrégats pendant la période 1993-1995 sont extraits des *Financial Statistics* de la Banque centrale de Chine (Taipei). **Investissement direct** : Les données pour 1993 et 1994 sont tirées de la publication du FMI intitulée *Balance of payments Yearbook*, vol. 46, Partie I, 1995, et les données pour 1995 des *World Debt Tables, External Finance for Developing Countries 1996* de la Banque mondiale, vol. 1 (tableau 1.4) - sauf dans le cas de l'Argentine en 1994 et 1995 et de la Colombie en 1993 et 1994, la source étant la Banque mondiale, op. cit., et dans celui de la Province chinoise de Taiwan en 1993-1995, la source étant la Banque centrale de Chine (Taipei), op. cit. **Investissements de portefeuille** : Pour 1993 et 1994, FMI, *Balance of Payments Yearbook*, vol. 46, Partie I, 1995, et pour 1996, J.P. Morgan, *Emerging Markets Data Watch* - sauf pour la Colombie en 1993-1994 (données de la Banque mondiale et BRI, *International Banking and Financial Market Developments*) et pour la Province chinoise de Taiwan en 1993-1995 (Banque centrale de Chine (Taipei), op. cit.). **Créances titrisées** : BIR, op. cit. **Créances bancaires** : OCDE/BRI, *Statistiques sur l'endettement extérieur - Créances extérieures bancaires et créances extérieures non bancaires liées au commerce, ventilées par pays et territoire emprunteur*. **Dettes extérieures totales** : OCDE, *Statistiques de la dette extérieure*, 1995 (Paris, 1995).

Annexe du chapitre II

LA DETTE DE L'AFRIQUE SUBSAHARIENNE A L'EGARD DES CREANCIERS PUBLICS HORS OCDE

A. Nature du problème

La dette des pays en développement envers des créanciers publics hors OCDE 1/ a été curieusement peu analysée jusqu'à présent. La raison en est peut-être que l'on considère généralement qu'elle ne représente pas une part importante de leur dette totale, ou qu'il s'agit essentiellement d'arriérés ayant peu de chance d'être remboursés. Dans une étude sur la question, qui sera publiée prochainement 2/, le secrétariat de la CNUCED écarte ces idées. On ne possède pas de données complètes sur les obligations de ce type, mais l'information disponible indique qu'elles s'élèvent au moins à 245 milliards de dollars, soit 12 % de la dette totale des pays en développement et plus de 15 % de leur dette à moyen et à long terme. Si les arriérés sont pris en compte, presque 20 % du service de la dette globale et 42 % du service de la dette bilatérale étaient dus à des créanciers hors OCDE en 1995. Qui plus est, même si une partie d'entre elles n'est actuellement pas honorée, ces obligations contribuent au surendettement des pays concernés. L'incertitude quant au sort qui leur sera réservé pose un problème, et à une époque où l'on s'efforce de trouver des solutions pour les dettes envers les banques commerciales, le Club de Paris et les institutions multilatérales, en suivant une démarche globale, la question de la dette à l'égard des créanciers hors OCDE ne saurait être éludée.

Les créanciers hors OCDE ont pris certaines mesures pour atténuer les difficultés qu'ont les pays en développement à assurer le service de leur dette. Ils se sont montrés accommodants face à l'accumulation d'arriérés et ont procédé à des rééchelonnements, à des remises et à des conversions de dette, ainsi qu'à des ventes de créances avec décote. Cela dit, il n'y a actuellement aucun cadre officiel pour l'examen de la dette hors OCDE, et aucun train de mesures cohérentes n'a été adopté pour alléger les problèmes de remboursement et réduire les coûts relativement élevés qu'entraînent la surveillance et la négociation cas par cas de la dette au niveau bilatéral.

Dans l'étude susmentionnée de la CNUCED, l'accent est mis sur l'Afrique subsaharienne 3/ pour deux raisons essentielles. Premièrement, la dette envers des créanciers hors OCDE pose plus de problèmes à cette région qu'aux pays en développement en général. S'élevant, selon les estimations, à 35 milliards de dollars, elle représente 17 % de sa dette totale. La part des créanciers hors OCDE dans le service de la dette dû en 1995, avoisinait 19 %, et plus du tiers si les arriérés sont pris en compte. Deuxièmement, l'étude en question a été établie en réponse à une demande formulée par des représentants de pays africains lors d'un séminaire sur les stratégies de négociation de la dette de l'Afrique, organisé par la CNUCED en 1994.

Comme l'essentiel (environ 85 % en 1995) de la dette considérée et de son service est dû à la Fédération de Russie, d'une part, et à des institutions

financières et Etats arabes, de l'autre, l'étude est axée sur ces deux catégories de créanciers 4/.

B. Dette envers la Fédération de Russie

La dette envers la Fédération de Russie, qui est le principal créancier hors OCDE de l'Afrique subsaharienne, se chiffrait en 1994 à 16,8 milliards de dollars 5/, soit 8 % de la dette extérieure totale de la région, mais près de la moitié de sa dette hors OCDE 6/. Du point de vue du créancier, la situation est cependant différente, les créances sur l'Afrique subsaharienne représentant moins de 10 % de la dette totale des pays en développement envers la Fédération - qui s'élève, selon les autorités russes, à 173 milliards de dollars 7/. Elles concernent surtout trois pays - Angola, Ethiopie et Mozambique - dont la Fédération de Russie est le premier créancier. Les créances de la Fédération de Russie représentent une proportion importante du montant total de la dette extérieure de deux autres pays (Guinée et République-Unie de Tanzanie). Une grande partie de la dette de l'Afrique subsaharienne envers la Russie - peut-être jusqu'à 90 % - a été contractée pour financer l'achat de fournitures militaires, à des conditions très variables. Le remboursement a laissé dans l'ensemble beaucoup à désirer et les arriérés se sont accumulés rapidement.

La question du taux de change à utiliser pour calculer la valeur en dollars de la dette revêt une importance capitale. Environ 80 % des sommes dues sont libellées en roubles, mais remboursables en devises au taux de 0,5854 rouble pour 1 dollar. Depuis 1992, le taux de change officiel est déterminé par le marché et la monnaie russe s'est fortement dépréciée : le dollar valait ainsi 5,069 roubles le 12 juin 1996. De nombreux débiteurs soutiennent que la dette devrait être réévaluée en fonction du taux de change actuel, mais la Fédération de Russie insiste pour que l'ancien taux continue d'être appliqué. Selon des estimations, une réévaluation de la dette de l'Afrique subsaharienne au taux du marché coûterait à la Fédération plus de 14 milliards de dollars et ferait fondre cette dette. Le gouvernement s'est toutefois montré disposé dans plusieurs cas à réajuster le taux en faveur des pays non africains pour diverses raisons, compte tenu notamment des perspectives de commerce et d'investissement dans le pays débiteur. En outre, les statistiques laissant à désirer, les pays débiteurs et le pays créancier ont du mal à faire concorder les données relatives à la dette active.

Pour faire face au problème que posent ses créances sur l'Afrique subsaharienne, la Fédération de Russie a utilisé diverses méthodes :

- Le rééchelonnement a été la méthode de prédilection pour tous les prêts bilatéraux jusqu'en 1990, plus de 150 accords étant signés avec des pays en développement (la plupart dans les années 80), dont plus de 65 avec des pays d'Afrique subsaharienne. Les accords conclus pendant la période 1980-1993 portaient sur des créances supérieures à 20 milliards de dollars. Au début de la décennie, les conditions de rééchelonnement correspondaient en gros à celles du Club de Paris, mais elles sont devenues comparativement moins avantageuses après 1988, au fur et à mesure que celui-ci assouplissait ses modalités. A présent, la dette des pays à faible revenu est rarement rééchelonnée.

- La méthode consistant à se faire rembourser la dette en nature (sous forme de biens) a été largement utilisée dans les années 80 et est encore appliquée à certains des principaux pays en développement débiteurs. Des problèmes se sont cependant posés : manque de transparence dans l'évaluation des biens, question de la qualité des marchandises fournies en guise de remboursement et tendance à la libéralisation du commerce à la fois dans les pays débiteurs et dans le pays créancier. A cause de ces difficultés, il a pratiquement fallu renoncer à ce type d'arrangements avec l'Afrique subsaharienne, et il est peu probable que cette méthode soit beaucoup utilisée à l'avenir.
- La méthode consistant à convertir la dette en monnaie locale a été employée, mais beaucoup moins souvent ces dernières années, les liens commerciaux entre les intéressés s'étant relâchés. On a quelquefois recouru à la conversion de dettes en prises de participation au début des années 90, mais il y a eu peu d'arrangements de ce type avec l'Afrique subsaharienne, car il était difficile de trouver des partenaires et des projets appropriés et car les partenaires locaux et russes n'avaient pas les mêmes attentes.
- La cession de la dette à des intermédiaires étrangers contre des devises ou des biens s'est aussi heurtée à de sérieux obstacles - litiges au sujet de l'évaluation de la dette, manque de titres transférables, volonté de la partie russe de fixer des prix considérés comme excessifs par les pays débiteurs (par rapport surtout à ceux auxquels se négocie leur dette sur les marchés secondaires), le fait que les débiteurs ne disposent pas de ressources suffisantes pour payer les intermédiaires, et l'opacité des opérations. La cession de la dette à des banques russes et d'autres sociétés par un système d'adjudication s'est aussi révélée difficile.
- Les opérations de rachat par les pays débiteurs, avec une décote, de la dette envers des organismes de commerce russe ont de plus en plus de succès parce qu'elles sont plus transparentes, qu'elles se font au prix du marché secondaire international et qu'elles garantissent des rentrées immédiates de devises. Le manque de devises chez les débiteurs a fait obstacle à la conclusion d'accords, mais ces dernières années une part croissante de la dette envers la Fédération de Russie a été classée dans la catégorie des dettes commerciales et incluse dans les rachats de l'IDA, et des donateurs bilatéraux se sont montrés disposés à financer de telles opérations au moyen de dons.

L'étude de la CNUCED contient une analyse du coût et des avantages des trois principales options qui semblent être les mieux adaptées au problème des créances russes sur les pays de l'Afrique subsaharienne : rachat avec une décote, conversion et rééchelonnement à des conditions comparables à celles du Club de Paris :

- D'autres rachats pourraient être envisagés selon les modalités suivantes : cession par la Russie de ses créances aux prix du marché secondaire et financement des paiements de pays débiteurs au moyen de dons - de préférence par le biais d'un mécanisme de rachat ne relevant

pas de l'OCDE, qui aurait des fonctions analogues à celles du Fonds de désendettement financé par l'IDA pour les prêts accordés par les banques commerciales. De telles opérations pourraient être particulièrement intéressantes, offrant des conditions favorables aux débiteurs, garantissant le paiement du créancier et assurant la transparence requise et des coûts de transaction plus abordables à la fois pour les débiteurs et pour le créancier. En outre, elles allégeraient immédiatement le fardeau de la dette des pays débiteurs participants. Mais leur financement ne se ferait pas sans problème, notamment parce que les donateurs sont déjà et seront sans doute encore très sollicités pour l'aide à d'autres mécanismes de désendettement. Il reste cependant que pour certains petits débiteurs, une somme relativement faible serait extrêmement bénéfique. Par exemple, dans le cadre d'une opération de rachat à des prix équivalant à ceux du marché secondaire, qui varient entre 65 % et 98 % de la valeur initiale, un montant de 318 millions de dollars permettrait d'éponger la dette de 15 pays subsahariens.

- Sur la base d'un examen cas par cas des pays offrant les meilleures chances de réussite pour des coentreprises, des conversions pourraient également être envisagées, à condition que les difficultés susmentionnées soient surmontées.
- Enfin, si la Fédération de Russie devenait membre du Club de Paris en tant que créancier, la dette qu'ont certains pays envers elle serait fort probablement réduite aux conditions de Naples. Le degré de libéralité qui en résulterait est incertain en raison, entre autres, de la question du taux de change et du fait qu'une grande partie de la dette pourrait être classée dans la catégorie des obligations contractées à des conditions de faveur g/. La question de l'adhésion de la Fédération de Russie a été abordée ces derniers mois au Club de Paris, mais jusqu'à présent aucune décision n'a été prise.

C. Dette envers des institutions financières et des Etats arabes g/

La dette de l'Afrique subsaharienne envers des institutions financières et des Etats arabes s'élève au total à 12 milliards de dollars, soit 45 % de sa dette à l'égard des créanciers hors OCDE 10/. Elle a été contractée en grande partie à des conditions de faveur. Les obligations envers les institutions financières arabes sont particulièrement importantes dans le cas de six pays subsahariens (Mali, Mauritanie, Niger, Sénégal, Somalie et Soudan); elles représentent aussi une bonne part du portefeuille de prêts de ces institutions. Les arriérés sur cette dette augmentent constamment depuis le milieu des années 80; les remboursements ont commencé à se ralentir du fait notamment de la chute des prix du pétrole et des problèmes d'endettement croissants de nombreux pays subsahariens au cours de cette période. Ces dernières années, l'accumulation des impayés de l'Afrique subsaharienne est devenue un fardeau de plus en plus lourd pour certaines institutions financières arabes qui ont commencé à enregistrer des arriérés relativement élevés par rapport à leur capital, à leurs réserves et au montant total de leurs prêts. En valeur absolue, sur les 6,6 milliards de dollars d'arriérés

dus à ces institutions à la fin de 1994, 5,1 milliards étaient imputables à l'Afrique subsaharienne. Il est donc évident que d'autres mesures d'allégement sont nécessaires, débiteurs et créanciers pâtissant du surendettement, de l'insuffisance de liquidités et des arriérés.

Ce ne serait d'ailleurs pas la première fois que les créanciers arabes accorderaient des allègements. Dans certains cas, en effet, les institutions financières arabes se sont déjà montrées accommodantes envers des pays qui avaient des arriérés. Bien que les contrats de prêt prévoient l'arrêt immédiat des décaissements en cas d'accumulation d'impayés, la plupart des institutions font en réalité preuve de souplesse. Plusieurs d'entre elles ne suspendent les décaissements que lorsqu'il y a trois à six mois d'arriérés. Qui plus est, tout en se déclarant publiquement opposées au rééchelonnement et à l'annulation, les institutions financières arabes consentent de plus en plus, d'une manière officieuse, à refinancer les arriérés et le service de la dette (moyennant, par exemple, des prêts à décaissement rapide) ou à en différer le paiement. Quelques gouvernements ont également annulé bilatéralement une part importante de la dette et des arriérés. Les créanciers arabes ont toutefois évité la cession de créances sur les marchés secondaires, et les opérations de rachat ou de conversion, en raison de leur coût (temps et frais de formation du personnel), de la complexité des négociations et du risque d'opacité.

Pour ce qui est des perspectives d'un allègement accru de la dette, trois principales options sont à retenir : sachant que la plupart des prêts accordés par des institutions financières et des Etats arabes l'ont été à des conditions de faveur :

- Rééchelonnement des arriérés et du service de la dette sur une longue période, à des conditions comparables à celles du Club de Paris (remboursement en 40 ans, avec un délai de grâce de 16 ans);
- Remises de dettes par les gouvernements, englobant la dette active au lieu d'être essentiellement limitées aux arriérés;
- Conversion de la dette. En dépit du peu d'enthousiasme des créanciers arabes pour les conversions, il pourrait y avoir des projets auxquels des investisseurs arabes apporteraient un concours précieux, avec la participation d'ONG arabes. Un fonds de conversion coordonnée pourrait être mis en place, ce qui permettrait de réduire les coûts de transaction en regroupant les activités sous la houlette d'une seule institution.

Les deux premières options pourraient ne pas coûter aux créanciers beaucoup plus cher que les méthodes officieuses suivies jusqu'à présent, et auraient l'avantage d'être plus rationnelles et plus transparentes.

En ce qui concerne plus particulièrement la dette envers les institutions multilatérales arabes, une solution pourrait consister à l'inclure dans les propositions plus générales visant à alléger la dette multilatérale. Au cas où un fonds de désendettement multilatéral serait mis en place, la possibilité d'utiliser ses ressources pour financer également les paiements dus à des institutions arabes multilatérales pourrait être envisagée.

Enfin, les problèmes que pose la dette envers les institutions financières arabes ont été aggravés par des difficultés de communication entre créanciers et débiteurs, par les procédures de décision de ces institutions et, jusqu'à une période récente, par le manque de coordination entre elles.

Un mécanisme de négociation structuré pourrait réduire les coûts de transaction. Il convient de soutenir les mesures prises récemment par le secrétariat de coordination des organismes de développement nationaux et régionaux arabes en vue de surmonter des obstacles, et de promouvoir la participation des institutions financières arabes aux réunions de groupes consultatifs et aux tables rondes sur la question de la dette, compte tenu notamment de la nouvelle initiative en faveur des pays pauvres lourdement endettés.

* * *

L'étude de la CNUCED met l'accent sur les deux principaux créanciers publics hors OCDE, mais il faut bien voir que, pour certains pays, la dette envers d'autres créanciers de cette catégorie peut être relativement plus importante. Cela dit, pour l'ensemble de l'Afrique subsaharienne des progrès considérables sont manifestement possibles dans le domaine de la communication et de la coordination entre débiteurs et créanciers et, dans le cas de la dette envers les institutions financières arabes et de la dette bilatérale à l'égard d'Etats arabes, entre les créanciers eux-mêmes. Il est capital que la question de la dette hors OCDE soit placée dans un contexte global, l'objectif étant d'aborder cette dette en même temps que d'autres types de créances, compte tenu de la nécessité de ramener l'endettement global à un niveau supportable. A cet égard, il serait utile de multiplier les réunions de groupes consultatifs et les tables rondes, parallèlement à l'action que mène le Club de Paris pour favoriser un consensus entre les créanciers bilatéraux appartenant à l'OCDE.

Notes

1/ L'expression "créanciers publics hors OCDE" désigne dans le présent rapport tous les créanciers bilatéraux publics hors OCDE, ainsi que les institutions financières multilatérales dont ne fait partie aucun Etat membre de l'OCDE.

2/ *Reducing Sub-Saharan Africa's Debt to Non-OECD Official Creditors: Sharing the Burden.*

3/ Afrique du Sud et Namibie non comprises.

4/ Le cas de douze pays débiteurs (Angola, Ethiopie, Guinée, Guinée-Bissau, Mauritanie, Mozambique, Niger, Ouganda, République-Unie de Tanzanie, Sao Tomé-et-Principe, Sénégal et Zambie) est examiné d'une manière détaillée dans l'étude de la CNUCED; ils ont été choisis parce que leur dette hors OCDE représente un fort pourcentage de leur dette globale et constitue une part importante de la dette totale hors OCDE de l'Afrique subsaharienne.

5/ Toutes les données relatives aux créances de la Fédération de Russie reposent sur une évaluation des créances libellées en roubles au taux de change officiel de 0,5854 rouble pour 1 dollar. Cela ne veut pas dire pour autant que le secrétariat de la CNUCED ou les pays débiteurs considérés

admettent le bien-fondé de ce taux.

6/ En 1994, les créances de la Fédération de Russie représentaient 46 % du montant total de la dette hors OCDE de l'Afrique subsaharienne et 55 % de l'encours total de sa dette bilatérale hors OCDE.

7/ Signalons, toutefois, que la dette des pays pauvres lourdement endettés représente une part importante de la dette totale, ce groupe comprenant d'importants débiteurs qui n'appartiennent pas à l'Afrique subsaharienne, tels que le Nicaragua, le Viet Nam et le Yémen.

8/ Cette classification pourrait amener certains pays à exercer des pressions pour que leur soient accordées des remises de dettes similaires à celles consenties bilatéralement par de nombreux Etats membres de l'OCDE. On notera cependant que les conditions de Naples ne prévoient aucune réduction de la dette contractée à des conditions de faveur.

9/ La dette considérée ici comprend la dette à l'égard de fonds de développement multilatéraux (Fonds arabe de développement économique et social, Fonds monétaire arabe, Banque arabe pour le développement économique en Afrique, Banque islamique de développement et Fonds de l'OPEP) et de fonds de développement bilatéraux (Banque algérienne de développement, Fonds d'Abu Dhabi, Fonds iraquien, Société arabe lybienne d'investissement étranger, Fonds koweïtien et Fonds saoudien), ainsi que des prêts de gouvernement à gouvernement (accordés notamment par l'Algérie, l'Arabie saoudite, les Emirats arabes unis, le Koweït, la Jamahiriya arabe libyenne et l'Iraq).

10/ La dette bilatérale de l'Afrique subsaharienne envers les pays arabes représente 33 % de sa dette bilatérale hors OCDE; quant à sa dette multilatérale envers ces mêmes pays, elle représente 88 % de sa dette multilatérale hors OCDE.

RAPPORT SUR LE COMMERCE ET LE DEVELOPPEMENT, 1996

Rapport du secrétariat de la Conférence des Nations Unies
sur le commerce et le développement

*Le présent document ne doit pas être cité ni résumé par la presse, la radio
ou la télévision avant le 18 septembre 1996, à 23 h 59 TU*

Pour des raisons d'ordre technique, et afin que les gouvernements
puissent en disposer le plus tôt possible, les versions traduites du Rapport
sont publiées en quatre fascicules.

UNCTAD/TDR/16		Avant-propos Table des matières et abréviations
UNCTAD/TDR/16(Vol.I)	Première partie Chapitre I Chapitre II Annexe du chapitre II	Les grandes tendances L'économie mondiale : évolution et perspectives Les marchés internationaux de capitaux et la dette extérieure des pays en développement La dette de l'Afrique subsaharienne à l'égard des créanciers publics hors OCDE
UNCTAD/TDR/16(Vol.II)	Deuxième partie Introduction Chapitre I Chapitre II Annexe du chapitre II Chapitre III	Repenser les politiques économiques : enseignements à tirer de l'expérience de l'Asie de l'Est Intégration et industrialisation en Asie de l'Est Exportations, formation de capital et croissance Ressources naturelles, transformation et diversification des exportations Adaptation au nouvel environnement mondial
UNCTAD/TDR/16(Vol.III)	Annexe	Gestion macro-économique, régulation financière et développement : quelques questions de politique générale

Deuxième partie

REPENSER LES POLITIQUES ECONOMIQUES : ENSEIGNEMENTS A TIRER
DE L'EXPERIENCE DE L'ASIE DE L'EST

Introduction

La croissance rapide, le niveau de vie ascendant et la compétitivité accrue des pays d'Asie de l'Est ont retenu l'attention des décideurs et des chercheurs des autres régions en développement et du monde développé. Un large débat s'est ainsi ouvert sur les enseignements à tirer de cette évolution pour résoudre les problèmes plus généraux du développement économique. La réussite de l'Asie de l'Est par rapport aux autres régions ne peut plus être considérée comme un phénomène passager. Reste à savoir comment des taux de croissance aussi élevés et continus ont pu être atteints par un vaste groupe de pays. Sur ce point, les vues demeurent partagées. Selon certains, l'expérience de l'Asie de l'Est confirme que seul le libre jeu des mécanismes du marché oriente les prix dans le bon sens. Selon d'autres, elle met en évidence le caractère limité des indications fournies par les prix eu égard à l'accumulation de capital et au rattrapage du retard technique et atteste les avantages qui peuvent découler d'une intervention gouvernementale appropriée. Les deux interprétations ont conduit les pays en développement désireux d'imiter le modèle est-asiatique à des choix catégoriques, le moteur de leur croissance devant être le marché ou l'Etat, l'"introversion" ou l'"extraversion", l'investissement ou l'exportation.

Le présent rapport va dans une autre direction. Le rapport de 1994 était centré sur la corrélation entre l'accumulation de capital, le progrès technique et la croissance économique dans le premier groupe de nouveaux pays industriels (NPI) d'Asie de l'Est - Hong-kong, République de Corée, Singapour et Province chinoise de Taiwan. Il examinait les incompatibilités et les complémentarités possibles entre l'Etat et le marché dans le contexte de relations modulables entre l'Etat et les entreprises, qui étaient articulées autour du couple bénéfiques-investissements et commandées par les actions stratégiques des pouvoirs publics et les institutions compétentes. Partant de cette analyse, le rapport de 1996 fait ressortir l'interdépendance des exportations et de l'investissement et le rôle qu'elle joue dans l'accélération des changements structurels et de la croissance industrielle. Il vise notamment à déterminer dans quelle mesure l'interaction du commerce régional et de l'investissement a conféré une dimension particulière à l'expansion de l'Asie de l'Est. Comme le rapport précédent, il porte aussi sur la manière dont les politiques contribuent à nouer des liens entre les exportations et l'investissement ainsi qu'à améliorer et diversifier la structure des exportations. Il est fait mention, dans ce contexte, de la complémentarité entre la promotion efficace des exportations et le remplacement des importations. Les écarts entre les pays concernant le choix et l'efficacité des politiques sont passés en revue de même que les caractères distinctifs du premier groupe de NPI et du deuxième (Indonésie, Malaisie et Thaïlande), au sein de la région.

Dans cette optique, l'imitation du modèle est-asiatique prend un relief nouveau. En général, le développement "extraverti" est un processus dynamique qui associe étroitement l'investissement, les importations, les exportations et la modernisation de l'industrie. Un tel processus est compatible avec des degrés variables de substitution et d'orientation vers l'exportation et avec une focalisation sur des produits et des débouchés divers. Cette approche

pragmatique de la politique de développement dans un monde en voie de mondialisation, qui peut prendre en compte des niveaux de développement industriel, des dotations en ressources naturelles et des contraintes macro-économiques différents laisse une marge de manoeuvre considérable.

La reproduction du modèle est-asiatique par un grand nombre de pays en développement exige non seulement que ces pays appliquent avec succès des politiques commerciales, industrielles et technologiques mais aussi que le Nord leur ouvre ses marchés. D'où la nécessité de résoudre les graves problèmes liés au marché du travail auxquels beaucoup de pays industrialisés avancés doivent toujours faire face. Comme celui de 1995, le présent rapport rejette l'allégation - formulée avec plus d'insistance au cours de l'année écoulée - selon laquelle ces problèmes seraient dus à la conquête de leurs marchés par les importations en provenance des pays en développement, évalue les possibilités de renforcement des échanges Nord-Sud et faire valoir qu'un développement tourné vers l'extérieur dans le Sud et une orientation expansionniste de la politique économique dans le Nord permettraient l'ouverture d'un nouveau dialogue pour une politique mondiale.

Les pays en développement désireux de copier l'industrialisation à vocation exportatrice des pays d'Asie de l'Est ont toutefois de nouveaux obstacles à surmonter. En premier lieu, par rapport au premier groupe de NPI, ils peuvent assurément s'attendre à une surveillance plus étroite de leurs politiques nationales en matière de commerce et d'investissement, qui seront assujetties aux disciplines de l'OMC. Le nouvel environnement commercial et les différentes actions pouvant être entreprises en vue de promouvoir l'industrialisation dans le Sud sont analysés sous cet angle. Par ailleurs, étant donné les perspectives économiques incertaines qui s'offrent aux pays industriels avancés, la réussite de l'Asie de l'Est, outre qu'elle incite à envisager sous un jour nouveau les avantages potentiels de la coopération économique Sud-Sud, accroît les possibilités de développement de cette coopération.

Le chapitre I porte sur la dimension régionale de l'industrialisation et de la croissance des pays d'Asie de l'Est et est axé sur les liens qui unissent les pays dans les domaines du commerce et de l'investissement. Une attention particulière est accordée à la configuration que les pressions macro-économiques et les politiques des gouvernements donnent au processus d'intégration régionale. Il traite par ailleurs de l'impact qu'ont eu les changements observés dernièrement dans la compétitivité sur la croissance et l'emploi au Japon et sur l'industrialisation et le développement des pays en développement de la région. Le chapitre II tend à expliquer le succès des pays d'Asie de l'Est en mettant en regard la rapidité avec laquelle ils ont investi et modernisé leur industrie d'une part et la tenue de leurs exportations d'autre part. Le rôle moteur joué par les politiques commerciales et industrielles dans le couple investissement-exportations est souligné et un parallèle est établi entre les différences de résultats à l'exportation et les différences d'orientation, y compris pour ce qui est de l'IED et des sociétés transnationales. Le dernier chapitre est consacré à la reproduction à grande échelle des résultats à l'exportation de l'Asie de l'Est. Il y est question, notamment, de l'erreur de généralisation que risque d'entraîner la promotion

systematique des exportations d'articles manufacturés à faible intensité de qualification ainsi que des problèmes que ces exportations pourraient poser aux pays avancés. Le rapport examine également dans quelle mesure le régime commercial issu du Cycle d'Uruguay exclut les politiques auxquelles la bonne tenue des exportations de l'Asie de l'Est est attribuable.

Chapitre I

INTEGRATION ET INDUSTRIALISATION EN ASIE DE L'EST

A. Le concept du vol d'oies

Au cours des deux dernières décennies, les performances économiques du Japon et d'un petit groupe de pays d'Asie de l'Est en voie de croissance rapide, dont la République de Corée, la Province chinoise de Taiwan, Hong-kong et Singapour (qui forment le premier groupe de NIP) ont suscité un intérêt considérable. Plus récemment, la forte expansion d'un deuxième groupe de pays d'Asie du Sud-Est en voie d'industrialisation (Indonésie, Malaisie et Thaïlande) et la réapparition de la Chine dans les circuits économiques internationaux ont accrédité l'idée qu'une région beaucoup plus vaste était gagnée par une vague de développement industriel et ont centré l'attention sur l'Asie de l'Est 1/ qui est apparue comme un nouveau pôle de croissance dans l'économie mondiale.

Cette évolution régionale de l'industrialisation, qui ne s'est pas seulement produite par vagues, mais qui a aussi entraîné progressivement une division du travail fondée sur une hiérarchie industrielle et géographique, a été qualifiée de "développement en vol d'oies" 2/. L'image évoque les cycles de vie des divers secteurs d'activité au cours du développement économique et le déplacement de ces secteurs d'un pays à l'autre par les échanges et l'investissement étranger direct (IED), en fonction des pertes de compétitivité 3/, mais elle n'est pas purement descriptive. Elle explique aussi les liens unissant les différents pays au sein d'une hiérarchie régionale, les mécanismes qui transmettent le développement d'un pays à l'autre, les impacts respectifs des politiques gouvernementales et des marchés dans ce processus et la stabilité et la viabilité du processus lui-même.

A cet égard, le commerce est le principal moyen de transférer les marchandises et les techniques nouvelles d'un pays à l'autre. Les importations en provenance des pays les plus avancés (*senshinkoku*) permettent à des marchandises nouvelles de pénétrer dans les pays "satellites" (*koshinkoku*). Elles permettent aussi le transfert de la technologie et des biens d'équipement requis pour la production ultérieure de ces marchandises dans le pays satellite, puis pour leur exportation à destination d'autres pays. Enfin, lorsqu'un pays perd de sa compétitivité dans un secteur, il cesse progressivement de fabriquer les produits en cause et les remplace par des importations en provenance des pays satellites qui ont réussi à mettre en place des branches d'activité concurrentielles dans le même domaine. Cet ordonnancement résulte donc de la conjugaison du cycle de vie d'un produit déterminé et d'un processus dynamique de transfert de l'avantage comparatif. Il se traduit par une division régionale du travail en constante évolution à l'intérieur d'un groupe de pays qui tous s'efforcent d'atteindre un but commun : l'industrialisation.

Plus récemment, l'accent a été mis sur l'IED considéré comme une filière supplémentaire par le "recyclage de l'avantage comparatif". Selon cette théorie, l'IED détermine les variations des avantages comparatifs respectifs

des pays satellites et du pays chef de file tout en étant déterminé par elles. L'investissement intérieur se retire des branches d'activité qui perdent leur compétitivité (par exemple celles qui sont grosses consommatrices de main-d'oeuvre comme les textiles et les chaussures) et la production est relocalisée dans un pays où la main-d'oeuvre est moins coûteuse en vue d'approvisionner tous les marchés étrangers que le marché intérieur. L'investissement global ne diminue pas cependant dans les pays les plus avancés où le secteur industriel est constamment restructuré et modernisé et où les ressources sont réaffectées à des productions à plus forte intensité de qualification et de technicité bénéficiant désormais de l'avantage comparatif. Dans ce cas, il n'y a donc pas de relation inverse entre l'investissement intérieur global et l'IED; l'investissement total s'accroît de façon continue en favorisant les courants d'échanges. Dans le pays hôte, l'IED relève le niveau de vie et fournit des emplois aux personnes déplacées par la migration d'activités anciennes vers les pays satellites. L'IED est axé sur le commerce et constitue un apport complémentaire bénéfique pour l'économie du pays hôte. Le développement en vol d'oies de l'IED procède de transferts de compétitivité qui sont occasionnés en partie par des facteurs macro-économiques et contraste souvent avec d'autres schémas où l'IED dépend des intérêts "micro-économiques" des sociétés transnationales qui défendent un avantage oligopolistique 4/. En conséquence, le concept représente l'analyse intégrée des échanges et de l'IED globaux que l'approche fondée sur l'entreprise ne permet pas d'effectuer (voir encadré 4).

Le présent chapitre est une évaluation critique de ce concept dans le contexte de l'expérience des pays d'Asie de l'Est. Il traite des relations, dans le domaine du commerce et de l'investissement, entre les pays d'Asie de l'Est ayant atteint des niveaux différents d'industrialisation, de la place occupée par les pays les plus avancés dans la hiérarchie, en particulier le Japon, et des facteurs macro-économiques qui forment la toile de fond de l'évolution des courants d'échanges et d'investissement dans la région. Il examine aussi dans quelle mesure l'action des pouvoirs publics a été un élément central du développement en vol d'oies et si cette forme de développement déclenche toujours un processus d'industrialisation harmonieux, interactif ou si elle comporte aussi certaines contradictions.

L'un des principaux enseignements à tirer de cette évaluation est que le développement en vol d'oies du commerce et de l'IED peut être une source importante d'avantages mutuels pour les pays en développement se trouvant à des stades d'industrialisation différents. Aussi longtemps qu'ils appliqueront les politiques industrielles et technologiques appropriées, ces pays pourront s'élever dans la hiérarchie industrielle grâce à l'accélération de l'accumulation de capital et à l'adaptation des techniques de pointe de façon à faire évoluer la compétitivité dans l'intérêt commun de tous, sans entraîner de bouleversements intérieurs ou de problèmes d'ajustement ingérables, ou de tensions commerciales. Les possibilités de coopération Sud-Sud en matière de développement industriel sont donc beaucoup plus vastes qu'on ne le croit généralement.

Une fois la maturité économique atteinte, toutefois, le rythme de modernisation ralentit énormément puisque l'ascension technique est de plus en

plus tributaire de l'innovation. Les problèmes à résoudre par le pays chef de file sont alors différents de ceux auxquels doivent faire face les pays en développement qui se situent plus bas dans l'échelle industrielle. En centrant l'attention sur ce point, on met davantage en évidence le rôle joué par

Encadré 4

THEORIES DU COMMERCE ET DE L'INVESTISSEMENT ETRANGER DIRECT

La théorie du commerce international et l'analyse des déterminants de l'IED n'ont jamais fait bon ménage. Bien que le commerce et l'IED soient souvent associés en raison de leur incidence sur la balance des paiements, il s'agit d'un simple rapport comptable qui ne permet pas une approche intégrée de la compétitivité globale. Si les tenants de la conception classique du commerce international tendent à expliquer l'avantage comparatif par les différences entre les pays, du point de vue de la dotation en facteurs, par exemple, la plupart des études relatives aux déterminants de l'IED sont axées sur des facteurs micro-économiques propres aux entreprises. Les deux démarches ne sont pas toujours compatibles; la théorie de l'avantage comparatif repose sur l'hypothèse d'une concurrence parfaite alors que l'IED est souvent expliqué par les imperfections ou les carences du marché. Même lorsqu'on a tenté d'envisager l'IED dans une optique plus interactive, c'est la stratégie des sociétés qui a retenu toute l'attention, si bien que l'examen n'a guère fourni de renseignements concernant l'influence globale exercée en synergie par les facteurs macro-économiques sur les décisions relatives à l'implantation de la production.

Par ailleurs, la théorie néo-classique des mouvements de capitaux qui s'appuie sur les différences d'épargne et de productivité au niveau international ne renvoie pas expressément à celle de l'avantage comparatif. Elle n'aide pas non plus à comprendre quels sont les déterminants de l'IED car rien n'est dit sur la répartition de l'épargne excédentaire entre l'investissement indirect et l'investissement productif. Enfin le lien entre l'investissement intérieur d'un pays et son IED n'apparaît pas clairement. Selon la théorie classique des mouvements internationaux de capitaux, il n'y a pas de corrélation négative entre les deux facteurs étant donné que l'épargne et la productivité sont considérées comme des variables indépendantes. Par contre, lorsque l'IED est tenu pour substituable aux exportations, il y a une relation implicite d'interdépendance entre la formation de capital intérieur et l'IED.

La théorie du commerce est alliée à celle de l'IED si les deux éléments sont envisagés comme deux moyens possibles d'approvisionner des marchés étrangers. Pour faire leur choix, les entreprises comparent naturellement ce qu'elles dépenseraient si elles investissaient et produisaient, sur place et si elles investissaient et produisaient à l'étranger. Grâce à l'apport d'Hymer 1/, on s'accorde désormais généralement à reconnaître que les entreprises étrangères sont pour partie défavorisées par rapport aux entreprises locales et que, afin de pouvoir concurrencer ces dernières, elles doivent bénéficier de certaines formes d'avantage comparatif procurées par les atouts non commercialisables qui leur sont propres comme une technologie et un modèle de produit supérieurs ou des compétences particulières en matière de gestion, de commercialisation et de distribution. Lorsqu'il n'y a pas de marché pour faire valoir ces atouts fondés sur les connaissances techniques et l'information ou que les solutions proposées par le marché comme la concession de licences sont inefficaces, l'exploitation des éléments d'actifs propres à l'entreprise exige que l'organisation de la production passe par des filiales 2/.

Une entreprise ne peut assurément investir à l'étranger et concurrencer les entreprises du pays concerné que si les avantages comparatifs résultant de ces facteurs spécifiques l'emportent sur les coûts supplémentaires entraînés par le déplacement de son activité. Ce critère n'est cependant pas suffisant pour déterminer si l'entreprise a intérêt à faire approvisionner les marchés étrangers par ses usines extérieures plutôt que par ses usines locales. La décision, en l'occurrence, doit être fondée sur l'hypothèse du cycle du produit 3/ selon laquelle le commerce et l'IED sont des stades successifs de la production à destination des marchés étrangers. L'entreprise commence par innover et mettre au point un produit nouveau sur place, pour satisfaire la demande intérieure. Puis elle augmente sa production au fur et à mesure que la situation sur les marchés d'exportation devient favorable pour le produit en question. Enfin, elle est contrainte d'investir à l'extérieur si les connaissances techniques incorporées dans les marchandises produites sont absorbées de façon croissante par les producteurs étrangers. En d'autres termes, l'entreprise décidera d'investir à l'étranger quand le commerce ne lui permettra plus de tirer profit de ses atouts intrinsèques.

Aucune de ces considérations d'ordre interne ne peut toutefois expliquer l'évolution globale du commerce et de l'IED. Les diverses entreprises et branches d'activités atteignent des stades différents de production à des moments différents et il n'y a aucune raison pour qu'elles passent simultanément du marché intérieur à l'exportation et de l'exportation à l'IED. Autrement dit, la thèse n'est pas très éclairante en ce qui concerne le comportement du commerce et de l'IED au fur et à mesure que le processus d'industrialisation avance. De même, toute généralisation concernant la configuration et l'évolution générales des échanges et de l'IED dans les sociétés industrielles fait appel à des facteurs macro-économiques qui ont des incidences plus ou moins uniformes sur les divers secteurs d'activité. Le concept du vol d'oeies et le principe des "quatre étapes" de Roemer, examiné à la section C du présent chapitre, tendent à une généralisation de ce type.

Encadré 4 (suite)

Les facteurs macro-économiques en question sont notamment une hausse continue des coûts de main-d'oeuvre par rapport aux concurrents et/ou une appréciation permanente de la monnaie. Les restrictions qui frappent les exportations à destination des marchés extérieurs sont peut-être tout aussi importantes. Il va sans dire que les obstacles tarifaires et non tarifaires au commerce ouvrent des perspectives en matière d'IED, l'IED pouvant être un moyen de les contourner. Si un pays voit les obstacles opposés à ses exportations grandir à mesure que sa part du commerce mondial augmente, il faut s'attendre à ce que le rythme de ses exportations ralentisse et à ce que son IED s'envole. C'est une issue probable lorsque l'augmentation de la part du commerce s'accompagne d'un excédent de la balance des paiements et lorsque les principaux partenaires commerciaux souffrent d'une faiblesse chronique de la demande et d'un taux de chômage élevé et ascendant. Si, dans le passé, il n'en a pas toujours été ainsi, après 1980 les exportations japonaises ont assurément gagné du terrain dans les exportations mondiales, alors que les principaux partenaires commerciaux de ce pays, en Europe et ailleurs, voyaient leur croissance ralentir et leur chômage s'amplifier. Dans ces conditions, les facteurs qui tendent à limiter les exportations sont aussi des incitations supplémentaires à l'investissement étranger direct; du point de vue des partenaires commerciaux, si les importations sont susceptibles de réduire les emplois, l'IED en crée de nouveaux.

Il convient cependant de souligner que, même lorsqu'une corrélation négative est constatée entre les exportations et l'IED dans un secteur industriel ou en général, on ne peut pas toujours en conclure que l'IED remplace les exportations. Les exportations peuvent être entravées simplement par la hausse des coûts, l'appréciation de la monnaie ou un protectionnisme accru, autant d'éléments qui poussent les entreprises à investir à l'étranger. Les termes de l'alternative ne sont donc pas l'exportation ou l'investissement à l'étranger mais l'IED ou la perte d'une part substantielle de marché. L'investissement à l'étranger peut en outre empêcher la position extérieure du pays de se détériorer davantage s'il permet aux entreprises de se développer et de devenir plus concurrentielles sur le marché intérieur ou sur les marchés de pays tiers par rapport à d'autres entreprises étrangères ^{4/}. Enfin, l'IED peut même contribuer à améliorer les exportations du pays d'origine en fournissant d'abord des biens d'équipement et ensuite des intrants intermédiaires à des filiales étrangères de sociétés locales. En pareil cas, on peut ou non constater une relation inverse entre l'IED et le commerce mais, quoi qu'il en soit, cette relation n'est pas forcément l'expression d'un lien de causalité. C'est peut-être aussi pourquoi les études pratiques réalisées sur la corrélation entre l'IED et le commerce sont si peu concluantes ^{5/}.

^{1/} S.H. Hymer, *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment* (Cambridge, MA: M.I.T., 1976), *Monographs in Economics*, No 14.

^{2/} Ces considérations sont valables aussi pour les stratégies complexes d'IED qui consistent à "découper" le processus de production pour le répartir entre différentes implantations industrielles et à donner au commerce intragroupe une importance croissante. Même abstraction faite du degré d'avancement de ce "découpage", la focalisation sur les stratégies des sociétés ne permet pas davantage une théorie intégrée du commerce et de l'IED au sens où on l'entend ici.

^{3/} R. Vernon, "International Investment and International Trade in the Product Cycle", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 80, mai 1966.

^{4/} Voir R.E. Lipsey et M.Y. Weiss, "Foreign Production and Exports in Manufacturing Industries", *The Review of Economics and Statistics*, vol. 63, No 4, novembre 1981.

^{5/} Voir J.P. Agarwal, "Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey", *Weltwirtschaftliches Archiv*, vol. 116, No 4, 1980, et l'analyse plus récente de G.C. Hufbauer, D. Lakdawalla et A. Malani, "Determinants of Direct Foreign Investment and its Connection to Trade", *UNCTAD Review*, 1994 (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.94.II.D.19). Les études ne distinguent cependant pas toujours entre les apports d'IED au secteur manufacturier, aux services et à la mise en valeur des ressources naturelles. Assurément, l'IED affecté aux ressources naturelles ne remplace pas l'investissement lié au commerce ou l'investissement intérieur et, dans le cas des services auxiliaires, comme les réseaux de vente et de services, il est souvent un complément du commerce.

le Japon dans la région, rôle qui s'est beaucoup accru au cours des dernières années et est indissociable des sérieux déséquilibres enregistrés dans les courants d'échanges et l'IED en Asie de l'Est. Les mesures prises par le Japon seront déterminantes non seulement pour son économie qu'elles feront ou non entrer dans une phase nouvelle, postindustrielle, caractérisée par la faible croissance et le chômage élevé que connaissent les autres grands pays industriels, mais aussi pour le sort des pays en développement de la région et, en fait, pour les perspectives en matière d'intégration régionale.

B. Rôle de l'action gouvernementale et des marches dans le mode de développement "en vol d'oies"

Il s'agit tout d'abord de savoir si le mode de développement industriel "en vol d'oies" a été dicté ou non par les mécanismes du marché. Il ne fait guère de doute qu'il suppose une stratégie de développement ouverte vers l'extérieur. Cependant, cela ne signifie pas qu'un processus mutuellement avantageux d'investissement, d'échanges et d'industrialisation en vol d'oies apparaît spontanément. Une intervention des pouvoirs publics s'avère nécessaire si les marchés n'émettent pas de signaux laissant entrevoir la possibilité d'un avantage comparatif, de façon à permettre aux producteurs et aux investisseurs de prévoir les difficultés que les industries existantes risquent de rencontrer, ou si producteurs et investisseurs ne répondent pas aux signaux du marché en raison de diverses entraves et imperfections, notamment des problèmes d'information, de coordination et de coûts d'ajustement, ou encore lorsque les réactions des entreprises aux indications fournies par les prix n'entraînent pas un processus synergique d'industrialisation pour tous les pays concernés.

Les pouvoirs publics sont effectivement intervenus à deux niveaux. Pour les pays les plus avancés, notamment le Japon, l'élimination progressive des branches d'activité dépassées et l'appui à fournir aux industries d'avenir ont souvent nécessité une intervention massive de l'Etat pour aider des entreprises privées à relocaliser leur production à l'étranger par le biais de l'IED ou à s'orienter vers une gamme de produits différente, susceptible de leur conférer de nouveaux avantages comparatifs. Comme on l'a vu de manière plus approfondie dans le *Rapport 1994*, de telles interventions se sont inscrites dans le cadre d'une politique industrielle cohérente et globale visant à remédier à un ensemble de dysfonctionnements du marché, étroitement liés et ayant pour effet de se renforcer mutuellement, qui entravaient le plus souvent le processus d'investissement et d'innovation : le type de politique industrielle employée a permis de conjuguer l'action gouvernementale et les stratégies concurrentielles des entreprises privées. La nécessité d'une intervention des pouvoirs publics n'a pas diminué avec les progrès de l'industrialisation au Japon. En fait, ainsi qu'il est indiqué dans la section H ci-dessous, le comportement des entreprises locales face aux modifications récentes de la compétitivité pose de réels défis pour l'action gouvernementale.

En ce qui concerne le Japon, les sorties d'IED, les aides publiques et les stratégies d'intégration régionale sont intimement liées. De nombreux éléments donnent effectivement à penser qu'au Japon les entreprises continuent

de collaborer étroitement avec le gouvernement, même lorsqu'elles se sont installées à l'étranger 5/. Souvent, l'Etat a également agi en concertation avec les gouvernements d'autres pays pour soutenir le transfert méthodique et progressif de certaines branches d'activité à la suite de modifications des avantages comparatifs des différents pays en développement d'Asie. A cet égard, le concept du vol d'oies a servi en partie de fondement à l'aide publique au développement (APD) et aux programmes de coopération économique visant à épauler les activités d'entreprises japonaises en Asie du Sud-Est. En particulier, les apports d'APD destinés à développer l'infrastructure ont été considérés comme un moyen de préparer les pays bénéficiaires de la région à recevoir des IED et d'encourager leurs industries d'exportation 6/. Ce facteur a également aidé le Japon à étendre ses principes nationaux de politique industrielle à d'autres pays de la région. On a laissé entendre, par exemple, que les fonctionnaires du Ministère du commerce extérieur et de l'industrie (MITI) s'étaient efforcés de transposer en Asie du Sud-Est certains des instruments de politique industrielle utilisés au Japon 7/. On peut aussi tirer des conclusions similaires de la vague récente d'IED régionaux provenant du premier groupe de NPI. Ainsi, bon nombre des retombées internationales positives observées en Asie de l'Est découlent en fin de compte du succès des politiques industrielles des pays chefs de file, plutôt que d'un processus uniquement déterminé par les forces du marché.

La constitution d'un secteur industriel axé sur les exportations n'est ni plus spontanée ni moins difficile pour des pays en développement que pour des pays développés. Ainsi qu'il ressort de l'analyse plus approfondie présentée dans le chapitre II ci-dessous, même pour promouvoir des branches d'activité qui bénéficient d'un avantage comparatif en raison des ressources disponibles, dont la main-d'oeuvre, des efforts considérables s'avèrent nécessaires de la part des pouvoirs publics. Le processus de perfectionnement de l'industrie représente un défi encore plus grand pour l'action gouvernementale. Les pays "satellites" doivent donc appliquer une politique industrielle conjuguant la protection des industries naissantes et la promotion des exportations pour égaliser les chances et soutenir la concurrence vis-à-vis de pays plus avancés. L'efficacité du recours à l'IED en vue de faciliter le "rattrapage" technologique et d'encourager les exportations a été également fonction d'une série d'initiatives publiques de la part des pays d'accueil. Si celles-ci étaient souvent dictées par la nécessité de répondre aux pressions du marché, elles visaient aussi à remédier à des lacunes ou des dysfonctionnements du marché. De ce point de vue, l'évolution "en vol d'oies" d'une industrialisation mutuellement avantageuse peut être considérée comme un processus compatible avec les mécanismes du marché, plutôt que comme le résultat de leur libre jeu.

C. Aspects harmonieux, concurrentiels et conflictuels du développement "en vol d'oies"

La plupart des descriptions récentes du concept du "vol d'oies" en donnent une image harmonieuse, le développement de l'Asie de l'Est étant grosso modo présenté comme le fruit d'une coopération, tandis que les aspects potentiellement conflictuels et concurrentiels d'un tel processus sont pratiquement passés sous silence. Cette idée d'harmonie est surtout évoquée à

propos du rôle des sociétés transnationales et de l'IED. Comme on l'a vu, il y a certainement de nombreux exemples dans lesquels les intérêts de sociétés transnationales coïncident avec ceux des gouvernements des pays les plus avancés ainsi que des pays "satellites" : d'où une collaboration étroite qui permet d'éviter les conflits. De même, à l'intérieur d'un pays, les intérêts des producteurs et ceux des consommateurs sont souvent compatibles. Cependant, on aurait tort de penser que le mode de développement en vol d'oies n'entraîne aucun conflit d'intérêts, que ce soit aux niveaux national ou international, ou entre les pays et les sociétés transnationales. En fait, ainsi qu'il a déjà été indiqué, l'un des grands objectifs de l'action gouvernementale a été de prévenir les problèmes et les conflits éventuels en facilitant l'adaptation aux modifications de la compétitivité ou de susciter l'évolution voulue en incitant les investisseurs tant locaux qu'étrangers à entreprendre des activités qu'ils n'auraient pas envisagées d'eux-mêmes.

Dans la description initiale du concept du vol d'oies par Akamatsu, les conflits susceptibles d'apparaître au niveau international ou national du fait des échanges commerciaux étaient clairement pris en compte. Il était ainsi admis que la pénétration des importations dans un pays "satellite" serait au début avantageuse pour les consommateurs locaux, mais léserait les producteurs. Une fois que les entreprises locales se sont développées et réussissent à soutenir la concurrence des importations, le pays tout entier peut en profiter, alors que le pays "chef de file" risque d'en pâtir. Ces risques sont à peine envisagés dans des analyses plus récentes, qui méconnaissent ou sous-estiment notablement les coûts et les difficultés d'une restructuration. Au fil du temps, tant les satellites que les pays chefs de file peuvent y gagner à mesure qu'ils progressent dans la hiérarchie des niveaux d'industrialisation, mais la gestion des conflits découlant de l'appauvrissement initial des producteurs, de même que l'adaptation à de nouvelles conditions, créent de sérieux problèmes pour les responsables de l'élaboration des politiques g/.

Les conflits entre des pays et des sociétés transnationales peuvent revêtir différentes formes. Ces sociétés cherchent à accroître au maximum les bénéfices provenant de leurs opérations mondiales, plutôt que ceux de chaque entreprise affiliée. Leurs intérêts ne coïncident donc pas toujours avec ceux du pays d'accueil. Les risques de conflit sont encore plus grands lorsqu'elles suivent des "stratégies d'intégration complexe" consistant à "découper" le processus de production entre différents sites et à recourir de plus en plus au commerce intragroupe. Du fait de telles stratégies, les possibilités de tarification de cession interne, par exemple, augmentent considérablement. Ainsi qu'il a été constaté dans un autre rapport de la CNUCED, "aucun pays ... dans lequel est installée une partie d'un groupe transnational ne peut avoir la certitude de profiter (ou de profiter autant que d'autres) des retombées" des activités mondiales des sociétés transnationales. Même si "l'on peut raisonnablement supposer que les efforts déployés par une société transnationale pour devenir plus compétitive auront des incidences positives pour une partie au moins des pays dans lesquels elle opère" 9/, rien n'indique qu'il s'agit de pays économiquement moins avancés. Un pays d'accueil en développement peut souhaiter accroître la teneur en éléments locaux de la production des sociétés transnationales, ou inciter celles-ci à réaliser des

activités à forte valeur ajoutée à l'intérieur de ses frontières et à maximiser les effets de retombées sur l'économie nationale en encourageant des entreprises locales à s'introduire dans la branche d'activité concernée. Il se peut aussi qu'il veuille intégrer les sociétés transnationales dans l'économie nationale et les pousser à améliorer leur technologie à mesure que les besoins de développement du pays évoluent. De tels objectifs risquent d'être incompatibles avec la tendance naturelle des groupes transnationaux à vouloir sauvegarder leurs avantages technologiques et à profiter au maximum de leur marge de manoeuvre pour relocaliser la production à mesure qu'évoluent leurs priorités mondiales. Les sociétés transnationales peuvent contribuer dans une large mesure à "recycler" l'avantage comparatif, mais l'ampleur et les conditions de ce recyclage varient suivant les cas : plus le pays d'accueil peut influencer sur ces sociétés, plus les marchés conclus lui seront favorables 10/. Comme on le verra au chapitre II ci-dessous, il est un fait que les politiques nationales suivies à l'égard des groupes transnationaux et des investissements étrangers directs ont compté pour beaucoup dans la contribution de ces derniers aux objectifs de développement des NPI d'Asie de l'Est et continueront d'exercer une influence majeure sur l'évolution ultérieure en matière d'industrialisation et de développement.

Il semble que l'on ait encore moins conscience des risques de conflit d'intérêts entre les sociétés transnationales et leur pays d'origine. Le concept du développement en vol d'oies se fonde sur l'hypothèse que le pays chef de file peut toujours améliorer sa structure industrielle et introduire de nouvelles méthodes de production et de nouveaux produits à mesure que d'autres pays le rattrapent. De plus, les marchés permettant d'écouler ces nouveaux produits sont considérés comme aussi étendus que ceux des produits antérieurs. Même si ces hypothèses s'avèrent correctes aux premiers stades de l'industrialisation, elles ne s'appliquent guère dans le cas d'économies parvenues à maturité. En effet, le décalage entre ces dernières et les NPI, inhérent au processus d'innovation-imitation, semble avoir beaucoup diminué au cours des 20 dernières années, non seulement du fait de la souplesse accrue et de la segmentation des techniques de production, mais également en raison de l'accumulation accélérée de capital physique et humain dans les NPI, qui a permis d'appliquer rapidement de nouvelles techniques incorporées dans les biens d'équipement et d'activer le processus d'apprentissage et de rattrapage 11/. De ce fait, il se pourrait que les pays chef de file ne puissent plus maintenir un rythme suffisant d'évolution technologique et de croissance de la productivité pour assurer une expansion simultanée de l'IED, du commerce et de l'investissement intérieur.

Ces observations cadrent d'ailleurs avec le développement observé dans les principaux pays industrialisés depuis la seconde guerre mondiale. Dans le cas de ces pays, on a discerné quatre étapes distinctes dans l'internationalisation de l'activité manufacturière 12/. Au cours de la première étape, le pays s'oriente vers l'exportation et sa part dans les ventes mondiales de produits manufacturés tend à s'accroître. La deuxième étape représente une transition, le pays privilégiant peu à peu l'investissement plutôt que le commerce : sa part dans le commerce mondial se stabilise, tandis que celle de l'IED commence à augmenter. Dans la troisième étape, l'IED devient le principal moyen d'approvisionnement des marchés

étrangers et la part du pays dans les échanges mondiaux diminue. Durant la dernière étape, "ni le commerce ni l'investissement ne permettent de préserver la position concurrentielle" du pays, dont la part dans l'IED au niveau mondial diminue également 13/. Le passage aux derniers stades de la maturité industrielle a souvent été associé à un ralentissement de la croissance, à la disparition d'emplois dans le secteur manufacturier et à une réorientation vers les services, autrement dit une désindustrialisation 14/.

A l'époque où cette analyse a été formulée, c'est-à-dire vers le milieu des années 70, on a considéré que le Japon, la République fédérale d'Allemagne, les Etats-Unis et le Royaume-Uni se trouvaient dans la première, la deuxième, la troisième et la quatrième phase de ce processus, respectivement. Le rôle accru joué ces 10 dernières années par le Japon dans le mode de développement en vol d'oies paraît s'accompagner d'un passage à la troisième étape, où les sorties d'IED du Japon n'engendrent plus d'exportations mais les remplacent, et ne complètent plus l'investissement intérieur mais se substituent à lui. Ces tendances montrent que les intérêts des sociétés transnationales peuvent ne pas cadrer avec ceux du pays d'origine, et confirment les inquiétudes récentes quant au phénomène d'"évidement" de l'appareil industriel japonais, dont il est question dans la section G ci-dessous.

D. IED et intégration régionale

Comme on l'a vu, dans les versions les plus récentes du modèle de développement en vol d'oies, les sorties d'IED en provenance des pays relativement avancés, notamment le Japon, sont considérées comme un important moyen de "recycler" l'avantage comparatif au profit des pays moins développés. La présente section décrit les flux intrarégionaux d'investissement et leur rôle dans l'intégration régionale et l'industrialisation. Même si tout semble indiquer que la structure de l'IED intrarégional cadre dans l'ensemble avec le schéma du vol d'oies, son volume était jusqu'à une date récente relativement modeste en comparaison avec les apports d'investissements dans la région provenant des Etats-Unis et de l'Europe, et par rapport au taux global d'accumulation de capital au niveau régional. Plusieurs grands pays d'Asie de l'Est, dont le Japon lui-même, ont d'ailleurs connu un développement rapide sans recourir largement aux IED de quelque source que ce soit (voir à ce sujet le chapitre II ci-après).

S'agissant du rôle de l'IED japonais dans la région, il convient de noter que le Japon n'est devenu un important investisseur international que durant la décennie qui vient de s'écouler. Il y a 10 ans, en 1985, son stock (valeur cumulée) d'IED au niveau mondial était de l'ordre de 84 milliards de dollars, chiffre équivalant à la moitié environ de ses exportations totales pour l'année considérée. Cependant, dans la seconde moitié des années 80, ces investissements ont affiché une croissance rapide et régulière, atteignant 45 milliards de dollars en moyenne par an (tableau 21) 15/. Les sorties d'IED ont légèrement marqué le pas au début des années 90, tout en se maintenant à un niveau élevé, de l'ordre de 38 milliards de dollars en moyenne par an. La

part du Japon dans le stock mondial d'IED a donc rapidement augmenté, passant à 12 % en 1994, contre moins de 4 % en 1980 (graphique 2).

Ce net accroissement des IED d'origine japonaise est allé de pair avec des modifications non négligeables de leur répartition par secteur. Avant les années 80, l'investissement dans le secteur des ressources (industries extractives et énergie, en particulier) représentait un important élément, comptant pour 25 % dans leur montant total. Ce type d'investissement a stagné pendant les années 80 et ne dépasse pas 3 % depuis 1985. La part de l'investissement manufacturier dans le total de l'IED japonais était plus élevée dans les années 70 (35 %) qu'au cours de la décennie suivante (25 %),

Tableau 21

REPARTITION SECTORIELLE ET REGIONALE DES INVESTISSEMENTS
ETRANGERS DIRECTS DU JAPON

	Sorties cumulées					Stock <u>a/</u>			
	1951- 1970	1971- 1980	1981- 1985	1986- 1990	1991- 1994	1980	1985	1990	1994
IED total (millions de dollars) <u>b/</u>	3 577 (179)	32 920 (3 292)	47 152 (9 430)	227 157 (45 431)	152 798 (38 200)	36 497	83 649	310 806	463 604
dont (par région, en pourcentage) :									
Amérique du Nord	25,5	27,0	36,4	48,1	43,5	26,8	32,2	43,8	43,7
Europe	17,9	11,6	13,9	21,2	20,0	12,3	13,2	19,1	19,4
Asie	21,0	27,6	20,4	12,4	18,8	26,9	23,3	15,3	16,4
Amérique latine	15,9	17,0	20,1	10,9	9,6	16,9	18,7	13,0	11,9
Autres régions	19,8	16,8	9,2	7,4	8,1	17,1	12,7	8,8	8,6
Secteur primaire (millions de dollars) <u>b/</u>	886 (44)	7 094 (709)	4 995 (999)	5 659 (1 132)	4 769 (1 192)	7 980	12 975	18 634	23 403
dont (par région, en pourcentage) :									
Amérique du Nord	20,8	9,1	13,5	21,5	12,4	10,4	11,6	14,6	14,2
Europe	0,7	12,0	0,1	12,9	13,0	10,8	6,7	8,6	9,5
Asie	35,6	42,2	64,8	23,6	30,0	41,5	50,5	42,3	39,8
Amérique latine	12,4	18,0	6,1	5,1	10,8	17,4	13,0	10,6	10,6
Autres régions	30,6	18,7	15,4	36,9	33,9	20,0	18,2	23,9	25,9
Secteur manufacturier (millions de dollars) <u>b/</u>	928 (46)	11 645 (1 164)	11 826 (2 365)	57 213 (11 443)	47 284 (11 821)	12 573	24 399	81 612	128 896
dont (par région, en pourcentage) :									
Amérique du Nord	23,4	19,0	44,6	57,0	40,1	19,3	31,6	49,4	46,0

Europe	3,9	6,9	10,5	18,3	18,4	6,7	8,6	15,4	16,5
Asie	34,5	36,6	24,9	19,5	31,5	36,4	30,8	22,9	26,0
Amérique latine	29,6	21,5	15,0	3,0	4,6	22,1	18,7	7,7	6,5
Autres régions	8,6	16,0	4,9	2,2	5,5	15,5	10,3	4,7	5,0
Services (millions de dollars) <u>b/</u>	1 763	14 181	30 331	164 284	100 638	15 944	46 275	210 559	311 197
	(88)	(1 418)	(6 066)	(32 857)	(25 160)				
dont (par région, en pourcentage) :									
Amérique du Nord	29,0	42,5	37,0	45,9	46,7	41,0	38,4	44,2	45,0
Europe	33,9	15,3	17,4	22,6	21,2	17,4	17,4	21,4	21,3
Asie	6,6	13,0	11,4	9,5	12,3	12,2	11,7	10,0	10,7
Amérique latine	10,3	12,8	24,3	13,9	11,9	12,6	20,3	15,3	14,2
Autres régions	20,2	16,4	9,9	8,2	7,9	16,8	12,3	9,1	8,7

Source : Ministère du commerce extérieur et de l'industrie, Statistiques des investissements étrangers et des activités extérieures des entreprises japonaises (en japonais), diverses livraisons.

a/ Sorties annuelles cumulées selon leur valeur d'origine (cumul des flux indiqués dans la première partie du tableau).

b/ Les chiffres entre parenthèses sont des moyennes annuelles.

Graphique 2

REPARTITION GEOGRAPHIQUE DES STOCKS MONDIAUX D'IED, PAR ORIGINE, 1980-1994
(En pourcentage)

Source : Base de données de la CNUCED.

mais la baisse s'est ralentie vers la fin des années 80. Une nette reprise s'est amorcée dans les années 90 et, en 1994, plus d'un tiers de l'investissement concernait le secteur manufacturier. Le secteur tertiaire a toujours occupé une large place dans l'IED en provenance du Japon. Une grande partie des investissements en question ont été effectués dans le commerce de gros et de détail, en vue de faciliter l'accès des producteurs nationaux aux marchés étrangers. Les sociétés commerciales japonaises ont contribué pour beaucoup à ce processus, en s'occupant d'un large éventail de produits et en aidant les exportateurs à résoudre les problèmes d'accès, tout en leur fournissant des renseignements sur les tendances observées sur les marchés étrangers. Au départ, la création et les activités de ces compagnies ont évité aux producteurs d'avoir à installer des installations de production à l'extérieur. Cependant, elles ont également joué un rôle important en favorisant l'investissement japonais à l'étranger, notamment dans le cas de petits investisseurs qui commençaient à relocaliser leur production par le canal de l'IED.

Les pays en développement ont toujours absorbé une très forte proportion de l'IED japonais dans le secteur primaire. Au début des années 80, ils comptaient également pour 70 % environ dans le stock d'IED d'origine japonaise dans le secteur manufacturier. Le courant s'est sensiblement modifié dans les années 80, délaissant les pays en développement au profit du Nord, mais la tendance s'est inversée par la suite, notamment en raison d'une réduction des flux destinés à l'Amérique du Nord et d'un accroissement des apports à destination de l'Asie de l'Est, qui a reçu un tiers environ des IED japonais à vocation manufacturière en 1989-1994.

En 1985, près de la moitié du total des apports d'IED japonais à destination de l'Asie de l'Est est allée à l'Indonésie, principalement dans le secteur des ressources naturelles et les activités manufacturières à forte intensité de travail 16/. Singapour a également été un important bénéficiaire, avec des apports de 2 milliards de dollars environ, essentiellement dans le secteur manufacturier. Le volume des investissements correspondants à Hong-kong a été légèrement supérieur, visant presque entièrement des activités non manufacturières. Dans le reste de l'Asie de l'Est, les sommes investies sont restées relativement modestes. Il est intéressant de noter que, dans l'ensemble, le Japon n'a guère investi dans le secteur manufacturier en Asie de l'Est en 1985, ses apports dépassant un milliard de dollars uniquement à Singapour et en Indonésie. Depuis 1985, le stock d'IED japonais en Asie de l'Est a plus que quadruplé et une grande partie de ses nouveaux investissements ont été réalisés dans le secteur manufacturier. Ils se sont tout d'abord dirigés vers les NPI du premier rang, puis vers le groupe des 4 de l'ANASE, mais se sont concentrés sur la Chine à compter des années 90 (voir graphique 3).

Jusqu'à ces dernières années, le Japon était le seul pays d'Asie de l'Est ayant d'importants IED dans les pays voisins. Vers la fin des années 80, il a été rejoint par les NPI du premier groupe, qui ont commencé à transférer certaines activités de production à forte intensité de travail vers des pays moins développés, dont la Chine 17/. Ces NPI pris ensemble ont désormais un stock plus important d'IED dans les quatre pays de l'ANASE que le Japon. A elle seule, la Province chinoise de Taiwan compte plus d'IED en Malaisie que le Japon (tableau 22). De même, une très forte proportion des apports d'IED en Chine provient de résidents chinois de Hong-kong et Macao, ainsi que de la Province de Taiwan. On a fait valoir qu'une grande partie de ces IED apparents correspondait à un recyclage de fonds provenant de la République populaire de Chine proprement dite. Il semblerait que des entreprises locales ayant de l'argent à investir s'associent avec des Chinois résidant à l'étranger, qui réinvestissent cet argent en Chine en bénéficiant des privilèges et protections accordés aux investisseurs étrangers. Selon certaines estimations, 25 % du total des apports d'IED en Chine entraient dans cette catégorie en 1992 18/.

Graphique 3

EVOLUTION DE L'INVESTISSEMENT ETRANGER DIRECT D'ORIGINE JAPONAISE EN ASIE

Secteur manufacturier

Autres secteurs

Source : Ministère japonais du commerce extérieur et de l'industrie, *White Paper on International Trade 1995 (Summary)*, Tokyo, juillet 1996.

Note : Les chiffres de 1994 sont des estimations.

Tableau 22

COMPOSITION DU STOCK D'INVESTISSEMENTS ETRANGERS DIRECTS EN CHINE
ET DANS QUATRE PAYS DE L'ANASE EN 1992, PAR ORIGINE a/
(Pourcentage)

Origine	4 PAYS DE L'ANASE <u>b/</u>				Chine <u>c/</u>
	Total	Indonésie	Malaisie	Thaïlande	
Hong-kong	..	7,4	3,9	6,6	62,0 <u>d/</u>
République de Corée	..	5,7	2,9	1,5	0,9
Singapour	..	4,1	6,7	6,3	..
Province chinoise de Taiwan	..	7,7	22,8	9,2	8,2
Total des NPI du premier groupe	25,8	24,9	35,4	23,6	71,1 <u>e/</u>
Japon	26,1	15,7	22,7	38,1	8,4
Etats-Unis	9,5	6,5	7,0	11,9	8,5
Autres pays	38,6	52,9	35,0	26,4	12,0 <u>f/</u>

Source : Ministère japonais du commerce extérieur et de l'industrie, *White Paper on International Trade 1994*, Tokyo, 1994.

a/ Part des pays d'origine énumérés dans la partie gauche du tableau dans le stock total d'IED dans les pays d'accueil figurant en tête des colonnes.

b/ Indonésie, Malaisie, Thaïlande et Philippines.

c/ 1993.

d/ Y compris l'IED provenant de Macao.

e/ Non compris l'IED provenant de Singapour, pour lequel on ne dispose pas de données distinctes.

f/ Y compris l'IED provenant de Singapour.

On observe un net parallélisme entre l'IED en provenance du Japon et les flux d'investissement provenant du premier groupe de NPI de la région, ces derniers étant généralement en retard d'une étape par rapport au Japon, comme le laisse supposer le modèle du vol d'oies. Cette évolution est tout à fait manifeste dans la République de Corée, en particulier, où l'IED était initialement concentré, comme au Japon, dans des activités d'extraction de ressources visant à assurer une expansion continue de la production industrielle. Or, depuis la fin des années 80, la part des industries manufacturières a dépassé celle de l'exploitation des ressources dans l'IED de la République de Corée, tant par le nombre de projets qu'en valeur. Il semble que d'importants conglomérats coréens aient commencé à mettre en place des réseaux mondiaux et régionaux de production, à l'instar de leurs prédécesseurs japonais.

Les autorités de la Province chinoise de Taiwan ont, de même, adopté vers la fin des années 80 une politique délibérée de transfert des industries de main-d'oeuvre à l'étranger. Une réglementation relative au perfectionnement industriel a mis en place des mesures d'incitation, y compris des dédommagements pour les pertes encourues par les investisseurs sur les marchés extérieurs. En 1993, la Province de Taiwan a entrepris une politique d'investissement "orientée vers le Sud". A la différence du Japon et de la République de Corée, où l'IED est principalement le fait de grandes entreprises, ce sont les PME qui ont contribué dans une large mesure aux sorties d'IED 19/.

Ainsi, en ce qui concerne la composition de l'IED par secteur et par pays, l'évolution intrarégionale cadre avec le concept du vol d'oies. Le Japon a été le premier investisseur régional important, tout d'abord dans le secteur primaire, puis dans l'industrie manufacturière. L'IED d'origine japonaise dans le secteur manufacturier s'est progressivement déplacé des pays les plus industrialisés de la région vers ceux qui l'étaient moins. La répartition sectorielle de l'IED semble avoir évolué de la même façon lorsque, à la suite du Japon, les NPI du deuxième groupe sont également devenus des investisseurs internationaux. Cela étant, les éléments dont on dispose ne permettent pas de penser que le type d'industrialisation en vol d'oies observé au niveau régional ait été entièrement - ou même en grande partie - fonction de l'investissement intrarégional. Comme on le verra au chapitre II ci-dessous, l'IED n'a pas joué un rôle notable dans l'industrialisation du Japon et de la majorité des NPI du premier groupe. Il a été plus important pour les NPI du deuxième groupe et la Chine, mais, ainsi qu'il ressort du tableau 3, les apports d'IED provenant d'autres régions ont été tout aussi substantiels, sinon plus.

E. Commerce intrarégional

Le concept du vol d'oies laisse entrevoir une structure déterminée d'échanges commerciaux entre les pays de la "formation" se trouvant à différents niveaux d'industrialisation. Les produits primaires (denrées alimentaires, matières premières et combustibles) constituent l'essentiel des exportations des pays situés au bas de la hiérarchie des niveaux d'industrialisation, tandis que leurs importations comprennent toutes sortes d'articles manufacturés. A mesure que l'industrialisation progresse, les produits manufacturés à forte intensité de travail entrent pour une plus large part dans les exportations, alors que les biens d'équipement et d'autres articles manufacturés à forte intensité de savoir-faire et de capital occupent une large place dans les importations. Lorsque l'activité industrielle commence à se perfectionner, les importations de biens d'équipement restent importantes, mais le commerce intra-industriel joue également un rôle pour divers produits exigeant beaucoup de compétences et de capital. Une des autres conséquences de cette évolution est le fait que les pays en développement participant à un tel processus accusent en général une balance commerciale déficitaire vis-à-vis des pays plus avancés : les flux de capitaux provenant de ces derniers, notamment l'IED, aident à combler le déficit extérieur. Les informations disponibles concernant le commerce intrarégional sont examinées ci-après en vue de déterminer la validité de ces postulats.

1. *Le commerce japonais*

Le tableau 23 montre l'évolution du commerce du Japon depuis 1985, pour certains produits, avec les NPI du premier rang, le groupe des 4 de l'ANASE et la Chine. Plusieurs éléments méritent d'être relevés. Premièrement, comme le concept du vol d'oies le laisse entrevoir, le Japon a enregistré, sur ces trois destinations, des déficits commerciaux pour les denrées alimentaires, les matières premières et les combustibles. Ce déficit est plus prononcé dans les échanges avec le groupe des 4 de l'ANASE qu'avec les NPI du premier rang, car les pays de ce groupe disposent de ressources plus abondantes et mettent davantage l'accent sur les exportations de produits primaires. Deuxièmement, on observe aussi un déficit dans le secteur de l'habillement et de la chaussure sur les trois destinations. Même si, en valeur absolue, il est plus important vis-à-vis des NPI du premier rang, il s'est accru plus rapidement dans les échanges avec la Chine, puis avec le groupe des 4 de l'ANASE.

Pour la plupart des autres articles manufacturés, le Japon affiche des excédents considérables et croissants sur chacune des trois destinations, bien que les importations aient en général progressé plus vite que les exportations, comme le montre la baisse des taux de couverture sur le tableau. L'accroissement de l'excédent commercial dans cette catégorie de produits s'explique par le fait que le volume des marchandises est-asiatiques achetées par le Japon était initialement très modeste au moment où l'essor de la région s'est amorcé, notamment en ce qui concerne les importations en provenance du groupe des 4 de l'ANASE. En 1985, le Japon exportait vers ces pays pour 7 milliards de dollars de produits manufacturés, mais n'en importait que pour 800 millions de dollars (tableau 24), dégageant un excédent supérieur à 6 milliards de dollars. En 1994, les chiffres correspondants étaient de 39 milliards et 12 milliards de dollars environ, soit un excédent de l'ordre de 27 milliards. Ainsi, les exportations ont été multipliées par 4,6 et les importations par 14, tandis que l'excédent commercial a plus que quadruplé dans le même temps. Si ces tendances se poursuivent, l'excédent du Japon vis-à-vis des pays en question finira manifestement par diminuer en valeur absolue.

Le Japon compte pour la moitié environ dans le total des exportations de produits alimentaires, de matières premières et de combustibles des NPI et de la Chine vers des pays tiers. Dans le secteur des articles manufacturés à forte intensité de travail, il ne semble pas avoir constitué un marché prépondérant pour les NPI du premier rang au cours des étapes initiales de leur développement. Par exemple, la part du Japon dans les exportations totales de vêtements en provenance de la République de Corée était très faible (de l'ordre de 15 %) dans les années 70, lorsque ce dernier pays se trouvait à un stade précoce de son industrialisation. Ce n'est que dans les années 80, son économie s'étant entre-temps étoffée, que les exportations coréennes de vêtements vers le Japon se sont véritablement envolées : le Japon a, en 1990, absorbé entre 20 et 50 % de ces exportations, selon les articles concernés. De même, à la fin des années 80, une petite partie seulement des exportations à forte intensité de travail (10 % ou moins, selon le produit) du groupe des 4 de l'ANASE allait vers le Japon. Cependant, ces exportations semblent avoir rapidement augmenté pendant la décennie en cours.

Tableau 23

COMMERCE DU JAPON AVEC LES NPI DU PREMIER RANG, LE GROUPE DES 4 DE L'ANASE ET LA CHINE, 1985, 1990 ET 1994

Groupe de produits	Commerce avec les NPI du premier rang						Commerce avec le groupe des 4 de l'ANASE						Commerce avec la Chine						
	Balance commerciale (milliards de dollars)			Taux de couverture			Balance commerciale (milliards de dollars)			Taux de couverture			Balance commerciale (milliards de dollars)			Taux de couverture			
	1985	1990	1994	1985	1990	1994	1985	1990	1994	1985	1990	1994	1985	1990	1994	1985	1990	1994	
Articles manufacturés	15,7	34,2	63,2	4,0	2,9	3,8	6,2	16,1	26,4	10,0	4,2	3,1	10,4	0,0	-1,5	8,0	1,0	0,9	
Dont :	1,7	4,5	7,2	4,9	5,4	6,2	0,6	1,5	2,3	5,2	5,6	4,8	0,4	0,2	0,4	2,6	1,3	1,5	
Produits chimiques																			
Ordinateurs et matériel de bureau	0,7	1,7	1,9	7,4	3,2	1,7	0,1	0,1	-0,3	131,4	1,2	0,7	0,2	0,1	0,0	1 254,8	2,9	1,2	
Machines électriques	4,7	12,0	22,1	7,7	5,2	5,0	1,1	3,0	7,0	17,4	5,0	3,1	2,3	1,0	2,0	186,6	4,3	2,2	
Autres machines	3,9	10,4	17,2	17,0	10,8	16,3	1,6	6,2	10,4	26,8	22,3	15,6	2,5	1,0	4,7	839,9	8,6	11,6	
Véhicules routiers à moteur	1,1	2,7	5,0	63,0	12,6	13,0	1,1	3,9	5,6	81,3	148,1	60,2	1,8	0,2	1,4	9 241,1	25,3	18,4	
Habillement et chaussure	-1,3	-4,0	-2,9	0,1	0,0	0,1	-0,0	-0,5	-1,2	0,2	0,0	0,0	-0,5	-2,5	-9,1	0,0	0,0	0,0	
Articles manufacturés classés par matières <u>a/</u>	3,6	4,9	8,0	3,5	2,2	2,8	1,5	1,8	2,4	5,7	1,9	1,7	3,4	0,4	1,1	7,1	1,3	1,3	
Autres articles manufacturés	1,4	1,9	4,7	2,6	1,6	2,2	0,3	0,3	0,2	6,9	1,4	1,1	0,4	-0,3	-2,1	3,6	0,5	0,3	
Denrées alimentaires, matières premières et combustibles <u>b/</u>	-2,9	-4,0	-2,4	0,3	0,5	0,7	-15,6	-18,4	-17,7	0,0	0,0	0,1	-4,4	-5,9	-7,4	0,1	0,1	0,1	
Produits non spécifiés	-0,1	0,4	1,6	0,9	1,6	2,9	0,0	-0,0	-0,2	1,1	0,9	0,7	-0,0	0,0	0,1	0,9	1,4	1,7	
Total, commerce de marchandises	12,8	30,7	62,4	2,3	2,2	3,0	-9,4	-2,2	8,6	0,4	0,9	1,3	6,0	-5,9	-8,8	1,9	0,5	0,7	

Source : ONU, bande magnétique de données des Commodity Trade Statistics.

a/ Non compris les métaux non ferreux.b/ Y compris les métaux non ferreux.

Tableau 24

EXPORTATIONS D'ARTICLES MANUFACTURES DE CERTAINS PAYS D'ASIE DE L'EST,
PAR GRANDE DESTINATION, 1985 ET 1994
(Milliards de dollars)

Exportations en provenance de vers	Pays en développement d'Asie de l'Est									
	Total		NPI du premier rang		Groupe des 4 de l'ANASE		Chine		Japon	
	1985	1994	1985	1994	1985	1994	1985	1994	1985	1994
Monde	102,2	483,8	82,7	281,7	10,2	102,5	9,3	99,6	169,4	377,8
Pays en développement d'Asie de l'Est	19,1	173,2	13,1	101,9	2,9	34,3	3,1	37,0	39,7	142,3
NPI du premier rang	11,9	114,8	6,6	51,9	2,4	28,4	2,9	34,5	20,9	86,0
Groupe des 4 de l'ANASE	5,1	42,9	4,5	36,2	0,4	4,2	0,2	2,5	6,9	38,8
Chine	2,0	15,5	1,9	13,8	0,1	1,7	.	.	11,9	17,5
Japon	7,8	50,3	5,9	23,9	0,8	11,7	1,1	14,7	.	.
Autres pays développés à économie de marché	61,7	105,8	53,1	122,0	5,7	46,3	2,9	37,5	100,5	196,4
Reste du monde	13,5	54,5	10,5	33,9	0,8	10,2	2,2	10,4	29,2	39,1

Source : Calculs du secrétariat de la CNUCED, d'après les bandes magnétiques de données des Commodity Trade Statistics de l'ONU.

Bien que les importations aient rapidement augmenté, le marché japonais reste d'une importance secondaire pour la plupart des autres produits manufacturés en provenance de l'Asie de l'Est. Par habitant, le Japon importe approximativement la même quantité d'articles manufacturés d'Asie de l'Est que les Etats-Unis ou l'Europe occidentale. Cependant, la population de ces régions étant beaucoup plus importante, leurs importations totales de produits manufacturés en provenance d'Asie de l'Est sont nettement supérieures à celles du Japon (tableau 24). Environ 10 % des ventes totales d'articles manufacturés des pays en développement d'Asie de l'Est sont actuellement destinés au Japon, l'essentiel allant vers d'autres pays développés à économie de marché, principalement en Europe et en Amérique du Nord. Ces dernières années, les importations japonaises de produits électroniques en provenance d'autres pays d'Asie de l'Est ont fait un bond, qu'il s'agisse de matériel de télécommunication et de sonorisation provenant de la Malaisie, de circuits micro-électroniques venant de la République de Corée, ou de matériel de traitement automatique de l'information exporté de Singapour et de la Province chinoise de Taiwan. Cette évolution a été suivie avec une grande attention, mais l'ordre de grandeur de tels échanges commerciaux reste en fait fort

modeste. En 1993, de 7 à 11 % seulement du total des exportations de machines et de matériel de transport, de machines de bureau, d'appareils électriques et d'autres machines de la Chine et des NPI à destination de pays tiers sont allés au Japon.

Le commerce entre le Japon et les pays en développement d'Asie de l'Est est donc très déséquilibré. Ces derniers deviennent un marché de plus en plus important pour le Japon, absorbant actuellement plus d'un tiers du total de ses exportations (tableau 25). Mais, comme il leur achète relativement peu de produits en échange, il en résulte une très forte asymétrie : le Japon affiche un excédent commercial considérable à l'égard des pays en développement d'Asie de l'Est, et ces derniers vis-à-vis des pays industriels autres que le Japon. Il ne s'agit pas non plus d'un exemple de "commerce triangulaire", car le Japon n'utilise pas son excédent avec les pays en développement d'Asie de l'Est pour financer ses importations en provenance du reste du monde. Il dégage au contraire des excédents vis-à-vis de ces deux régions. Cependant, comme on le verra ci-dessous, les tendances actuelles donnent à penser que cette situation est en train d'évoluer rapidement et que les excédents commerciaux du Japon tant avec les pays de la région qu'avec ceux de l'extérieur vont probablement diminuer dans les années à venir, d'autant que les sorties d'IED continueront à se substituer aux exportations.

En résumé, même si le Japon ne constituait pas un marché important pour les produits à forte intensité de travail des NPI du premier groupe aux premiers stades de leur développement, il joue désormais un rôle croissant vis-à-vis de ceux du second groupe. Cela tient pour une large part au fait que, dans le premier cas, il n'avait pas encore renoncé en grande partie à ses industries de main-d'oeuvre. Ainsi, tant la structure que l'évolution du commerce entre le Japon et les pays en développement de l'Asie de l'Est cadrent dans l'ensemble avec le concept du vol d'oies. Par ailleurs, bien que les déséquilibres commerciaux restent prononcés, ils devraient, comme on le verra ci-dessous, s'atténuer avec le temps si les tendances récentes du commerce et de l'IED se poursuivent.

2. Le commerce entre les pays en développement d'Asie de l'Est

Les NPI du premier groupe sont devenus non seulement des investisseurs de poids dans les pays moins développés d'Asie de l'Est, mais également d'importants partenaires commerciaux pour ces derniers. A l'instar du Japon, ils leur fournissent de grandes quantités d'articles manufacturés, mais, à la différence de ce pays, ils leur en achètent également un volume non négligeable. En 1994, les exportations de produits manufacturés du groupe des 4 de l'ANASE vers les NPI du premier rang s'élevaient à 28 milliards de dollars et, vers le Japon, à moins de 12 milliards de dollars. Les exportations chinoises de produits de cette catégorie vers les mêmes destinations étaient de l'ordre de 35 milliards et 15 milliards de dollars, respectivement (tableau 24). Les NPI du premier rang représentaient donc un marché plus de deux fois supérieur au Japon pour les exportations de produits manufacturés de leurs voisins moins avancés. Il est intéressant de noter qu'il en va de même pour le commerce entre les NPI en question, qui exportent

beaucoup plus à l'intérieur de leur groupe que vers le Japon (tableaux 24 et 25).

Tableau 25

EXPORTATIONS TOTALES DE CERTAINS PAYS D'ASIE DE L'EST, PAR GRANDE DESTINATION, 1980-1994
(Milliards de dollars)

Exportations en provenance de vers		Pays en développement d'Asie de l'Est					Monde <u>a/</u>
		Total	NPI du premier rang	Groupe des 4 de l'ANASE	Chine	Japon	
Monde	1980	117,3 <u>b/</u>	70,3	47,0	..	129,5	..
	1985	146,2 <u>b/</u>	100,3	45,9	39,4 <u>c/</u>	175,8	..
	1990	361,7	213,5	86,1	62,1	286,8	..
	1994	591,6	313,8	156,8	121,0	395,3	..
Pays en développement d'Asie de l'Est	1980	23,2 <u>b/</u>	13,3	9,9	..	33,3	127,3
	1985	52,9 <u>b/</u>	17,8	11,9	16,1 <u>c/</u>	42,4	144,5
	1990	110,5	54,5	24,1	31,9	84,8	415,2
	1994	213,2	116,2	51,6	45,4	152,4	648,1
NPI du premier rang	1980	14,4 <u>b/</u>	6,4	8,0	..	19,1	88,0
	1985	17,7 <u>b/</u>	8,5	9,2	15,1 <u>c/</u>	22,6	107,0
	1990	76,7	27,8	18,7	30,2	56,5	266,1
	1994	139,9	58,4	39,9	41,6	93,2	365,8
Groupe des 4 de l'ANASE	1980	7,8 <u>b/</u>	6,3	1,5	..	9,1	39,3
	1985	9,1 <u>b/</u>	7,0	2,1	1,0 <u>c/</u>	7,3	37,5
	1990	25,1	19,8	3,6	1,7	22,2	95,8
	1994	52,8	41,6	7,4	3,8	40,5	166,7
Chine	1980	1,0 <u>b/</u>	0,6	0,4	.	5,1	..
	1985	2,9 <u>b/</u>	2,3	0,6	.	12,5	..
	1990	8,7	6,9	1,8	.	6,1	53,3
	1994	20,5	16,2	4,3	.	18,7	115,6
Japon	1980	23,4 <u>b/</u>	7,2	16,2	..	.	139,9
	1985	24,8 <u>b/</u>	10,7	14,1	6,4 <u>c/</u>	.	127,5
	1990	57,1	27,0	21,1	9,0	.	231,2
	1994	81,0	31,8	27,6	21,6	.	272,3
Amérique du Nord	1980	28,7 <u>b/</u>	19,7	9,0	..	34,1	308,0
	1985	50,1 <u>b/</u>	40,7	9,4	3,4 <u>c/</u>	70,6	434,1
	1990	88,5	65,4	17,5	5,6	97,6	632,3
	1994	132,6	75,1	34,6	22,9	124,6	834,3
Europe occidentale <u>d/</u>	1980	20,3 <u>b/</u>	13,6	6,7	..	21,5	902,4
	1985	19,5 <u>b/</u>	13,6	5,9	4,5 <u>c/</u>	25,3	779,9
	1990	53,4	38,5	14,9	6,2	63,2	1 655,3
	1994	84,4	43,7	24,6	16,1	65,6	1 692,8

Source : Calculs du secrétariat de la CNUCED, d'après les bandes magnétiques de données des Commodity Trade Statistics de l'ONU.

- a/ Faute de données, les chiffres des exportations en provenance du "monde" vers les pays désignés correspondent aux importations (c.a.f.) déclarées par ces pays.
- b/ Non compris la Chine, pour laquelle aucune donnée n'était disponible avant 1987.
- c/ 1987.
- d/ Y compris les Länder orientaux de l'Allemagne à compter de 1991.

Les éléments dont on dispose laissent donc entrevoir un rapide processus d'intégration entre les petits pays d'Asie de l'Est, la Chine elle-même participant dans une certaine mesure à ce processus. Le commerce entre les pays d'Asie de l'Est (non compris le Japon) a augmenté beaucoup plus vite que leurs échanges avec le monde extérieur : il représente environ un tiers du total de leurs importations et de leurs exportations. Même si le Japon affiche un énorme excédent commercial vis-à-vis des autres pays d'Asie de l'Est, ces derniers importent à présent, en moyenne, plus de produits manufacturés de leur propre groupe que du Japon (tableau 24). Le Japon reste le principal fournisseur de véhicules routiers et d'autres machines, mais il a été dépassé dans le secteur des produits chimiques, du matériel électrique et des machines de bureau, où le commerce entre les autres pays d'Asie de l'Est est à présent supérieur à leurs échanges avec le Japon.

La structure et l'évolution du commerce entre les pays en développement d'Asie de l'Est (voir tableau 26) correspondent aussi dans l'ensemble à l'hypothèse d'un mode de développement en vol d'oies. Le groupe des 4 de l'ANASE, abondamment doté en ressources, dégage des excédents commerciaux tant vis-à-vis de la Chine que des NPI du premier rang dans les secteurs des produits alimentaires, des matières premières et des combustibles, tandis que la Chine affiche un excédent dans les mêmes catégories de produits vis-à-vis des NPI du premier rang. Elle enregistre également un excédent croissant depuis une dizaine d'années avec ces pays dans les produits manufacturés à forte intensité de main-d'oeuvre, tels l'habillement et la chaussure. Ses déficits commerciaux avec les mêmes pays concernent principalement les biens d'une haute technicité et à forte intensité de savoir-faire. On observe une structure similaire dans le commerce entre les NPI du premier rang et le groupe des 4 de l'ANASE. En revanche, le commerce de la Chine avec les 4 de l'ANASE ne fait pas apparaître de tendance clairement définie dans les produits manufacturés nécessitant une main-d'oeuvre importante ou ceux à forte intensité de compétence et de technologie.

A l'heure actuelle, les trois entités considérées (NPI du premier rang, groupe des 4 de l'ANASE et Chine) dégagent des excédents considérables dans le commerce des articles manufacturés avec les pays développés à économie de marché d'Europe et d'Amérique. Pour la Chine et les 4 de l'ANASE, cet excédent est dû à l'accroissement de leurs exportations d'articles à forte intensité de travail, qui dépassent à présent leurs importations d'articles plus élaborés, tels que les produits chimiques, les machines et le matériel de transport. Le tableau est plus complexe dans le cas des NPI du premier rang. Ces pays affichent encore un important excédent commercial vis-à-vis de l'Europe et de

l'Amérique du Nord dans les produits nécessitant beaucoup de main-d'oeuvre, mais cet excédent diminue à mesure qu'ils se développent et s'orientent vers des produits plus évolués. Leurs exportations de machines et de matériel de transport ont connu une croissance spectaculaire au cours des dix dernières années, et leur commerce avec les régions en question est désormais largement excédentaire dans ces catégories de produits.

Les tendances observées dans le secteur du commerce corroborent ainsi, dans une large mesure le concept du vol d'oies en ce qui concerne les NPI. On peut se demander si le Japon joue véritablement un rôle de chef de file

Tableau 26

COMMERCE ENTRE LA CHINE, LES NPI DU PREMIER RANG ET LE GROUPE DES 4 DE L'ANASE

Groupe de produits	Commerce de la Chine avec :												Commerce du groupe des 4 de l'ANASE avec les NPI du premier rang						
	NPI du premier rang						Groupe des 4 de l'ANASE						Balance commerciale (milliards de dollars)			Taux de couverture			
	Balance commerciale (milliards de dollars)			Taux de couverture			Balance commerciale (milliards de dollars)			Taux de couverture			Balance commerciale (milliards de dollars)			Taux de couverture			
	1985	1990	1994	1985	1990	1994	1985	1990	1994	1985	1990	1994	1985	1990	1994	1985	1990	1994	
Articles manufacturés	0,5	8,7	4,8	1,2	1,5	1,2	-0,2	0,2	0,7	0,5	1,2	1,4	-1,2	-3,9	1,0	0,7	0,7	1,0	
Dont :																			
Produits chimiques	0,1	0,3	-2,9	1,6	1,3	0,4	0,0	0,0	0,2	1,3	1,4	2,1	-0,6	-1,2	-2,2	0,2	0,4	0,4	
Ordinateurs et matériel de bureau	-0,1	0,0	0,2	0,1	1,1	1,3	0,0	0,0	0,0	21,0	2,1	1,7	-0,1	0,3	2,2	0,2	1,3	2,4	
Machines électriques	-0,5	0,8	0,4	0,2	1,3	1,1	0,0	0,0	0,2	7,6	2,5	2,4	0,1	0,0	1,7	1,2	1,0	1,2	
Autres machines	-0,4	-1,2	-4,6	0,2	0,5	0,2	0,0	0,2	0,3	8,0	11,6	3,6	-0,5	-1,9	-2,5	0,4	0,3	0,4	
Véhicules routiers à moteur	0,0	0,6	0,2	1,0	1,3	1,5	0,0	-0,1	0,0	20,3	0,5	3,7	-0,0	-0,0	0,3	0,4	0,6	1,9	
Habillement et chaussure	0,3	5,5	8,6	39,6	119,1	24,9	0,0	0,0	0,3	111,2	60,1	139,2	0,0	0,3	1,0	2,1	5,1	8,8	
Articles manufacturés classés par matière a/	1,1	0,5	-1,1	3,0	1,1	0,9	-0,2	-0,0	-0,5	0,2	0,9	0,6	-0,1	-1,5	-0,6	0,9	0,6	0,9	
Autres articles manufacturés	0,0	2,1	4,0	1,1	2,1	2,7	0,0	0,0	0,2	3,2	2,0	6,3	-0,1	0,1	1,2	0,7	1,1	1,6	
Denrées alimentaires, matières premières et combustibles b/	3,4	3,6	3,6	12,1	3,5	2,0	0,0	-0,5	-1,3	1,1	0,5	0,5	4,1	4,1	5,3	2,7	2,0	2,0	
Produits non spécifiés	0,0	0,0	-0,1	1,0	0,2	0,2	-0,0	-0,0	0,0	0,1	0,8	14,7	0,0	-0,6	-0,5	1,1	0,4	0,7	
Total, commerce des marchandises	4,0	12,3	8,2	1,8	1,7	1,2	-0,1	-0,4	-0,5	0,8	0,8	0,9	3,0	-0,5	5,9	1,5	1,0	1,2	

Source : ONU, bandes magnétiques de données des Commodity Trade Statistics.

Note : Pour le commerce de la Chine, les chiffres des importations et des exportations utilisés pour établir ce tableau sont ceux qui ont été signalés par ce pays. Ils peuvent différer sensiblement de ceux que déclarent les pays partenaires, à cause des réexportations en provenance de Hong-kong.

- a/ Non compris les métaux non ferreux.
- b/ Y compris les métaux non ferreux.

dans la "formation", mais parmi les autres pays, il semble patent que l'industrialisation se transmet d'une vague de pays en développement à la suivante, au moyen des mécanismes que présuppose un tel mode de développement.

F. Les facteurs macro-économiques qui ont influé sur le commerce et l'IED en Asie de l'Est

L'évolution macro-économique au Japon, dans les pays occidentaux qui sont ses principaux partenaires commerciaux et dans les NPI de la région a beaucoup influé sur les échanges et l'IED en Asie de l'Est. Pendant la première moitié des années 80, les disparités de la croissance des grands marchés et la hausse du dollar ont fortement stimulé les exportations japonaises vers les principaux pays industrialisés. Le dollar a augmenté rapidement et valait plus de 260 yen en 1985. Bien que le yen se soit apprécié par rapport à d'autres monnaies, son taux de change effectif réel a diminué de 1981 à 1985. La croissance de la part du Japon dans les exportations mondiales d'articles manufacturés, qui s'était amorcée dès les années 60, s'est donc accélérée pendant cette période (voir le tableau 27). De ce fait, l'excédent commercial du Japon, qui avait culminé à 23 milliards de dollars en 1978 avant de fondre en 1979 et 1980 sous l'effet du deuxième choc pétrolier, a de nouveau grossi à un rythme rapide et dépassait 50 milliards de dollars au milieu des années 80.

Comme on l'a déjà signalé, l'essor des exportations pendant la première moitié des années 80 a également été lié à une forte progression des investissements directs du Japon dans l'industrie manufacturière des Etats-Unis et, dans une moindre mesure, de l'Europe - en réponse, semble-t-il, au renforcement du protectionnisme sur ces marchés. Aux Etats-Unis, malgré la reprise vigoureuse qui a suivi la récession de 1980-1982, le chômage est demeuré élevé, ce qui, avec l'aggravation du déficit commercial, a suscité de nouvelles pressions protectionnistes. En Europe occidentale, d'autre part, en dépit d'une progression de la demande extérieure sous l'impulsion des Etats-Unis et d'une amélioration de la balance commerciale, la reprise est restée molle et le chômage a continué à augmenter. Dans les deux régions, on a fait largement usage d'instruments non tarifaires comme l'autolimitation des exportations, les mesures antidumping et les mesures compensatoires 20/.

Pendant la seconde moitié des années 80, le maintien du protectionnisme, l'appréciation du yen et la concurrence accrue de pays d'Asie de l'Est où les salaires étaient faibles et la productivité élevée ont joué un rôle déterminant dans le changement de tactique des entreprises japonaises qui, pour approvisionner les marchés extérieurs, ont délaissé l'exportation au profit de l'investissement et de la production à l'étranger. Ces pressions se sont accentuées dans les années 90 et, parallèlement à l'évolution de la compétitivité des NPI d'Asie de l'Est, ont exercé une forte influence sur le commerce et l'investissement.

La décision prise en septembre 1985 de faire baisser le dollar (accord du Plaza) tenait en partie à la menace constituée par la montée du protectionnisme aux Etats-Unis. Le taux de change effectif nominal du yen a augmenté de plus de 50 % de 1985 à 1988, et le taux de change effectif réel

de 40 %. Les entreprises japonaises ont d'abord réagi en adaptant les prix au marché, c'est-à-dire en réduisant les prix en yen à l'exportation et, partant, leurs marges bénéficiaires 21/. Comme elles avaient fait de gros bénéfices à l'époque du renchérissement du dollar, elles ont consenti plus facilement à abaisser leurs marges, plutôt que de perdre des parts de marché 22/. Les entreprises japonaises ont aussi été grandement aidées par l'amélioration des termes de l'échange et par la baisse des prix des produits intermédiaires importés, découlant de l'appréciation du yen et, surtout, de l'effondrement des cours du pétrole 23/. Cela n'a toutefois pas empêché une diminution sensible des recettes d'exportation 24/.

Les exportations du Japon ont fléchi en volume en 1986 et stagné en 1987, mais l'excédent commercial exprimé en dollars a augmenté en raison de la revalorisation du yen, pour atteindre près de 100 milliards en 1987. L'adaptation des prix au marché a ralenti l'ajustement du déficit commercial des Etats-Unis, qui est passé à 160 milliards de dollars la même année. La baisse du dollar n'a donc pas entraîné un reflux de la vague protectionniste qui avait déferlé pendant la première moitié des années 80. Bien au contraire, de nouvelles mesures non tarifaires ont été prises 25/.

Les producteurs japonais ont vu dans l'appréciation du yen, après l'accord du Plaza, une tendance non pas temporaire mais durable, et ont réagi de trois manières. Premièrement, ils ont beaucoup investi au Japon même pour accroître la productivité, réduire les coûts, monter en gamme et élargir leur champ d'action dans divers domaines, afin de devenir plus compétitifs. La part de la formation de capital dans le PIB est passée d'environ 27 % en 1987 à 32 % en 1990, niveau déjà atteint immédiatement après la première crise pétrolière, et l'investissement dans les machines et l'outillage a progressé au taux sans précédent de 15 % par an.

Tableau 27

PART DES NPI DU PREMIER RANG ET DES PRINCIPAUX PAYS INDUSTRIALISES
DANS LES EXPORTATIONS MONDIALES D'ARTICLES MANUFACTURES a/, 1965-1993
(En pourcentage)

Période	Etats-Unis <u>b</u> /	Royaume-Uni	Allemagne	Japon	NPI du premier rang
1965-1969	19,1	10,6	17,1	8,5	2,0
1970-1974	15,4	8,3	17,7	10,3	3,4
1975-1979	14,4	7,9	16,9	11,1	4,8
1980-1985	14,6	6,8	14,8	13,4	6,8
1986-1990	11,9	6,2	15,6	13,3	8,6
1991-1993	13,0	5,9	14,2 <u>c</u> /	12,9	9,0

Source : Calculs effectués par le secrétariat de la CNUCED à partir de données provenant des bandes magnétiques de l'ONU sur les statistiques du commerce des produits de base.

a/ Sections 5 à 8 de la CTCI, non compris les divisions 67 et 68.

b/ Y compris Porto Rico pour la période 1965-1980, et également les Iles Vierges américaines pour 1981-1993.

c/ Y compris les Länder orientaux après 1991.

Deuxièmement, comme on l'a déjà indiqué, les entreprises japonaises ont investi énormément aux Etats-Unis et, dans une moindre mesure, en Europe pour pouvoir approvisionner directement ces marchés à partir d'usines locales, le but étant d'échapper au protectionnisme et de préserver leurs bénéfices. Elles ont beaucoup accru leurs investissements non seulement dans l'industrie manufacturière des Etats-Unis, mais encore dans le secteur financier, les assurances et l'immobilier.

Troisièmement, ces entreprises se sont implantées dans des pays d'Asie de l'Est où les coûts étaient faibles, à la fois pour exporter la production vers des marchés tiers et vers le Japon et pour approvisionner le marché local. La hausse du yen a d'abord profité surtout aux NPI du premier rang, dont la part dans l'IED japonais a été supérieure à celle du reste de l'Asie de l'Est. Au début, cet investissement a été axé sur les industries manufacturières laborivores, puis il s'est déplacé vers des secteurs d'une haute technicité lorsque les salaires se sont mis à augmenter et que les monnaies des pays d'accueil se sont appréciées par rapport au dollar, après 1987 - évolution due en partie à la vigueur de leurs exportations, et aussi aux pressions exercées par les Etats-Unis pour qu'ils procèdent à des réévaluations. Cette appréciation et la progression des salaires dans les NPI du premier rang, ainsi que le protectionnisme croissant à l'égard de ces pays, expliquent pourquoi l'IED japonais, en particulier dans les industries manufacturières laborivores, a été progressivement réorienté vers le groupe des 4 de l'ANASE et la Chine 26/. Dans le cas de la Chine, il était également plus facile de se faire une place sur le marché intérieur de nombreux produits en investissant directement qu'en exportant.

Les entreprises japonaises ont été grandement soutenues durant cette période par la politique du gouvernement qui a encouragé le démantèlement ou la restructuration d'industries non compétitives ainsi que l'investissement dans de nouveaux secteurs (voir la section B ci-dessus). L'assouplissement de la politique monétaire, en application de l'accord du Louvre, a aussi sensiblement réduit le coût du financement de l'investissement en entraînant une forte hausse des cours sur le marché boursier. La Banque du Japon a beaucoup fait pour faciliter l'adaptation de l'industrie à l'appréciation du yen.

La montée du yen et les délocalisations ont eu des répercussions très importantes sur le volume, la composition, l'origine ou la destination des importations et des exportations du Japon ainsi que de ses principaux partenaires commerciaux 27/. Les importations japonaises ont augmenté de plus de 80 % entre 1985 et 1990 (voir le tableau 25), en partie à cause de l'essor de la demande intérieure globale qui a été stimulée par la vague d'investissement. Comme on l'a déjà indiqué, une forte proportion des importations supplémentaires, en particulier dans le secteur des articles manufacturés laborivores, était originaire des NPI du premier rang, du groupe des 4 de l'ANASE et de la Chine. La fièvre d'investissement a entraîné une remontée des exportations qui ont progressé d'environ 4,5 % par an, en volume, de 1988 à 1990. En outre, leur structure s'est sensiblement modifiée, les produits laborivores cédant le pas aux articles d'une haute technicité. Les exportations vers les pays susmentionnés se sont beaucoup accrues, en particulier celles de biens d'équipement, parallèlement à l'IED; en 1990, leur volume était deux fois plus important qu'en 1985.

L'investissement et le commerce entre les pays de la région ont également subi l'influence de l'évolution des taux de change et de la compétitivité. A l'exception de Hong-kong, dont la monnaie était indexée sur le dollar depuis le début des années 80, les NPI du premier rang ont vu leur monnaie s'apprécier rapidement par rapport à la devise américaine tout au long de la seconde moitié des années 80 (environ 20 % pour la République de Corée et Singapour, et 48 % pour la Province chinoise de Taiwan). Leurs exportations vers les Etats-Unis se sont de ce fait ralenties, tandis que l'Europe et l'Asie devenaient pour eux des marchés plus importants. Les NPI du premier rang ont réagi aux réalignements monétaires et à la concurrence croissante du groupe des 4 de l'ANASE à peu près comme l'avait fait le Japon - c'est-à-dire en perfectionnant leur production grâce à des investissements, en délocalisant des industries laborieuses et en passant des accords de sous-traitance avec des pays voisins moins avancés.

La Province chinoise de Taiwan est devenue le deuxième investisseur de la région. D'après diverses études, il semble qu'elle ait investi à l'étranger principalement pour profiter des salaires plus bas, pour exploiter les avantages offerts par le SGP aux pays d'accueil et pour s'implanter sur le marché intérieur de ces pays 28/. De même, d'après une étude faite à la fin des années 80, la République de Corée a investi dans le groupe des 4 de l'ANASE essentiellement parce que la main-d'oeuvre y était bon marché (le poids de ce facteur représentant 47,1 %), pour s'en servir comme plate-forme d'exportation vers les pays industrialisés (21,6 %) et pour conquérir le marché local (13,9 %). L'IED coréen est avant tout allé à l'Indonésie, dont les salaires sont les plus bas de la région de l'ANASE 29/.

Il ne fait aucun doute qu'au cours de la dernière décennie, la physionomie du commerce et de l'investissement en Asie de l'Est a été modelée par les stratégies et les décisions des entreprises, qui elles-mêmes ont été largement déterminées par les changements et les perspectives macro-économiques. L'Etat a cependant joué un rôle décisif, non seulement en agissant au niveau sectoriel ou à l'échelon des entreprises, mais encore en influant sur les conditions macro-économiques pour faciliter l'adaptation à l'évolution de la compétitivité.

G. L'économie japonaise est-elle en train de s'"évider" ?

Alors qu'il s'adaptait à l'évolution des taux de change et de la compétitivité découlant de l'accord du Plaza, le Japon a connu, au début des années 90, une situation nouvelle entraînée par l'éclatement de la bulle spéculative - à savoir une déflation par la dette, accompagnée d'une récession 30/. Les choses ont été aggravées par une nouvelle appréciation du yen, qui s'est amorcée dans les derniers mois de 1992. A la fin de 1995, la monnaie japonaise avait augmenté de deux fois et demie par rapport au dollar en l'espace d'une décennie, et son taux de change nominal effectif avait plus que doublé 31/.

La forte hausse du yen a coïncidé avec une amélioration considérable de la productivité et une baisse des coûts salariaux unitaires aux Etats-Unis et, dans une moindre mesure, en Europe occidentale, sous l'effet de la restructuration industrielle. Comme après la conclusion de l'accord du Plaza, les entreprises japonaises ont d'abord réagi à l'amointrissement de leur

compétitivité en réduisant leurs marges bénéficiaires; pendant la première moitié des années 90, le prix en dollar des exportations japonaises a augmenté de 15 % par rapport au prix des exportations des Etats-Unis, tandis que le yen s'appréciait de 40 % par rapport au dollar 32/. Ces entreprises se sont également orientées vers l'exportation de produits ayant une valeur élevée. Toutefois, à la différence de ce qui s'était passé au lendemain de l'accord du Plaza, elles ont beaucoup comprimé l'investissement intérieur pour réduire la capacité excédentaire; en valeur réelle, l'investissement brut du secteur privé dans des actifs fixes autres que les logements a diminué de 20 % de 1991 à 1995, contraction sans précédent dans l'évolution cyclique de l'économie japonaise depuis la dernière guerre.

Les ajustements récents au Japon se sont révélés beaucoup plus difficiles que ceux qui avaient suivi les crises pétrolières et l'accord du Plaza. Alors que les fois précédentes, le taux de croissance de l'économie n'était jamais tombé au-dessous de 2 %, le PIB réel n'a progressé que de 1 % en 1992, a diminué en 1993 et a pratiquement stagné en 1994 et 1995. Pour la première fois depuis bien des années, l'emploi a suivi les variations de la production, et le taux de chômage a passé la barre psychologique des 3 % en 1995.

Dans un premier temps, l'investissement direct à l'étranger s'est nettement ralenti, en partie à cause de la récession aux Etats-Unis et en Europe occidentale, et en partie parce que les entreprises avaient besoin d'argent pour se restructurer, d'autant plus que les cours des actions s'étaient effondrés au Japon. Toutefois, à partir de 1993, le dollar tombant au-dessous des 100 yen, les entreprises japonaises ont de plus en plus transféré la production dans des pays où la main-d'oeuvre était meilleur marché, principalement dans le groupe des 4 de l'ANASE et surtout en Chine, et ont accru leurs achats à des entreprises affiliées sises à l'étranger 33/. Cela a beaucoup contribué au net changement d'orientation de la balance commerciale du Japon. Les importations ont fortement augmenté en volume en 1994 et 1995 (plus de 13 % par an en moyenne), tandis que les exportations demeuraient apathiques. La part du pays dans les exportations mondiales a donc commencé à fléchir, tandis que sa part dans l'IED mondial continuait à croître. Après avoir dépassé 140 milliards de dollars en 1994, l'excédent commercial s'est donc fortement contracté pour tomber à moins de 110 milliards en 1995, premier recul enregistré depuis cinq ans.

Cette évolution indique que les échanges et l'IED du Japon ont connu une profonde transformation structurelle au cours de la dernière décennie. Pendant la première moitié des années 80, le Japon a continué à approvisionner les marchés étrangers en exportant, bien qu'il commençât à s'affirmer comme un des principaux investisseurs internationaux. Pendant cette période, l'IED a été axé sur le commerce selon le modèle de la "formation en vol d'oies", et a complété plutôt que remplacé l'investissement intérieur. La part du Japon à la fois dans les exportations mondiales d'articles manufacturés et dans l'IED mondial a donc augmenté (voir le graphique 2 et le tableau 27).

Pendant la seconde moitié de la décennie, le commerce a perdu de son importance au profit de l'investissement (deuxième étape du développement industriel, décrite dans la section C); la part du Japon dans les exportations mondiales d'articles manufacturés s'est stabilisée, tandis que sa part dans l'IED continuait à augmenter rapidement. Au cours de cette période, la

complémentarité de l'IED avec les exportations et l'investissement intérieur a été moins évidente. Les années 90 marquent une transition progressive vers la troisième étape, l'IED devenant le principal moyen d'approvisionner les marchés mondiaux et concurrençant, au lieu de compléter, les exportations et l'investissement intérieur. L'appréciation de la monnaie, jointe à une concurrence étrangère plus vive, à des pressions extérieures en faveur de la réduction de l'excédent commercial et à l'apathie de la demande intérieure, force les producteurs japonais à délocaliser la production au détriment de l'investissement dans le pays et des exportations. Le Japon semble donc être parvenu à la maturité industrielle et sa part dans les exportations mondiales ira sans doute diminuant, parallèlement à une stabilisation de sa part dans l'IED mondial, à un ralentissement de l'accumulation intérieure de capital et à une baisse du taux de croissance potentiel. Cette évolution conduit depuis peu à se préoccuper de l'"évidement" de la base industrielle au Japon; ainsi, en février 1995, le Ministère des affaires étrangères a organisé à Tokyo un séminaire international sur "l'évidement et l'internationalisation".

Peu d'études ont été consacrées à l'effet de l'IED sur les exportations et la balance des paiements du Japon. D'après des estimations de l'Agence japonaise de planification économique, les investissements en Amérique du Nord ont beaucoup stimulé les exportations pendant la période 1985-1990 - malgré les pressions croissantes en faveur de l'augmentation des achats sur place - mais l'effet de remplacement des exportations a été plus grand encore. En outre, l'effet d'importation en retour semble très faible : plus de 90 % des biens produits aux Etats-Unis et en Europe par des filiales d'entreprises japonaises sont vendus sur le marché local 34/. Ces estimations corroborent donc l'observation formulée plus haut, à savoir que l'IED du Japon dans l'industrie manufacturière des Etats-Unis a été en grande partie motivé par la montée du protectionnisme dans ce pays et la perte de compétitivité des entreprises japonaises après la conclusion de l'accord du Plaza.

L'IED du Japon en Asie a également eu des incidences globalement négatives sur la balance commerciale nipponne. Toutefois, à la différence des flux vers l'Amérique du Nord, son effet de stimulation des exportations a été supérieur à l'effet de remplacement des exportations, et les répercussions défavorables ont été dues à un fort effet d'importation en retour, en particulier dans le secteur de l'électronique et des machines électriques - environ 25 % des importations de ces produits en provenance d'Asie étant fournis par des filiales d'entreprises japonaises. Là encore, ces données cadrent avec l'opinion selon laquelle l'IED japonais en Asie entre 1985 et 1990 a été en grande partie attribuable à un souci de réduire les coûts. D'après les chiffres fournis par le Nomura Research Institute (NRI), les marges bénéficiaires des usines créées au moyen de l'IED des Japonais ont été constamment plus élevées en Asie qu'ailleurs 35/.

L'effet de l'IED japonais sur le commerce n'a pas été le même pour tous les articles manufacturés, car l'évolution de la compétitivité n'a pas été uniforme. Les estimations données par le NRI, fondées sur les coefficients de spécialisation des échanges (rapport de la balance commerciale pour chaque produit au volume des échanges de ce produit), montrent que depuis 1985, le Japon a conservé sa compétitivité dans le secteur des biens d'équipement, ce

qui donne à penser que l'IED a stimulé les exportations de ce secteur 36/. En revanche, la perte de compétitivité a été particulièrement importante pour les biens de consommation (durables et non durables), domaine dans lequel s'est manifesté l'essentiel de l'effet d'importation en retour.

Encadré 5

L'IED ET L'INVESTISSEMENT INTERIEUR DU JAPON

Plutôt que de formuler une relation théorique entre l'IED et la formation brute de capital fixe (FBCF), on peut essayer de définir leurs liens au moyen d'une régression auxiliaire, en choisissant de façon arbitraire la variable expliquée ou explicative. La première équation est la suivante :

$$IED_t = \alpha + \beta FBCF_t + \epsilon_t \quad (1)$$

Cette équation, établie par la méthode des moindres carrés ordinaires (MCO), est posée à la fois pour l'investissement total et pour l'investissement dans l'industrie manufacturière. Comme on ne dispose pas de séries chronologiques complètes pour la FBCF dans l'industrie manufacturière, on a pris comme variable de remplacement la FBCF dans le secteur des machines et de l'outillage. Une équation distincte pour l'IED et la FBCF dans ce secteur a également été formulée. Le tableau ci-après présente des estimations fondées sur les logarithmes des valeurs nominales des variables. Les estimations reposant sur les niveaux nominaux des variables (qui ne figurent pas ici) sont analogues, de même que les estimations basées sur les variables réelles.

Ces estimations montrent que la relation à long terme entre les deux éléments est positive, mais qu'il y a aussi une rupture structurelle ^{1/}. Les tests de Chow écartent l'hypothèse de la stabilité de l'équation dans toutes ses spécifications, et les séries de coefficients récursifs indiquent des ruptures structurelles pour toutes les estimations à la fin des années 80.

Deux variables fictives sont ensuite introduites, l'une pour l'ordonnée à l'origine et l'autre pour la pente de l'équation, afin de déterminer la rupture structurelle. Le but est de faire apparaître l'effet de l'évolution de la compétitivité sur l'IED (la FBCF), indépendamment de son effet sur la FBCF (l'IED). On peut poser l'équation suivante :

$$IED_t = \alpha + \delta \text{variable fictive} + \beta FBCF_t + \gamma \text{variable fictive} * FBCF_t + \epsilon_t \quad (2)$$

l'ordonnée à l'origine et la pente étant données par α et β , respectivement, avant la rupture, et par $\alpha + \delta$ et $\beta + \gamma$ après. Les résultats présentés dans le tableau ci-après montrent qu'il y a une modification à la fois de la pente et de l'ordonnée à l'origine. D'après le critère d'information Akaike (AIC), il y a rupture en 1988 pour la relation entre l'IED total et la FBCF, et en 1988 ou 1989 entre l'IED dans l'industrie manufacturière et la FBCF; les deux variables fictives sont égales à zéro pour 1970-1987 (1988) et à l'unité par la suite. Par conséquent, dans tous ces cas, l'investissement intérieur et l'investissement étranger apparaissent complémentaires pendant la première période (β ayant des valeurs positives), et substituables pendant la seconde (valeur négative de $(\beta + \gamma)$). On notera également que la rupture est beaucoup plus nette pour l'investissement dans l'industrie manufacturière que pour l'investissement total.

Pour voir si la pente estimative pour la période suivant la rupture ($\beta + \gamma$) est significative, on a procédé à des tests supplémentaires. Premièrement, des tests conjoints (tests de Wald) ont montré que le coefficient était significatif au niveau de 5 % pour l'équation utilisant l'IED et la FBCF dans le secteur des machines et de l'outillage, mais non pour les autres. Deuxièmement, on a posé la même équation en changeant la définition de la variable fictive, à savoir en la fixant à zéro après la rupture et à l'unité ultérieurement, la pente étant alors donnée par la β et $\beta + \gamma$, respectivement. Les résultats montrent que β est négatif pour toutes les spécifications de l'équation, et de nouveau significatif au niveau de 5 % quand on considère l'investissement dans les machines et l'outillage.

^{1/} Les tests de la racine unitaire (tests Dickey-Fuller augmentés) indiquent que ces séries sont toutes non stationnaires, mais les tests de cointégration donnent une cointégration entre l'investissement intérieur et l'IED pour toutes les définitions et spécifications utilisées dans l'équation (1).

Encadré 5 (suite)

RELATION ENTRE L'IED ET LA FBCF : RESULTATS DE LA METHODE DES MCO

Variable expliquée	Variable explicative	Variable fictive= 1 pour la période	"	\$	*	(	R ²	F	D.W	AIC
log(IED)	log(FBCF)	-	-6 325*	1 452*			0,934	325,7*	0,658	-2 064
			(-13 234)	(18 046)						
log(IEDman)	log(FBCFmach)	-	-5 291*	1 355*			0,956	477,2*	1 069	0,256
			(-18 316)	(21 844)						
log(IEDmach)	log(FBCFmach)	-	-7 772*	1 678*			0,959	510,0*	0,938	0,616
			(-22 462)	(22 583)						
log(IED)	log(FBCF)	1988-	-6 402*	1 464*	1 802*	-2 585*	0,960	168,4*	1 124	-2 406
		1994	(-10 807)	(13 575)	(3 679)	(-3 658)				
log(IEDman)	log(FBCFmach)	1988-	-5 057*	1 294*	15 428*	-2 651**	0,970	217,4*	1 588	0,029
		1993	(-13 922)	(15 069)	(2 880)	(-2 841)				
log(IEDmach)	log(FBCFmach)	1989-	-8 248*	1 797*	27 613*	-4 835*	0,980	295,6	1 501	0,154
		1993	(-23 614)	(22 192)	(3 765)	(-3 807)				

Notes : Les chiffres entre parenthèses sont des coefficients t.
* Significatif au niveau de 1 %.
** Significatif au niveau de 5 %.

Toutefois, l'effet positif de l'augmentation des exportations de biens d'équipement liée à l'IED devrait s'affaiblir avec le temps, et l'effet d'importation en retour s'accroître. D'après les projections du NRI, les exportations des filiales manufacturières vers le Japon augmenteront fortement pendant le reste de la décennie, mais leurs importations en provenance de ce pays fléchiront (voir le tableau 28). Les ventes des filiales asiatiques devraient connaître une progression particulièrement sensible. Les achats au Japon des sociétés affiliées d'Amérique du Nord diminueront rapidement, ces sociétés s'approvisionnant de plus en plus sur place, mais en Asie la contraction sera moins nette car les exportations japonaises de biens d'équipement liées à l'IED dans la région continueront. Globalement, alors qu'en 1993 les filiales étrangères d'entreprises japonaises achetaient au Japon environ 40 % des produits dont elles avaient besoin et lui vendaient environ 7 % de leur production totale, soit un rapport d'environ 6 contre 1, à la fin de la présente décennie ce rapport devrait tomber à 2 contre 1. Les échanges du Japon avec ces filiales, qui se soldaient par un excédent en 1992, devraient être équilibrés en 1998, mais déficitaires par la suite.

Tableau 28

VENTES ET ACHATS AU JAPON DES FILIALES MANUFACTURIERES JAPONAISES ETABLIES
A L'ETRANGER EN 1993-1995, ET PROJECTIONS JUSQU'EN L'AN 2000
(Pourcentage des ventes et achats totaux)

Filiales établies en	Ventes au Japon					Achats au Japon				
	1993	1994	1995	1998	2000	1993	1994	1995	1998	2000
Amérique du Nord	3,0	3,0	3,0	4,0	5,0	40,0	40,0	40,0	30,0	20,0
Asie	15,0	15,0	15,0	22,5	25,0	40,0	40,0	40,0	35,0	30,0
Europe	1,0	1,0	1,0	1,8	2,0	45,0	45,0	45,0	40,0	35,0
Total pour les trois régions	6,7	6,9	7,0	11,1	13,0	41,1	41,1	41,1	34,1	27,3

Source : Y. Takao et N. Nemoto, "Long-term outlook: Japan's economy in an era of structural change", Nomura Research Institute Quarterly, été, vol. 4, No 2, 1995.

Note : Les chiffres se rapportent à l'exercice budgétaire commençant en avril de l'année considérée.

Peu d'études systématiques ont été faites sur le rapport entre l'investissement intérieur japonais et l'IED. On a toutefois constaté que "la baisse des dépenses d'équipement nominales dans le pays depuis 1992 s'accompagne d'une diminution des investissements directs en Amérique du Nord et en Europe, mais d'une augmentation constante des investissements en Asie... . Les données donnent donc à penser que l'IED japonais en Asie s'est en quelque sorte substitué à l'investissement au Japon, et qu'il restera sans doute vigoureux, même si la croissance économique intérieure est freinée par l'appréciation du yen" 37/.

Cette conclusion semble corroborée par les estimations économétriques de la relation entre l'IED et l'investissement intérieur au Japon. Comme l'indique l'encadré 5, l'analyse de régression fait apparaître une rupture structurelle dans les années 80. Elle montre que, jusqu'à la fin de cette période, il y avait une relation positive entre l'IED japonais et la formation brute totale de capital fixe, et que la corrélation était encore plus nette dans l'industrie manufacturière. La relation s'est inversée en 1988 dans les deux cas. Comme on pouvait s'y attendre, la rupture a été beaucoup plus prononcée pour l'investissement dans l'industrie manufacturière que pour la FBCF totale, celle-ci englobant l'investissement dans le secteur secondaire et le secteur tertiaire qui sont bien moins sensibles à l'évolution des taux de change et des prix relatifs. Ainsi, alors que pendant la période 1970-1988, chaque dollar investi par le Japon dans l'industrie manufacturière à l'étranger était associé à un investissement additionnel d'environ 3 cents dans l'industrie manufacturière japonaise, à partir de 1988, il a été associé à une réduction de presque 6 cents.

H. Perspectives à moyen terme et problèmes d'orientation au Japon

1. Croissance et emploi

L'importance des créances douteuses et la perte de compétitivité posent de graves problèmes structurels au Japon. Comme on l'a déjà signalé, l'économie a connu une récession pendant quatre années de suite et le chômage a atteint le niveau sans précédent de 3,2 % à la fin de 1995. Les chiffres officiels ne rendent cependant pas pleinement compte de l'ampleur du chômage, car un grand nombre de chômeurs se sont retirés du marché du travail. Contrairement à la tendance observée dans la plupart des autres grands pays industrialisés, l'emploi dans le secteur manufacturier a augmenté au Japon pendant les années 80 (voir le tableaux 29); mais il s'est ensuite nettement contracté pour la première fois, presque 500 000 emplois ayant été supprimés depuis 1992.

Les perspectives de croissance et d'emploi demeurent sombres pour le reste de la décennie. Le tableau 30 présente des projections faites par le NRI sur la base de trois scénarios. Le scénario de base repose sur l'hypothèse d'une augmentation modérée mais régulière du taux de pénétration des importations, qui passerait de 14 % en 1994 à 21 % en l'an 2000. Selon le scénario de faible augmentation, ce taux serait d'environ 17 % à la fin de la décennie, et selon le scénario d'augmentation rapide il atteindrait 25 %. Les estimations sont fondées sur un taux de change de 100 yen pour un dollar et supposent la réalisation des réformes fiscales prévues pour 1997.

Même dans le scénario de faible augmentation, la croissance annuelle du PIB est inférieure à 2,5 % et le taux de chômage avoisine 4 %. L'excédent du compte courant augmente chaque année jusqu'à la fin de la décennie, en pourcentage du PIB. Cela entraînerait toutefois très probablement une nouvelle appréciation du yen, ce qui est incompatible avec l'hypothèse de départ concernant le taux de change, d'où une hausse du taux de pénétration des importations et un ralentissement de la croissance. Compte tenu des tendances récentes et des intentions politiques déclarées, le taux de croissance devrait donc rester inférieur à 2 % et le taux de chômage dépasser 4,5 % 38/. Le ralentissement de l'accroissement de la main-d'oeuvre, dû au vieillissement de la population, apparaît maintenant comme une bonne chose si l'on considère le problème du chômage 39/.

On peut donc s'attendre à un net ralentissement de l'activité économique. L'économie a progressé d'environ 9 % par an jusqu'à la première crise pétrolière, et de 4 % au cours des deux dernières décennies. Ce taux pourrait encore diminuer de moitié. Pareille baisse n'est pas inévitable, mais pour l'empêcher il faudra résoudre plusieurs problèmes d'orientation difficiles.

2. Problèmes d'orientation

L'industrialisation rapide du Japon après la guerre est peut-être due surtout à l'interaction dynamique des bénéfices et de l'investissement, les premiers étant tout à la fois le moteur, la source et le produit du second 40/. Pendant cette période, les bénéfices ont constitué la principale source d'investissement des sociétés et ont représenté une portion

considérable de l'épargne intérieure brute. La part élevée des bénéfices dans la valeur ajoutée ainsi que l'importance du taux de rétention ont joué un grand rôle. Dans les années 60, l'excédent brut d'exploitation a représenté environ 55 % de la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière, contre 25 % aux Etats-Unis et au Royaume-Uni et 35 % dans la République fédérale d'Allemagne. Les bénéfices sont demeurés élevés pendant la plus grande partie des années 80; pour l'ensemble de la décennie, la part des bénéfices des sociétés dans la valeur ajoutée manufacturière au Japon a dépassé 40 %, alors qu'elle était inférieure à 30 % dans les autres grands pays industrialisés (voir le tableau 29). De même, l'investissement dans l'industrie manufacturière, en proportion du PIB, est resté beaucoup plus important au Japon que dans ces pays.

Naguère encore, il était possible de maintenir cette dynamique de l'investissement et des bénéfices sans se heurter au problème de la demande effective, car il y avait parallèlement une interaction de l'investissement et des exportations; l'essor des exportations permettait en effet d'écouler le surcroît de production dû à l'augmentation de la capacité manufacturière sous l'impulsion de l'investissement. Les exportations totales ont progressé deux fois plus vite que l'investissement de 1960 à 1985, en volume. Le rapport des exportations au PIB, qui était inférieur à 10 % dans les années 60, a augmenté rapidement après la première crise pétrolière pour culminer à 15 % au milieu des années 80, avant la première appréciation du yen. Cette évolution a été due en grande partie aux articles manufacturés, dont les exportations ont crû plus vite que la production.

Tableau 29

INDICATEURS DE L'ACTIVITE MANUFACTURIERE AU JAPON ET DANS D'AUTRES PAYS INDUSTRIALISES
(Part moyenne en pourcentage pendant la période 1980-1990) a/

Indicateur	Etats-Unis	Allemagne	Royaume-Uni	Japon
Emploi dans l'industrie manufacturière (1980 = 100)	94,3	98,5	73,3	113,7
Part de l'industrie manufacturière dans l'emploi total	20,0	34,7	25,0	27,2
Part de l'industrie manufacturière manufacturière dans le PIB	20,1 <u>b/</u>	31,4	21,6	29,0
Part de l'investissement manufacturier dans le PIB	7,9 <u>c/</u>	8,5	8,2	11,2
Part des bénéfices dans la valeur ajoutée manufacturière	27,6	26,1	24,3	43,1

Source : OCDE, Comptes nationaux, diverses livraisons.

a/ Sauf pour l'emploi dans l'industrie manufacturière (indices pour 1990, 1980 = 100).

b/ 1981-1990.

c/ 1980-1989.

Le Japon ne peut cependant plus continuer dans cette voie. Sa compétitivité s'est amoindrie dans certains secteurs, en raison de l'appréciation du yen et de la concurrence d'autres pays où la productivité est élevée et les salaires sont bas. Il lui est aujourd'hui beaucoup plus difficile de réagir en réorientant rapidement la production vers des branches d'activité où la productivité est plus importante et qui exigent des compétences plus poussées. Le Japon ne peut donc plus miser autant sur l'interaction de l'investissement et des exportations pour soutenir la dynamique investissement-bénéfices. Comme la capacité de ces secteurs ne peut pas être utilisée profitablement pour l'exportation - compte tenu des prix mondiaux, des salaires relatifs et des taux de change - les bénéfices diminuent, ce qui freine l'investissement et la croissance.

Pour redevenir compétitives et reconquérir les marchés perdus au Japon et à l'étranger, les entreprises pourraient essayer de réduire les salaires réels. Mais cela exigerait en permanence un volant important de ressources inutilisées sur le marché du travail, ce qui n'est possible que si la demande y reste faible; cette solution serait donc synonyme de croissance lente et de chômage élevé. La réduction devrait en outre être sensible car les NPI, y compris les derniers venus, gagnent rapidement en productivité et pratiquent des salaires beaucoup plus bas qu'au Japon. Qui plus est, comme l'indiquent les projections ci-dessus, en cas de faible croissance et de chômage élevé, la diminution de l'excédent du compte des opérations courantes risque de ne pas suffire pour empêcher une nouvelle hausse du yen, et il faudrait alors procéder à d'autres coupes dans l'emploi et les salaires.

Puisque les exportations ne sont plus le moteur de l'investissement privé, la demande intérieure doit les remplacer si l'on veut maintenir le rythme de l'accumulation et de la croissance à un niveau compatible avec le plein emploi. Il faut donc augmenter et non pas diminuer les salaires réels, de façon à stimuler la consommation. A court terme, la hausse des salaires

Tableau 30

JAPON : PROJECTIONS CONCERNANT LES PRINCIPALES VARIABLES ECONOMIQUES,
SELON DIVERS SCENARIOS DE PENETRATION DES IMPORTATIONS
(En pourcentage)

	Scénario de base			Scénario de faible augmentation			Scénario d'augmentation rapide		
	Croissance réelle du PIB	Taux de chômage	Excédent du compte des opérations courantes a/	Croissance réelle du PIB	Taux de chômage	Excédent du compte des opérations courantes a/	Croissance réelle du PIB	Taux de chômage	Excédent du compte des opérations courantes a/
1996	1,0	3,7	2,0	1,9	3,2	2,6	0,0	4,2	1,4
1997	0,5	4,4	1,7	1,5	3,6	2,6	0,2	4,9	1,1
1998	2,0	4,7	1,8	2,5	3,9	2,8	1,6	5,3	1,0
1999	2,4	4,7	1,9	2,9	3,8	3,1	1,9	5,4	0,9
2000	2,2	4,6	2,0	2,6	3,5	3,5	1,6	5,4	0,8

Source : Comme pour le tableau 28.

Note : Pour les définitions et les hypothèses, voir le corps du texte.

a/ En pourcentage du PIB nominal.

réels devrait entraîner un accroissement des bénéfiques grâce à une plus grande utilisation des capacités et à l'amélioration proconjoncturelle de la productivité du travail. A long terme, l'économie japonaise ne retrouvera sans doute pas les taux d'accumulation et de bénéfice enregistrés quand les exportations en étaient la force motrice. Toutefois, une redistribution des revenus moyennant une réduction des bénéfiques au profit des salaires pourrait aider à atteindre des taux supérieurs à ceux que permet la répartition actuelle des revenus et la structure de la demande effective.

Pareille redistribution, jointe à une constante montée en gamme de l'industrie, pourrait aider le Japon à éviter le genre de désindustrialisation, accompagnée de nombreuses mises à pied dans le secteur manufacturier, qu'ont connu la plupart des autres pays industrialisés 41/. Cependant, l'emploi manufacturier ne saurait retrouver son rythme de croissance antérieur, car la production ne peut pas être simplement réorientée de l'exportation vers le marché intérieur. Il apparaît difficile de maintenir le taux d'expansion de la production de biens comme les automobiles ou l'électronique, qui jusqu'à présent ont représenté une part importante des exportations totales, car la capacité d'absorption du marché intérieur est limitée. Il faudra donc modifier la structure des investissements, en délaissant les articles manufacturés traditionnels au profit de biens d'une haute technicité et de services publics et privés n'entrant pas dans le commerce international, avec notamment des investissements de l'Etat dans l'infrastructure (voir à ce sujet le *Rapport sur le commerce et le développement*, 1995) 42/.

A en juger d'après le débat récent au Japon, on s'accorde aujourd'hui à penser que les obstacles sont d'ordre structurel et non pas cyclique, et que les pouvoirs publics doivent s'employer résolument à les surmonter. Si l'on n'agit pas immédiatement, les problèmes risquent de s'aggraver considérablement et le pays pourrait se retrouver enfermé dans un cercle vicieux, caractérisé par une faible croissance et un chômage élevé dont l'hystérésis a été examinée dans le *Rapport* de l'an dernier. L'expérience d'autres grands pays industrialisés montre que si l'on n'intervient pas, ces deux tendances - qui peuvent être considérées initialement comme des phénomènes temporaires rendus nécessaires par l'adaptation à la crise de la production - risquent fort de prendre un caractère structurel. Mais ce danger n'est pas inéluctable.

I. Les perspectives pour les NPI d'Asie de l'Est

Si l'on se réfère au modèle de développement "en vol d'oies", un ralentissement durable de la croissance au Japon pourrait avoir des incidences importantes sur celle des NPI d'Asie de l'Est. Plus particulièrement, si l'oie qui vole en tête faiblit, les suivantes pourront-elles avancer au même rythme qu'auparavant ? La réponse n'est assurément pas la même pour les NPI du premier rang, ceux du deuxième et la Chine, car leur interaction avec le Japon dans le domaine du commerce et de l'IED varie considérablement.

Comme on l'a vu plus haut, la décélération de la croissance japonaise a été liée à de nombreuses délocalisations de la production dans les NPI du

deuxième rang, par le biais de l'investissement étranger direct. L'IED a constitué une source de financement extérieure très importante pour la Malaisie et la Thaïlande, dont le compte des opérations courantes est aujourd'hui nettement déficitaire (8 à 10 % du PIB). Le maintien d'un taux de croissance élevé dans ces pays dépendra donc de la mesure dans laquelle ils resteront tributaires de ces apports, et de l'évolution de ceux-ci au cours des années à venir.

L'IED dans les NPI du deuxième rang risque de ne pas se poursuivre au même rythme pour deux raisons. Premièrement, les investissements récents du Japon correspondent à une réaction ponctuelle face à une brusque modification de la compétitivité qui ne se reproduira sans doute pas. Deuxièmement, il y a maintenant en Asie de l'Est des pays plus intéressants, où les coûts sont bas et qui pourraient attirer une part importante de l'IED du Japon et des NPI du premier rang dans les industries manufacturières laborivores. Pour les NPI du deuxième rang, le déficit du compte courant risque donc à la longue de devenir intolérable; ils doivent réduire leur déficit commercial pour éviter de graves problèmes de balance des paiements et un net ralentissement de la croissance. Comme on l'a vu dans le chapitre précédent, leur avenir dépendra en grande partie du développement de leur potentiel d'exportation grâce à une montée en gamme.

Mais l'évolution de la situation au Japon jouera également un rôle important, avec des aspects à la fois positifs et négatifs. Le ralentissement de la croissance nipponne est lié à une forte augmentation des importations en provenance de pays en développement d'Asie de l'Est, et les effets de l'IED japonais devraient contribuer à la réduction des déséquilibres commerciaux régionaux. Toutefois, si la croissance demeure lente au Japon, cela limitera les exportations vers ce marché.

Comme on l'a également signalé plus haut, la croissance dépend beaucoup moins de l'IED japonais et des exportations vers le Japon dans les NPI du premier rang que dans ceux du deuxième. En outre, les premiers, à la différence des seconds, ne souffrent pas d'un important déficit extérieur. Pour le moment, ils ont un excédent commercial relativement important avec l'Europe occidentale et l'Amérique du Nord dans le secteur des produits laborivores, tout en enregistrant un déficit substantiel avec le Japon. Toutefois, l'excédent pourrait diminuer rapidement, voire disparaître, avec l'augmentation des salaires locaux. En outre, bien qu'ils commencent à exporter des produits plus perfectionnés vers l'Europe occidentale et l'Amérique du Nord, l'évolution de ces exportations pourrait à son tour être soumise aux forces qui ont limité les échanges entre ces deux régions et qui, récemment, ont touché les entreprises japonaises. Les grandes entreprises des NPI du premier rang, comme Daewoo et Samsung, sont déjà en train de s'internationaliser et commencent à investir sur une grande échelle en Europe et en Amérique du Nord. Bien que cela puisse, au début, stimuler les exportations de produits intermédiaires et de biens d'équipement de ces pays, il y a fort à craindre qu'à la longue, leurs exportations globales en pâtissent.

Une évolution analogue à celle que l'on observe au Japon pourrait donc se produire, à savoir le remplacement des exportations potentielles vers l'Europe et l'Amérique du Nord par l'IED. Comme le ralentissement de la croissance au Japon finira par nuire à leurs exportations vers ce marché, les pays en question devront peut-être s'intéresser à des marchés du Sud plus dynamiques. A cet égard, le développement des industries de biens d'équipement peut leur offrir d'importantes possibilités non seulement d'accroître leurs exportations vers d'autres pays du tiers monde, mais encore de réduire leur dépendance à l'égard des importations de tels biens en provenance de pays industriels plus avancés.

Bien qu'elle reçoive d'importants investissements du Japon et qu'elle commerce beaucoup avec ce pays, la Chine sera sans doute moins touchée par l'évolution de l'économie japonaise que les NPI du deuxième rang. D'autre part, le comportement de l'économie chinoise influera beaucoup sur le maintien à long terme du dynamisme observé récemment en Asie de l'Est. Vu la taille de son économie, toute intégration de la Chine et des pays en développement de l'Asie de l'Est sera sans doute asymétrique. Le commerce ne sera jamais aussi important pour la Chine - étant donné l'énormité de sa population - que pour les petits pays qui l'entourent. Toutefois, pour la même raison, elle peut devenir un vaste marché pour les petits pays en développement et un gros fournisseur d'articles manufacturés. Elle dispose d'atouts exceptionnels, avec une réserve quasiment illimitée de main-d'oeuvre non qualifiée, mais aussi un personnel hautement qualifié suffisamment nombreux pour étayer son industrialisation à court terme. L'augmentation des salaires de la main-d'oeuvre non qualifiée dans la région côtière en voie d'industrialisation devrait être freinée par les migrations en provenance du reste du pays. Par conséquent, les articles manufacturés laborivores et les services n'entrant pas dans le commerce international devraient rester relativement bon marché et le coût de la vie demeurer faible dans cette région, ce qui permettra aux travailleurs qualifiés d'avoir un niveau de vie assez élevé, avec des salaires néanmoins bas par rapport aux normes internationales. Tout cela devrait permettre à la Chine de diversifier son économie beaucoup plus vite que ne l'ont fait les NPI, et de produire à la fois des articles manufacturés perfectionnés, y compris des biens d'équipement, et des produits laborivores. Comme on l'a vu au chapitre III, un passage rapide à l'exportation de biens plus perfectionnés par la Chine et les NPI du premier rang pourrait offrir d'importants débouchés pour le commerce Sud-Sud et rendre les pays en développement moins tributaires des échanges avec le Nord.

Notes

1/ Sauf indication contraire, l'expression "Asie de l'Est" désignera, dans la deuxième partie du présent rapport, l'ensemble de la région, y compris le Japon, les NPI du premier groupe, ceux du deuxième groupe (Indonésie, Malaisie et Thaïlande) et la Chine. Par "ANASE-4", on entend trois NPI du deuxième groupe et les Philippines.

2/ Le concept du vol d'oies remonte aux années 30 où le Japon était encore un pays relativement pauvre qui cherchait à rattraper les pays d'Europe et d'Amérique plus industrialisés. Il a été formulé pour la première fois par K. Akamatsu en 1932, dans un article (en japonais) intitulé "Les principes généraux du développement économique de notre pays". Peu d'écrits de K. Akamatsu traitant de ce sujet ont été publiés en anglais, à l'exception notable de "A Historical Pattern of Economic Growth in Developing Countries", *The Developing Economies*, vol. 1, No 1, mars-août 1962. Sur l'évolution du concept, voir deux études ultérieures : CNUCED, *World Investment Report 1995* (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.95.II.A.9), encadré V.4, et P. Korhonen, "The Theory of the Flying Geese Pattern of Development and its Interpretations", *Journal of Peace Research*, vol. 31, No 1, 1994.

3/ A l'origine, l'expression "vol d'oies" désignait l'évolution des structures industrielles dans le temps, le point de départ étant l'industrie textile à forte intensité de main-d'oeuvre, laquelle cède progressivement le pas à des activités plus exigeantes comme l'industrie chimique qui elle-même est remplacée par la sidérurgie et l'industrie automobile, etc. Les stades successifs par lesquels chaque secteur industriel passe pour atteindre son point culminant avant de disparaître progressivement en raison d'une perte de compétitivité décrivent une courbe en V renversé; d'où l'image du vol d'oies. Par la suite, cette image a aussi été appliquée au déplacement des branches d'activité d'un pays à l'autre, la courbe en V renversé représentant l'évolution dans le temps de la même branche dans des pays différents.

4/ La question a été traitée par K. Kojima dans un certain nombre d'articles : "Reorganization of North-South Trade: Japan's foreign economic policy for the 1970s", *Hitotsubashi Journal Of Economics*, vol. 13, No 2, février 1973; "A macro-economic Approach to Foreign Direct Investment", *ibid.*, vol. 14, No 1, juin 1973; "International Trade and Foreign Investment: Substitutes or Complements", *ibid.*, vol. 16, No 1; "Macroeconomic versus International Business Approach to Direct Foreign Investment", *ibid.*, vol. 23, No 1, 1982; et "Japanese and American Direct Investment in Asia: A Comparative Analysis", *ibid.*, vol. 26, No 1, juin 1985; voir aussi K. Kojima et T. Ozawa, "Micro- and Macro-economic Models of Direct Foreign Investment: Toward a Synthesis", *ibid.*, vol. 25, No 1, juin 1984; T. Ozawa, "The Flying Geese' Paradigm of FDI, Economic Development and Shifts in Competitiveness", document ronéotypé (Genève : CNUCED, 1995); et P. Phongpaichit, *The New Wave of Foreign Direct Investment in ASEAN* (Singapour : Institute of South-east Asian Studies, 1990).

5/ Voir, par exemple, *Aperçu des politiques suivies à l'égard des petites et moyennes entreprises* (en japonais), rapport annuel (1990) de l'Agence des petites et moyennes entreprises (Tokyo : Gouvernement japonais,

1990), p. 64.

6/ Ministère des affaires étrangères, *Japan's ODA 1994: Annual Report*, Tokyo, 1995, p. 27.

7/ D. Unger, "Japan's Capital Exports: Moulding East Asia", dans D. Unger et P. Blackburn (dir. publ.), *Japan's Emerging Global Role* (Boulder, Colorado: Lynne Rienner, 1993).

8/ Pour une analyse récente de cette question, voir Ha-Joon Chang et Robert Rowthorn (dir. publ.), *The Role of the State in Economic Change* (Oxford: Clarendon Press, 1995).

9/ CNUCED, *World Investment Report, 1995*, ... p. 134.

10/ Ces questions sont examinées plus en détail dans *Multinationals and the National Interest* (Washington, D.C.: Office of Technology Assessment, Congrès des Etats-Unis, septembre 1993). Voir également M. Panic, "Transnational Corporations and the Nation State", communication présentée à la conférence ONU/WIDER sur les sociétés transnationales et l'économie mondiale organisée à King's College, Cambridge, en septembre 1995.

11/ Voir A.H. Amsden, *Asia's Next Giant: South Korea and Late Industrialization* (New York: Oxford University Press, 1989); et "The Diffusion of Development: The Late-Industrializing Model and Greater East Asia", *The American Economic Review*, vol. 81, 1991.

12/ Voir J.E. Roemer, *U.S.-Japanese Competition in International Markets: A Study of the Trade-Investment Cycle in Modern Capitalism*, Université de Californie, Berkeley, Institut d'études internationales, document de recherche No 22, 1975.

13/ Même si, pour Roemer, ces étapes ne s'inscrivent pas dans le cadre d'une théorie globale du commerce et de l'investissement, son analyse prolonge au niveau macro-économique la thèse de "l'IED suit le commerce" avancée par de nombreux auteurs, parmi lesquels : S.H. Hymer et R.E. Rowthorn, "Multinational Corporations and International Oligopoly: The Non-American Challenge", dans C. Kindleberger (dir. publ.), *The International Corporation* (Cambridge, MA: Harvard University Press, 1970); J.H. Dunning, "The Determinants of International Production", *Oxford Economic Papers*, vol. 25, 1973; et G.C. Hufbauer, "The Multinational Corporation and Direct Investment", dans P.B. Kenen (dir. publ.), *International Trade and Finance* (Cambridge, MA: Harvard University Press, 1975). Dans cette optique, l'approvisionnement extérieur par le biais de l'IED implique une perte globale de compétitivité, plutôt que la perte d'un avantage propre à l'entreprise (voir encadré 4).

14/ Voir R.E. Rowthorn et J.R. Wells, *De-industrialization and Foreign Trade* (Cambridge University Press, 1987).

15/ Les chiffres du tableau 21 concernant le stock d'IED correspondent aux sorties annuelles cumulées d'IED calculées d'après leur valeur d'origine. Ils ne comprennent pas les bénéfices réinvestis des filiales ni l'investissement étranger financé sur les marchés de capitaux des pays

d'accueil ou de pays tiers; on ne dispose pas de séries chronologiques comprenant de telles données pour le Japon.

16/ Les renseignements figurant dans ce paragraphe proviennent de : MITI, *White Paper on International Trade 1994*, Tokyo, 1994.

17/ CNUCED, *World Investment Report, 1995, ...*, tableau II.3.

18/ P. Harrod et R. Lall, *China: Reform and Development in 1992-93*, Banque mondiale, document de travail No 215, Washington D.C., 1993, p. 24.

19/ Voir Tain-Jy Cheng, *Taiwan's SME Direct Investment in Southeast Asia*, Institut Chung-Hua de recherche économique, Taipei, 1995.

20/ Voir le *Rapport sur le commerce et le développement, 1986*, chap. IV, sect. C, et le *Rapport sur le commerce et le développement, 1988*, première partie, chap. II, sect. C.

21/ Les exportateurs japonais ont pour politique de réduire ou d'augmenter leurs marges bénéficiaires en fonction de l'évolution de leur compétitivité, ce qui se traduit par des disparités dans l'ampleur des variations des coûts salariaux unitaires et des prix à l'exportation relatifs. Voir M. Durand, J. Simon et C. Webb, "OECD's Indicators of International Trade and Competitiveness", *OECD Economics Department Working Paper*, No 120, 1992, p. 12; et R.C. Marston, "Price Behaviour in Japanese and U.S. Manufacturing", *NBER Working Paper*, No 3363, mai 1990. Les exportateurs japonais ont absorbé jusqu'à la moitié de l'appréciation réelle du yen entre 1985 et 1988 (*OECD Economic Surveys: Japan 1990-1991* (Paris, OCDE, 1990), p. 56).

22/ D'après une étude de l'OCDE, la rentabilité des ventes japonaises d'automobiles aux Etats-Unis a augmenté de 12 points de pourcentage au début des années 80 comme suite à l'autolimitation des exportations (*Costs and Benefits of Protection* (Paris, OCDE, 1985), p. 17).

23/ Voir le *Rapport sur le commerce et le développement, 1987*, première partie, chap. I, sect. D.1 et chapitre II, section B.2.

24/ *NRI, Quarterly Economic Review*, vol. 17, No 4, novembre 1987, p. 18.

25/ Voir le *Rapport sur le commerce et le développement, 1989*, première partie, chap. III, sect. B.1, et le *Rapport sur le commerce et le développement, 1990*, première partie, chap. III, sect. B. D'après l'Agence de planification économique du Japon, environ 30 % des exportations japonaises vers les Etats-Unis ont fait l'objet de restrictions sous une forme ou sous une autre en 1989; voir *OECD Economic Surveys: Japan 1990-1991*, p. 131, tableau A.2.

26/ Ces questions sont examinées de façon plus approfondie dans le *Rapport sur le commerce et le développement, 1991*, première partie, chap. III, et le *Rapport sur le commerce et le développement, 1993*, deuxième partie, chap. IV.

27/ H. Kohama et S. Urata, "The Impact of the Recent Yen Appreciation on the Japanese Economy", *The Developing Economies*, vol. 24, No 4, 1988; et K. Takeuchi, "Does Japanese Direct Foreign Investment Promote Japanese Imports from Developing Countries?" (Washington, D.C., Banque mondiale, 1990), Département de l'économie internationale, *Working Paper WPS 458*.

28/ Voir Chien-nan Wang, *Globalization, Regionalization and Taiwan's Economy*, Chung-Hua Institution for Economic Research, Taipei, 1994; et Tain-Jy Cheng, *op. cit.*

29/ Voir Y.H. Shin et You-Il Lee, "Korean Direct Investment in Southeast Asia", *Journal of Contemporary Asia*, vol. 25, No 2, 1995.

30/ Pour une analyse plus approfondie de l'origine et des effets de la déflation par la dette au Japon et ailleurs, voir le *Rapport sur le commerce et le développement, 1991*, deuxième partie, chap. II; le *Rapport de 1992*, deuxième partie, chap. II; et le *Rapport de 1993*, deuxième partie, chap. I.

31/ En fait, l'appréciation du yen s'est faite en deux temps : tout d'abord, la parité par rapport au dollar est passée à 100 et s'est maintenue à ce niveau jusqu'au début de 1995, puis elle s'est établie à 79 avant de revenir à environ 100.

32/ T. Klitgaard, "Coping with the Rising Yen: Japan's Recent Export Experience", *Current Issues in Economics and Finance* (Federal Reserve Bank of New York), vol. 2, No 1, janvier 1996.

33/ En 1995, l'organisme japonais de commerce extérieur (JETRO), a effectué, auprès de 583 grandes entreprises, une enquête sur les mesures prises pour faire face à l'appréciation du yen. Plus de 80 % des entreprises considérées avaient réduit leurs coûts, 60 % s'étaient orientées vers la production d'articles ayant une forte valeur ajoutée, et 40 à 50 % avaient accru leurs achats de produits finis ou intermédiaires à l'étranger, dont la moitié en s'approvisionnant auprès de sociétés affiliées situées, en particulier, en Asie. Plus d'un tiers avaient développé la production à l'étranger et 40 % envisageaient de le faire - dont 51 % visaient la Chine, 42 % le groupe des 4 de l'ANASE et 11 % les Etats-Unis. Voir JETRO, *White Paper on International Trade, 1995 (Summary)*, Tokyo, juillet 1996 (<http://www.jetro.go.jp>).

34/ Ces estimations établissent une distinction entre trois effets de l'IED : l'effet de *stimulation des exportations*, c'est-à-dire l'augmentation des exportations de biens d'équipement et d'autres produits, qui sont utilisés en grande partie comme biens intermédiaires pour la production à l'étranger; l'effet de *remplacement des exportations*, c'est-à-dire le remplacement de biens auparavant exportés par des biens produits dans le pays d'accueil; l'effet d'*importation en retour*, c'est-à-dire l'approvisionnement du marché japonais par des usines situées à l'étranger et non par des usines locales. Il y a également un effet secondaire de *déplacement des importations*, dû à ce que la diminution de la production intérieure et des exportations rend moins nécessaire d'importer des matières premières. Pour plus de détails à ce sujet, voir le *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, troisième partie,

chap. II, sect. D.

35/ Voir C.H. Kwan, "Asia's New Wave of Foreign Direct Investment", *Nomura Research Institute Quarterly*, hiver, vol. 3, No 4, 1994 (<http://www.nri.co.jp>).

36/ Y. Takao et N. Nemoto, "Long-term outlook: Japan's Economy in an Era of Structural Change", *Ibid.*, été, vol. 4, No 2, 1995.

37/ Takao et Nemoto, *op. cit.*, chap. 2.

38/ *NRI Quarterly Economic Review*, vol. 25, No 4, novembre 1995.

39/ Cela ne signifie pas que le vieillissement de la population ne crée pas de difficultés "financières". Si le problème économique n'est pas résolu, ces difficultés risquent en fait de s'aggraver.

40/ Pour une étude plus approfondie du rôle de cette interaction dans l'industrialisation de l'Asie de l'Est, voir le *Rapport sur le commerce et le développement*, 1994, deuxième partie, chap. I, sect. G; et Y. Akyülz et C. Gore, "The Investment-Profits Nexus in East Asian Industrialization", *World Development*, vol. 24, No 3, 1996.

41/ Autrement dit, le Japon pourrait entrer dans une phase de désindustrialisation "positive", l'emploi dans l'industrie manufacturière diminuant en valeur absolue ou relative, mais sans que cela aggrave le chômage car on prévoit la création de nouveaux emplois dans les services; (voir R.E. Rowthorn et J.R. Wells, *op. cit.*). Le Japon ne perdra pas forcément d'emplois dans l'industrie manufacturière s'il peut conserver un taux de croissance annuel d'environ 3 %; l'emploi dans ce secteur a augmenté de près de 14 % entre 1980 et 1990, période pendant laquelle le taux de croissance a avoisiné 4 % en moyenne (voir le tableau 29). On peut également citer le cas de l'Allemagne : dans ce pays (l'ex-République fédérale), la part de l'industrie manufacturière dans l'emploi total n'a diminué que légèrement depuis les années 60, mais avec la montée du chômage global depuis 1974, l'emploi manufacturier a fléchi d'environ 10 %. Cela aurait pu être évité si l'augmentation de la demande de main-d'oeuvre avait été supérieure d'un point de pourcentage; la croissance du PIB a été en moyenne de 4,5 % pendant la période 1960-1973, et de 2 % par la suite.

42/ D'après une étude récente, 11 secteurs apparaissent prometteurs : le logement; l'information et les communications; l'énergie; l'environnement; la santé et les services sociaux; les nouveaux réseaux de distribution; la culture et les loisirs; l'environnement urbain; les échanges internationaux; la formation et l'appui aux entreprises. Voir Y. Kimura, "Japan's New Growth Industries", *Nomura Research Institute Quarterly*, printemps 1995, vol. 4, No 1, 1995 (<http://www.nri.co.jp>).

Chapitre II

EXPORTATIONS, FORMATION DE CAPITAL ET CROISSANCE

A. Introduction

La crise de la dette du début des années 80 a entraîné une réévaluation critique des stratégies de développement qui a abouti, dans de nombreux pays en développement, à l'adoption de programmes d'ajustement qui se démarquaient des politiques plus "introverties" suivies jusqu'alors. Pendant les années 80, le décalage entre les résultats économiques des nouveaux pays industriels (NPI) d'Asie de l'Est et ceux de la plupart des autres pays en développement a semblé confirmer le potentiel de croissance de stratégies plus "extraverties". Cette réorientation générale des stratégies de développement a été renforcée par le coup de fouet que la conclusion du Cycle d'Uruguay a donné à la libéralisation du commerce mondial.

Dans la plupart des pays en développement, encourager les entreprises locales à affronter la concurrence sur les marchés internationaux est ainsi devenu l'un des objectifs avoués des responsables des affaires publiques. On y a également pris davantage conscience de la nécessité vitale d'assurer une croissance rapide des exportations afin de dynamiser la production industrielle, étant donné que ces pays ne possèdent pas les industries de biens d'équipement et de biens intermédiaires voulues et que les efforts nécessaires à la création de telles industries aux premiers stades du développement peuvent donner lieu à de graves inefficacités. De plus, ériger des barrières protectionnistes pour défendre des industries nationales inefficaces n'est plus considéré comme une mesure idoine pour faire face à la concurrence des importations. Toutefois, la question de l'éventuelle adoption de mesures particulières à l'appui de stratégies de développement plus "extraverties" continue d'être très controversée.

Certains analystes soutiennent qu'une libéralisation rapide et totale suffit à accélérer le développement. D'autres, tout en reconnaissant pleinement l'importance d'une ouverture de l'économie sur l'extérieur et des forces du marché, estiment que les politiques des pouvoirs publics doivent continuer de canaliser ces forces afin d'en optimiser la contribution au développement. La dynamique d'une stratégie "extravertie" (ou son absence) dépend fondamentalement de la capacité d'investir les revenus tirés de l'exportation dans la création de nouveaux secteurs de production et de mener à bien une stratégie cohérente de modernisation de l'industrie 1/. L'examen du processus d'intégration économique régionale en Asie de l'Est (voir précédent chapitre) donne d'ores et déjà à penser que c'est grâce à une combinaison de politique d'intervention et de forces du marché que l'accumulation du capital et les progrès technologiques ont pu suivre un rythme aussi rapide que la croissance et la diversification des exportations.

Le présent chapitre traite des liens entre exportations, industrialisation et croissance économique à la lumière de l'expérience des pays d'Asie de l'Est. La section B examine le rôle crucial d'une interaction des exportations et des investissements dans le cadre d'une croissance

"extravertie" et souligne certains points sur lesquels différents pays se démarquent de l'évolution générale de l'Asie de l'Est. Les sections C et D étudient plus en détail l'évolution des exportations des pays de la région, notamment les différences importantes qui existent entre eux en ce qui concerne la diversification et la montée en gamme de leurs exportations ainsi que leur présence sur les marchés des pays du Nord. La section E recense les mesures particulières qui expliquent la synergie créée entre exportations et investissements, notamment celles mises en oeuvre pour accroître, diversifier et moderniser les exportations.

B. L'interaction des exportations et des investissements

1. Pourquoi exporter ?

Les exportations jouent un grand rôle dans l'industrialisation et dans la croissance économique, et ce à plusieurs niveaux. Pour l'analyse classique, qui établit un lien entre les exportations, d'une part, et l'industrialisation et la croissance, d'autre part, une ouverture et une concurrence accrues sur les marchés internationaux vont de pair avec une plus grande efficacité, qui découle non seulement d'une meilleure allocation des ressources dans l'économie (efficacité de la répartition des ressources), mais également d'une meilleure utilisation des ressources dans les entreprises sous l'effet de la concurrence (coût-efficacité ou efficacité-X) 2/.

La taille du marché influe également sur l'interaction des exportations et de la croissance. C'est le sens de l'affirmation d'Adam Smith selon laquelle la division du travail est limitée par la taille du marché. Sous sa forme la plus élémentaire, l'accès aux marchés mondiaux permet aux pays en développement "d'écouler leurs excédents", c'est-à-dire de tirer parti de terres et d'une main-d'oeuvre jusque-là sous-utilisées pour produire un plus grand volume de produits primaires dont le surplus peut être exporté. De même, à mesure que l'industrialisation progresse, les entreprises peuvent se heurter à diverses difficultés technologiques et organisationnelles parce que l'échelle de production minimale pour assurer l'efficacité dépasse largement le volume nécessaire pour satisfaire le niveau présent de la demande intérieure. Les exportations aident à surmonter ces difficultés en permettant aux entreprises de réaliser des économies d'échelle grâce à une production en série, mais aussi par les effets induits qu'elles ont sur l'industrie en général, notamment des économies de spécialisation et d'agglomération 3/. Elles peuvent également indirectement favoriser des gains de productivité 4/. A tous ces égards, l'exportation d'articles manufacturés peut procurer des avantages dynamiques liés à une croissance économique accélérée grâce à un cercle vertueux d'augmentation de la demande, d'accroissement des investissements et de hausse de la productivité 5/.

Si une grande partie de la théorie économique met l'accent sur les gains d'efficience et les hausses de productivité qui découlent des exportations, dans la pratique, les politiques d'exportation des pays en développement ont sans doute surtout été dictées par la nécessité d'alléger les pressions pesant sur la balance des paiements. Afin de développer leur outil industriel et leur compétitivité, tous les NPI doivent importer un grand volume de

biens d'équipement et de biens intermédiaires. Or, dans une économie où l'investissement augmente à la fois en valeur absolue et en proportion du PIB, il faut également que ces importations de biens s'accroissent plus rapidement que le PIB, mais leur financement risque de peser gravement sur le processus d'industrialisation en l'absence de recettes supplémentaires provenant de l'exportation.

La dépendance des pays en développement à l'égard des technologies étrangères incorporées dans les biens d'équipement importés est sans doute plus grande au cours des premiers stades de l'industrialisation. Néanmoins, l'importation de grandes quantités de machines et de matériel reste nécessaire pendant la majeure partie du processus d'industrialisation, surtout lorsque, comme en Asie de l'Est, le rattrapage passe par l'imitation de ceux qui sont à la pointe de la technologie 6/. Même si des biens d'équipement et des biens intermédiaires sont progressivement produits sur place afin d'approvisionner les industries locales, l'économie aura besoin d'en importer un volume considérable au fur et à mesure qu'elle utilisera des technologies de plus en plus avancées et qu'elle créera de nouvelles industries et de nouveaux produits. Et plus rapide sera cette montée en gamme, plus grande devrait être la dépendance de l'économie à l'égard de ce type d'importations. Il est clair que les délais nécessaires pour qu'une industrie locale de biens d'équipement soit créée, se développe et devienne compétitive sur le plan international ont des conséquences importantes pour la balance des paiements. Beaucoup dépend aussi de la dimension de l'économie nationale, les plus grands pouvant créer et développer une industrie de biens d'équipement d'autant plus facilement que leur marché intérieur est vaste, ce qui leur assure une échelle efficace de production et de bénéfice des économies correspondantes.

Dans une économie pourvue d'une faible industrie de biens d'équipements, l'investissement et l'épargne sont étroitement liés aux exportations. L'investissement l'est dans la mesure où les importations de biens d'équipement doivent être financées par des recettes d'exportation. Mais, les exportations ne sont pas la seule source de financement : les envois de fonds de l'étranger ou les apports de capitaux constituent, par exemple, d'autres sources de devises 7/. L'épargne est bien davantage tributaire des exportations dans le type d'économie considéré. En l'absence d'exportations, l'industrie devra compter sur la demande intérieure pour écouler sa production. Lorsque cette production consiste essentiellement en biens de consommation, comme c'est habituellement le cas dans un pays en développement, le seul moyen de développer la production est d'augmenter la demande intérieure. Toutefois, si la production et les revenus ne s'accroissent que si la consommation augmente, il ne peut y avoir de hausse de l'épargne.

Il est vrai que les importations de biens d'équipement nécessaires au développement d'une production de biens de consommation peuvent être financées pendant un temps par des apports de devises provenant d'autres sources que les exportations, comme indiqué plus haut. Toutefois, une expansion de ce type ne peut se poursuivre indéfiniment, car très vite elle se heurte inévitablement à la contrainte de la balance des paiements. Enfin, la croissance des exportations est une condition nécessaire, mais non suffisante,

de la hausse de l'épargne intérieure, les recettes à l'exportation peuvent également être utilisées pour importer des biens de consommation ou des biens intermédiaires nécessaires à leur production.

En résumé, pour que la croissance soit soutenue, les exportations doivent progresser, permettant ainsi à l'industrie locale de fonctionner à pleine capacité ou de se développer sans compter uniquement sur la demande intérieure. Mais, parce que l'expansion des exportations est étroitement liée à la création de capacités de production supplémentaires dans l'industrie ainsi qu'à une hausse de la productivité et donc à la réalisation de nouveaux investissements, il faut, pour qu'il y ait croissance soutenue, que se crée une synergie entre l'épargne, les exportations et les investissements. Ce processus se caractérisera par une hausse continue des exportations, de l'épargne intérieure et de l'investissement à la fois en valeur absolue et, pendant la plus grande partie du processus d'industrialisation, en pourcentage du PIB. Au départ, l'investissement sera probablement largement supérieur à l'épargne intérieure, l'écart entre les deux étant comblé par des entrées nettes de capitaux. Toutefois, le déficit extérieur devrait progressivement se réduire à mesure que les exportations et l'épargne augmentent plus vite que l'investissement.

2. *Epargne, investissements et exportations en Asie de l'Est*

Pendant les 30 dernières années, l'évolution de l'investissement, de l'épargne et des exportations dans tous les NPI du premier rang a suivi de près le schéma de croissance durable décrit plus haut. Dans les années 50, l'épargne nationale brute était, respectivement, inférieure à 4 % et à 10 % du PIB en République de Corée et dans la Province chinoise de Taiwan, tandis que le taux d'épargne nationale y était, respectivement, près de trois fois et près de deux fois moins élevé que le taux d'investissement (voir le tableau 31). En conséquence, pendant la période considérée, l'épargne extérieure a financé les deux tiers, dans la République de Corée, et 40 %, dans la Province chinoise de Taiwan, de l'investissement intérieur brut. Dans ces deux pays, l'investissement a augmenté à un rythme rapide dans les années 60 et 70 et a dépassé 30 % du PIB au début des années 80. Si la part de l'investissement a continué d'augmenter en République de Corée, elle a diminué assez sensiblement dans la province chinoise de Taiwan. Pendant toute la période 1951-1994, l'épargne intérieure a augmenté beaucoup plus rapidement que l'investissement dans les deux pays. Elle a triplé dans la Province chinoise de Taiwan, qui est ainsi devenue exportatrice net de capitaux. En République de Corée, le taux d'épargne avait plus que décuplé au début des années 90 par rapport aux années 50, pour s'établir à plus de 30 % et rattraper ainsi le taux d'investissement. Dans les deux cas, les exportations, elles-aussi, ont crû plus rapidement que l'investissement. A Hong-kong et surtout à Singapour, l'épargne a également augmenté bien plus vite que l'investissement.

Parmi les NPI du deuxième rang, l'Indonésie est un pays où les exportations, l'épargne et l'investissement ont connu une évolution comparable à celle des NPI du premier rang. La part moyenne annuelle de l'investissement dans le PIB a triplé entre les années 60 et le début des années 90, faisant

ainsi passer la contribution de l'épargne extérieure au financement de l'investissement intérieur de plus de 50 % à 10 % environ. L'augmentation de la part des exportations a suivi de près l'évolution de la part de l'investissement. Toutefois, dans tous les domaines considérés, l'Indonésie n'a pas encore atteint les niveaux qui avaient été ceux des NPI du premier

Tableau 31

EPARGNE NATIONALE BRUTE, INVESTISSEMENT INTERIEUR BRUT ET EXPORTATIONS DANS LES NPI D'ASIE, 1951-1994
(En pourcentage du PIB)

Période	République de Corée			Province chinoise de Taiwan			Hong-kong		Singapour		Indonésie			Malaisie			Thaïlande		
	Epargne	Investissement	Exportations	Epargne	Investissement	Exportations	Epargne	Investissement	Epargne	Investissement	Epargne	Investissement	Exportations	Epargne	Investissement	Exportations	Epargne	Investissement	Exportations
1951-1960	3,3	10,0	2,0	9,8	16,3	9,6	9,2	9,1	...	11,4 <u>a/</u>	...	9,2 <u>a/</u>	13,6 <u>a/</u>	23,2 <u>b/</u>	15,3 <u>a/</u>	51,4 <u>a/</u>	15,3	13,5	18,3
1961-1970	13,7	20,0	9,1	19,7	21,9	20,4	20,6	20,6	14,9	22,3	4,9	10,4	9,7	21,5 <u>c/</u>	19,9	42,3	19,9	21,5	16,2
1971-1980	22,0	28,0	27,6	31,9	30,5	46,4	28,3	26,7	28,9	41,2	24,6	22,7	23,6	26,2	26,3	46,4	22,4	26,2	20,0
1981-1990	30,4	30,7	35,4	32,9	21,9	53,5	34,0	24,8	42,1	42,1	25,1	28,3	24,6	27,4	30,7	60,1	26,2	30,7	26,8
1991-1994	34,7	37,1	28,6	27,4	23,2	46,1	34,0	27,6	48,9	36,3	26,9	29,7	27,0	30,0	36,1	82,7	33,7	40,5	36,9

Source : Calculs du secrétariat de la CNUCED effectués à partir de sources nationales et internationales; et J. Ridel, "Economic Development in East Asia: Doing What Comes Naturally?", dans H. Hugues (éd.), *Achieving Industrialization in East Asia* (Cambridge University Press, 1988), tableau 1.5.

Note : Les exportations comprennent les services.

a/ 1960 uniquement.

b/ Y compris Singapour, qui est devenu indépendant en 1965.

c/ 1965-1970.

Graphique 4

IMPORTATIONS DE BIENS D'EQUIPEMENT DE CERTAINS NPI, 1965-1994 (En pourcentage de l'investissement intérieur brut)

Source : Calculs effectués par le secrétariat de la CNUCED à partir de la comptabilité nationale et de données tirées des bandes magnétiques de l'ONU sur les statistiques du commerce des produits de base.

rang. Comme en Indonésie, l'investissement a décollé plus tardivement en Malaisie et en Thaïlande que dans les NPI du premier rang. Mais contrairement à l'Indonésie, ces deux pays ont rattrapé - voire dépassé dans le cas de la Thaïlande - les NPI du premier rang. Toutefois, l'écart entre l'épargne intérieure et l'investissement continue de se creuser, ce qui soulève la question - examinée plus loin - de la viabilité à long terme d'une telle situation. Dans les deux pays considérés, les exportations ont en général augmenté au même rythme que l'investissement depuis les années 60.

Une part importante de l'augmentation de l'épargne intérieure enregistrée dans les NPI d'Asie de l'Est est à mettre au compte des bénéfices des entreprises. En effet, la stratégie de développement de ces pays se distingue par le rôle qu'y joue en général l'épargne des entreprises. Comme il est démontré de manière plus détaillée dans la section E, les gouvernements des pays d'Asie de l'Est ont utilisé à la fois la carotte et le bâton pour créer et entretenir une interaction dynamique des *investissements et des profits* 8/. Un facteur tout aussi important est que les décideurs ont également réussi à tisser des liens complémentaires de l'interaction des *exportations et des investissements*. L'essor des exportations a permis aux entreprises de réaliser

des bénéfiques accrus sans qu'il soit nécessaire que la demande intérieure s'accroisse en proportion de l'augmentation des capacités de production, ce qui a favorisé une hausse du taux d'épargne. Les exportations ont également fourni les devises nécessaires au développement des capacités de production en finançant les importations de biens d'équipement, ce qui a contribué à desserrer la contrainte de la balance des paiements - frein aux efforts d'industrialisation dans de nombreux autres pays en développement.

La structure des importations dans les NPI d'Asie de l'Est est globalement compatible avec une synergie durable du couple exportations-investissements. Tous ces pays ont été fortement tributaires des importations de biens d'équipement aux stades cruciaux de leur industrialisation (voir le graphique 4). Dans la Province chinoise de Taiwan et en République de Corée, ces importations ont augmenté en pourcentage de l'investissement intérieur brut jusqu'au milieu des années 70 - période où les exportations à forte intensité de main-d'oeuvre ont été prédominantes - avant de diminuer sensiblement en République de Corée et moins brutalement dans la Province chinoise de Taiwan, lorsque les industries locales de biens d'équipement ont atteint leur maturité. Elles ont ensuite repris au début des années 80 à la faveur du passage de ces pays à une nouvelle génération d'activités industrielles, avant de se ralentir de nouveau dans les années 90.

Dans les NPI du deuxième rang, les tendances sont moins nettes. Les importations de biens d'équipement y jouaient déjà un rôle important dans le processus d'industrialisation par remplacement des importations au milieu des années 60. Toutefois, en pourcentage de l'investissement intérieur, elles sont restées relativement stables jusqu'à ce que ces pays, au milieu des années 80, commencent à exporter des articles manufacturés et à importer des biens d'équipement à grande échelle. Il importe maintenant de savoir si les industries locales de biens d'équipement, notamment en Malaisie, seront capables d'assurer la relève aux étapes ultérieures du processus de rattrapage.

C. Evolution de la structure des exportations des pays d'Asie de l'Est

1. Dynamique des exportations

Aux premiers stades du développement économique, les exportations sont en grande partie constituées de produits de base, notamment de denrées alimentaires et de matières premières, et les importations d'articles manufacturés, c'est-à-dire à la fois de biens d'équipement et de produits à forte intensité de main-d'oeuvre. Toutefois, lorsqu'un pays s'est imposé comme exportateur de produits de base, la suite logique est qu'il commence à transformer ces produits pour l'exportation. Cette diversification de la production non seulement lui permet de tirer parti du fait que l'élasticité-prix de la demande des produits transformés est généralement plus élevée et que les prix de ces produits sont moins instables, mais peut aussi accroître la demande de produits agricoles, entraîner une augmentation des revenus et de l'emploi et favoriser l'essor d'un marché intérieur. De plus, l'accroissement des recettes d'exportation qui en résulte constitue une source potentiellement importante de devises. Néanmoins, si tant est que la

diversification de la production dans le secteur considéré offre des possibilités d'industrialisation rapide, l'essor des exportations sera tributaire de politiques industrielles et technologiques appropriées (voir l'annexe au présent chapitre).

Quoi qu'il en soit, les possibilités d'accélérer le développement en renforçant et en diversifiant les activités du secteur primaire sont limitées 9/. Pour la vaste majorité des pays en développement, une croissance économique soutenue érige le passage à la production et à l'exportation d'articles manufacturés. Dans la plupart des pays, le remplacement des importations permet de mettre en place des industries manufacturières produisant, dans un premier temps, des produits traditionnels à forte intensité de main-d'oeuvre, qui constituent, en toute logique, la première génération d'exportations manufacturées. Toutefois, par définition, les pays en développement ne peuvent avoir, à ce stade, que des capacités de transformation limitées faute de spécialisations, de compétences techniques et de capitaux et en raison de l'étroitesse de leur marché intérieur. Tous ces facteurs ont une incidence directe non seulement sur l'éventail d'activités manufacturières qui s'offrent à eux, mais aussi sur leurs chances de réussite sur les marchés internationaux. L'aptitude des pays à surmonter ces contraintes et la rapidité avec laquelle ils y parviennent sont donc déterminantes; les avantages initiaux en matière de ressources ne peuvent être pleinement exploités que s'ils s'accompagnent d'une augmentation rapide des investissements et d'un accroissement concomitant de la productivité.

A la faveur de l'augmentation des revenus et de l'expansion du marché intérieur, la hausse des coûts de main-d'oeuvre et l'arrivée de producteurs dont les coûts sont plus faibles entament progressivement la compétitivité des exportations de nombreux articles manufacturés à forte intensité de main-d'oeuvre. Cette érosion peut être en partie compensée par de nouveaux investissements dans des secteurs à plus forte valeur ajoutée, tels que le textile et l'habillement, offrant des débouchés à l'exportation grâce à une meilleure conception et commercialisation. Toutefois, cette montée en gamme de l'activité industrielle pour la production et l'exportation de biens intermédiaires et de biens d'équipement ainsi que de biens de consommation plus élaborés impose de nouvelles contraintes. Le passage d'activités à forte intensité de ressources et de main-d'oeuvre à des activités nécessitant davantage de technologie et de compétences est bien connu, et parce que ce processus coïncide avec l'établissement de relations commerciales avec de nouveaux partenaires d'un niveau de développement comparable, le commerce intra-branche représente une part croissante des exportations.

Comme il a été expliqué de manière plus détaillée dans des livraisons antérieures du *Rapport sur le commerce et le développement*, il n'est généralement pas possible de compter sur les seules forces du marché pour faire franchir à un pays ces différentes étapes d'industrialisation et d'expansion des exportations en raison d'un certain nombre de dysfonctionnements du marché liés aux externalités, à des problèmes de coordination, à l'imperfection et à l'asymétrie de l'information, aux économies d'échelle, aux marchés "manquants" et à des situations de concurrence imparfaite. L'influence inévitable de ces facteurs sur le rythme

et l'orientation du processus d'industrialisation rend d'autant plus importante une gestion optimale de ce processus 10/.

Si une action gouvernementale d'envergure s'impose dès les premiers stades de l'industrialisation et de la promotion des exportations, où la compétitivité découle de l'abondance de la main-d'oeuvre et des ressources naturelles, la tâche ne fait que gagner en difficulté au fur et à mesure que le processus de production devient plus sensible aux effets d'échelle et exige davantage de technicité : les compétences technologiques et organisationnelles nécessaires pour soutenir la concurrence internationale deviennent plus complexes, plus difficiles à maîtriser et plus coûteuses à acquérir, et le climat des investissements se fait plus incertain 11/.

Il est particulièrement difficile pour les pays en développement de mettre en place les capacités voulues. Souvent, les compétences associées à une nouvelle génération de techniques de production sont davantage incorporelles et passent notamment par la formation et le renforcement des capacités au niveau de l'entreprise. Toutefois, les entreprises ne se développent pas en vase clos; dans de nombreux secteurs, elles s'insèrent dans un réseau dense de relations structurées ou informelles avec les fournisseurs, les clients, les concurrents, les consultants et les établissements de recherche technologique et d'enseignement. De plus, le marché international de la technologie est, dans les branches d'activité considérées, souvent oligopolistique et compartimenté, et les principaux fournisseurs y exercent une domination considérable. Dans un tel contexte, les divers dysfonctionnements du marché évoqués plus haut peuvent entraîner, à terme, une accumulation de retards 12/.

L'investissement étranger direct (IED), peut jouer un rôle utile dès les premiers stades du développement en créant des emplois, en permettant de tirer des recettes courantes des ressources naturelles et en procurant des devises. La nature exacte de sa contribution dépendra évidemment de l'utilisation des recettes courantes et des devises. Toutefois, d'un point de vue dynamique, c'est le rôle que jouent les sociétés transnationales dans la synergie du couple exportations-investissements dans le contexte de la modernisation de l'économie qu'il importe de bien comprendre.

L'accès à la technologie étrangère est un élément crucial de la montée en gamme dans la plupart des pays en développement. D'autres compétences extérieures, par exemple en matière de commercialisation et de distribution, peuvent également s'avérer importantes, notamment dans le cadre d'une stratégie d'expansion des exportations. On peut acquérir technologies et compétences de diverses manières, notamment par l'achat de licences et de biens d'équipement d'origine lorsqu'il s'agit de technologies, ou par la sous-traitance lorsqu'il s'agit de réseaux de distribution. Néanmoins, l'IED présente l'avantage essentiel d'apporter, outre des capitaux, un ensemble d'actifs et de moyens qui sont déjà totalement opérationnels et peuvent ainsi contribuer à une insertion plus rapide dans la division internationale du travail.

Les retombées positives de l'IED dans les pays d'accueil dépendront en partie du degré de contrôle que les sociétés transnationales conservent sur leurs ressources 13/, celui-ci pouvant limiter ou empêcher totalement le développement de capacités de production et d'exportation locales. Si certaines ressources des sociétés transnationales - compétences, conception de produits, connaissance des marchés internationaux - peuvent être exploitées de diverses manières par les producteurs nationaux (par exemple par le biais de la rétroconception, de mouvements de personnel, et de la collecte d'informations), les retombées de l'IED varient selon les branches 14/. Le choix des secteurs ou des activités devant accueillir l'IED devrait donc jouer un rôle important dans les pays en développement qui souhaitent moderniser leur industrie avec l'aide des sociétés transnationales. De plus, la contribution de ces retombées à un développement plus large est étroitement liée à la nature des incitations proposées ainsi qu'au rapport de forces entre les sociétés transnationales et les gouvernements des pays d'accueil. Cela est particulièrement vrai de la technologie, domaine dans lequel les sociétés transnationales ont de bonnes raisons économiques de maintenir les activités d'innovation centralisées dans leur pays d'origine ou dans quelques pays avancés et où les efforts des pouvoirs publics pour créer des capacités locales peuvent déboucher sur un conflit d'intérêts avec les producteurs étrangers 15/. Pour ces deux raisons, la gestion par les décideurs locaux de l'IED, notamment de son rôle dans la synergie du couple exportations-investissements, influera sans doute de manière décisive sur la contribution à long terme de ce type d'investissement au développement et à la croissance.

L'évolution récente des technologies et ses incidences sur la stratégie des sociétés transnationales ont rendu plus complexes les relations entre IED, exportations et modernisation. En particulier, les sociétés transnationales peuvent à l'heure actuelle, dans de nombreuses branches, isoler des activités précises dans la chaîne de production en fonction de leur degré de technicité et de leur intensité capitalistique, les implanter dans les pays offrant les avantages particuliers correspondants et les coordonner grâce à un réseau de sociétés affiliées, de manière à accroître leurs bénéfices globaux. Les pays en développement ont ainsi la possibilité de s'insérer plus facilement dans la division internationale du travail en attirant les activités de moindre technicité de la chaîne de production des sociétés transnationales.

Pour savoir où en est ce processus, il faudrait réaliser des études empiriques, mais il apparaît d'ores et déjà que la dispersion géographique des sites de production limite probablement les retombées de l'IED, car l'éventail des techniques et des compétences nécessaires dans un site donné est plus restreint et les liens en amont et en aval sont renforcés au niveau international au détriment de l'échelon national. De plus, lorsque seule une petite partie de la chaîne de production est concernée, les sociétés transnationales ont un plus grand choix de sites potentiels - puisque les activités considérées acquièrent une plus grande indépendance - ce qui renforce leur position vis-à-vis du pays d'accueil. De fait, comme le laisse penser une étude récente, il est très peu probable, dans ces conditions, qu'un accroissement de l'IED dans les pays en développement débouche automatiquement

sur le type de modernisation technologique indispensable à l'industrialisation et à la croissance économique à long terme 16/.

Faute de politiques favorisant la modernisation technologique et les retombées évoquées plus haut, une forte dépendance à l'égard de l'IED peut également être la source de graves difficultés de paiements. Même lorsque l'investissement étranger direct est concentré dans des installations de production nécessitant l'importation d'un grand volume de biens spécialisés semi-finis assemblés sur place par de la main-d'oeuvre non qualifiée et établissant très peu de liens en amont avec les fournisseurs locaux, les rentrées nettes de devises peuvent suffire à compenser le bénéfice réalisé sur l'investissement aussi longtemps que l'essentiel des biens assemblés est exporté. Cela ne saurait être le cas si une trop grande partie de cette production est écoulee sur le marché intérieur. Quoi qu'il en soit, dans la mesure où un pays est devenu tributaire de l'IED, notamment du réinvestissement des bénéficiaires, pour financer son déficit courant, quelle qu'en soit l'origine, il sera probablement confronté à une crise de paiements. Sans modernisation technologique et sans la mise en place de liens solides en amont avec des fournisseurs locaux afin d'accroître la valeur ajoutée sur place des exportations dans les branches où les entreprises étrangères prédominent, l'IED aura tendance à fonctionner en vase clos. La recherche, par les investisseurs, de sites de production à faible coût dans d'autres pays risque alors de tarir les apports d'IED, y compris les bénéfices réinvestis par les sociétés transnationales.

2. Exploiter les avantages initiaux

Aujourd'hui, les exportations des NPI du premier rang se composent principalement d'articles manufacturés. Toutefois, la République de Corée et la Province chinoise de Taiwan, contrairement à Singapour et à Hong-kong, avaient une économie essentiellement rurale jusqu'au milieu des années 60, et les produits de base constituaient alors la plus grande partie de leurs exportations 17/. Dans les années 50, ces deux pays ont commencé à diversifier leurs exportations en transformant leurs produits agricoles et minéraux : les conserves alimentaires produites dans la Province chinoise de Taiwan, par exemple, ont trouvé un large débouché aux Etats-Unis et la République de Corée est passée de l'exportation de minerai de fer à celle de fer et d'acier transformés, lesquels représentaient en 1965 près de 8 % de ses exportations totales.

Aux premiers stades de leur développement, les pays d'Asie de l'Est ont suivi une voie analogue à celle qu'ont emprunté de nombreux autres pays. Des industries de substitution des importations ont vu le jour dans des secteurs permettant de mobiliser rapidement les ressources locales, notamment la main-d'oeuvre, et de créer une demande intérieure. Cependant, pour que l'industrialisation se poursuive à un rythme rapide, il était essentiel de trouver des débouchés à l'exportation pour les biens produits sur place, afin d'atténuer la contrainte extérieure sur l'investissement.

La République de Corée et la Province chinoise de Taiwan se sont distinguées des autres pays en développement par le rythme de croissance de

leurs exportations d'articles manufacturés à forte intensité de main-d'oeuvre, en particulier dans le textile et l'habillement - comme cela avait été le cas précédemment de Hong-kong - ainsi que dans les produits à base de bois et de papier. Selon les estimations du secrétariat de la CNUCED, la part de ces exportations dans la production nationale des deux pays a augmenté régulièrement et rapidement à partir du milieu des années 60, pour atteindre 60 % au début des années 80 et constituer ultérieurement la principale source d'exportations, même si dans la Province chinoise de Taiwan, les articles manufacturés à fort coefficient de ressources ont continué d'occuper une place importante. Parallèlement à l'essor d'une production de faible technicité et à forte intensité de main-d'oeuvre, la part des produits de base dans les exportations totales a rapidement diminué pour s'établir, en 1975, à 18 % en République de Corée et 20 % dans la Province chinoise de Taiwan.

En revanche, les NPI du deuxième rang ont eu l'avantage d'être mieux dotés en ressources naturelles. Ils n'ont pas eu autant besoin que leurs prédécesseurs de s'appuyer sur des productions de faible technicité et à fort coefficient de main-d'oeuvre, puisqu'ils pouvaient obtenir des devises grâce à leurs exportations de matières premières, lesquelles assurent encore près du tiers de leurs recettes totales à l'exportation (hors combustibles). Au départ, ces pays disposaient d'une marge de manoeuvre considérable pour accélérer leur croissance en diversifiant leur production et en transformant une proportion accrue des produits provenant des ressources naturelles. En Malaisie, une politique systématique de développement de techniques agro-industrielles a été poursuivie en vue de réduire la part des produits primaires non transformés dans les exportations totales. Ce pays a réussi à diversifier sa production dans les secteurs de la transformation de l'huile de palme, du caoutchouc et du cacao, ainsi que des produits à base de bois et de papier. Dans le secteur du bois et du papier, l'Indonésie est passée de l'exportation de matières premières à celle d'articles manufacturés.

A partir du début des années 70, les NPI du deuxième rang se sont également lancés dans l'exportation d'articles manufacturés pour lesquels le faible coût de leur main-d'oeuvre leur donnait un avantage compétitif. Si les activités traditionnelles de faible technicité et à forte intensité de main-d'oeuvre ont joué un rôle relativement peu important en Malaisie - comme à Singapour à cet égard - l'Indonésie et la Thaïlande ont suivi le chemin qui avait été emprunté par la République de Corée, la Province chinoise de Taiwan et Hong-kong, avec une prépondérance des secteurs du textile, de l'habillement et de la chaussure dans les exportations d'articles manufacturés. Toutefois, en Indonésie, ce n'est que dans les années 80 que ces secteurs ont commencé de se tourner vers l'exportation. En 1994, ils représentaient 25 % en Indonésie et 20 % en Thaïlande des recettes totales à l'exportation (hors pétrole). Leur développement a cependant été beaucoup plus lent dans ces deux pays que dans les NPI du premier rang, et leur part des recettes totales à l'exportation ne représentait, après 20 ans d'industrialisation, que la moitié environ de ce qu'elle avait été en République de Corée et dans la Province chinoise de Taiwan au milieu des années 70. Cette évolution s'explique non seulement par la persistance dans les NPI du deuxième rang d'un vaste potentiel d'exportation de produits de base, y compris de produits alimentaires, mais aussi par le fait que ces pays ont commencé à exporter

alors que la concurrence internationale s'était exacerbée dans les secteurs considérés.

On constate néanmoins que, si le mouvement a été plus lent qu'en République de Corée et que dans la Province chinoise de Taiwan, la dépendance des NPI du deuxième rang à l'égard des exportations de matières premières hors pétrole a diminué beaucoup plus vite que dans la plupart des autres pays en développement. Par exemple, la part des matières premières hors pétrole dans les exportations totales de trois grands pays d'Amérique latine confondus (Argentine, Chili et Colombie) est passée de 95 % au milieu des années 60 à 70 % environ au début des années 90 (voir le tableau 32). Au cours de la même période, elle est passée, dans les NPI du deuxième rang, de 96 % à moins d'un tiers. Initialement, cette forte diminution a surtout résulté d'une augmentation des exportations d'articles manufacturés de faible technicité, à forte intensité de main-d'oeuvre et provenant des ressources naturelles. A en juger par la diminution de la part des exportations tirant parti d'un avantage initial en matière de ressources (matières premières hors pétrole et articles manufacturés de faible technicité, à fort coefficient de main-d'oeuvre et provenant des ressources naturelles), les résultats des NPI du deuxième rang sont sensiblement meilleurs que la moyenne des cinq grands pays d'Amérique latine figurant dans le tableau. Il reste que les produits considérés fournissent encore plus de la moitié des recettes d'exportation totales des NPI du deuxième rang, alors que ceux du premier rang sont devenus beaucoup moins tributaires d'une main-d'oeuvre à faible coût, ayant privilégié la formation de capital ainsi que l'acquisition de technologies et de compétences dans des secteurs plus avancés.

3. Modernisation industrielle et avantages comparatifs dynamiques

Les NPI du premier rang n'auraient pu connaître une croissance soutenue de leurs exportations s'ils s'étaient contentés d'exploiter leurs avantages comparatifs initiaux. Il était peu probable que ces avantages, notamment ceux liés au faible coût de la main-d'oeuvre, se maintiennent, les salaires ayant tendance à augmenter à la faveur du développement économique. C'est pourquoi les exportations de textiles et d'articles d'habillement se sont stabilisées en République de Corée, dans la Province chinoise de Taiwan et à Hong-kong alors qu'elles décollaient en Indonésie et en Thaïlande. Les NPI du premier rang devaient donc s'assurer un avantage comparatif dans d'autres activités.

Ils ont particulièrement bien réussi à moderniser leur secteur manufacturier en créant des industries à effet d'échelle et de haute technicité. Dans la deuxième moitié des années 80, la part de ces industries dans la production manufacturière totale avait dépassé celle des activités à forte intensité de ressources et de main-d'oeuvre. La part dans les exportations totales de produits manufacturés des produits de haute technicité et à effet d'échelle (dont l'augmentation, dans un premier temps, a été moins rapide que celle de leur part dans la production totale) a commencé d'augmenter à un rythme accéléré à partir du milieu des années 70. Ces produits constituent désormais la majorité des exportations d'articles manufacturés. Les NPI du premier rang ont également conquis des parts considérables des marchés mondiaux dans les secteurs des chantiers navals,

de la sidérurgie, des produits en matières plastiques, des postes de radio et de télévision, de l'horlogerie, des cycles et, surtout, de l'informatique. Le processus de modernisation de l'industrie a été plus lent dans les NPI du deuxième rang, mais il s'est accéléré au début des années 80.

Une analyse plus détaillée des liens existant entre la modernisation industrielle et les exportations, celles-ci étant classées en cinq grandes catégories de produits révèle un certain nombre de caractéristiques

Tableau 32

PART DES EXPORTATIONS DE PRODUITS DE BASE, DE PRODUITS A FORTE INTENSITE DE MAIN-D'OEUVRE ET DE PRODUITS PROVENANT DES RESSOURCES NATURELLES, DANS LE TOTAL DES EXPORTATIONS HORS PETROLE DE CERTAINS PAYS ET REGIONS EN DEVELOPPEMENT, 1965-1994
(En pourcentage)

	NPI du premier rang (deux pays) <u>a/</u>	NPI du deuxième rang	Amérique latine (trois pays) <u>b/</u>	Brésil	Mexique
Produits de base <u>c/</u>					
1965	51,4	96,6	94,6	92,3	84,3
1975	18,4	87,5	81,6	74,0	64,8
1985	7,2	67,6	84,0	52,8	33,9
1994	6,1	31,4	69,5	43,9	13,1
Produits de base <u>c/</u> plus produits provenant des ressources naturelles, de faible technicité et à forte intensité de main-d'oeuvre <u>d/</u>					
1965	86,5	97,7	96,6	94,2	89,2
1975	69,4	93,2	87,7	83,4	75,0
1985	47,6	82,9	89,6	64,1	44,7
1994	31,6	59,0	82,0	58,1	22,8

Source : Calculs effectués par le secrétariat de la CNUCED à partir de données tirées des bandes magnétiques de l'ONU sur les statistiques du commerce des produits de base.

a/ République de Corée et Province chinoise de Taiwan.

b/ Argentine, Chili et Colombie.

c/ Hors pétrole et y compris métaux non ferreux (CTCI 68).

d/ Bois et papier; minéraux non métalliques, textiles et habillement (y compris chaussures); jouets et équipements de sport.

intéressantes (voir les tableaux 33 et 34). Les produits ont été classés en fonction des ressources nécessaires (compétences, technologie, capitaux et effets d'échelle) à leur production finale. Le groupe I est constitué de produits de base, y compris les produits agro-alimentaires. Le groupe II comprend des produits à fort coefficient de main-d'oeuvre et provenant des ressources naturelles, nécessitant peu de compétences, de technologie et de capitaux ou pour lesquels on peut utiliser des compétences et des technologies locales acquises grâce à une production artisanale antérieure (textiles, vêtements et chaussures; jouets et équipements de sport; produits dérivés du bois et papier; produits minéraux non métalliques). Le groupe III est composé de produits nécessitant un niveau faible à moyen de compétences, de technologie, de capitaux et d'effets d'échelle (fer et acier); ouvrages en métaux; matériel de transport autre que les véhicules à moteur et les aéronefs; matériel sanitaire et matériel de plomberie). Le groupe IV renferme les produits de secteurs ayant des besoins moyens à élevés dans les quatre domaines retenus (produits en caoutchouc et en matières plastiques;

machines non électriques; machines électriques; véhicules routiers à moteur). Enfin, on a classé dans le groupe V les produits les plus exigeants (produits chimiques et pharmaceutiques; ordinateurs et matériel de bureau; matériel de communication et semi-conducteurs; aéronefs et matériel connexe; instruments scientifiques, montres, matériel photographique).

Il est évident que le degré de technicité des produits n'est pas toujours proportionnel à leur intensité capitaliste, l'exemple le plus manifeste en étant celui des véhicules à moteur. De plus, comme on l'a déjà fait remarquer, les sociétés transnationales peuvent désormais, après avoir décomposé la chaîne de production, isoler sur les plans technique et géographique des activités intermédiaires de faible technicité et à fort coefficient de main-d'oeuvre entrant dans la production de biens à forte intensité de technologie et de capital. Ces divisions du travail intervenant au niveau intragroupe semblent avoir joué un rôle important dans la récente vague d'industrialisation des NPI du deuxième rang et d'autres pays en développement; c'est le cas des industries automobile et électronique au Mexique 18/. Les besoins en compétences, en technologies et en capitaux ont néanmoins généralement tendance à augmenter simultanément. De fait, les complémentarités qui existent entre ces différents facteurs sont au coeur du processus de montée en gamme.

Dans ce domaine, les tableaux 33 et 34 font ressortir un certain nombre de similitudes entre les NPI d'Asie de l'Est, mais aussi des différences importantes entre les NPI du premier rang et ceux du deuxième rang et entre les pays composant chacun de ces groupes. Dans les NPI du premier rang, la montée en gamme des exportations s'est clairement faite par étapes : la République de Corée et la Province chinoise de Taiwan sont passées de l'exportation de produits de base, Hong-kong et davantage encore Singapour, d'une activité d'entrepôt (groupe I), à la réalisation de produits de très forte technicité et de haute technologie dans le cadre d'un processus d'industrialisation de plus en plus poussé. L'évolution a été moins systématique et plus différenciée parmi les NPI du deuxième rang.

Les secteurs de l'habillement, du textile et de la chaussure ont continué de fournir l'essentiel des exportations de la République de Corée et de la Province chinoise de Taiwan pendant la phase la plus rapide d'expansion des exportations, leur part dans les exportations totales augmentant jusqu'au milieu des années 70. Mais, juste après avoir lancé sur les marchés mondiaux des produits appartenant au groupe IV, les NPI du premier rang ont également été capables de développer leurs exportations de produits appartenant au groupe III. La part des secteurs considérés dans les exportations totales a continué d'augmenter jusqu'en 1985, mais à un rythme beaucoup plus rapide dans la Province chinoise de Taiwan et en République de Corée que dans les deux autres pays. En République de Corée, cette augmentation a d'abord été due à une croissance rapide de l'industrie lourde, notamment la construction navale et la sidérurgie; dans la Province chinoise de Taiwan, la croissance des exportations s'est faite à un rythme moins élevé, quoique relativement soutenu, et a porté sur des produits plus "légers", tels que ouvrages en métaux et véhicules non motorisés. Les exportations de ces produits ont continué d'augmenter jusque dans les années 90, tandis que la part des navires

et bateaux et d'autres produits du groupe III dans les exportations totales de la République de Corée diminuait rapidement après 1985. Dans les deux pays, l'essor des secteurs considérés a été étroitement lié à une diminution de leur dépendance à l'égard des importations de biens d'équipement.

Tableau 33

COMPOSITION PAR PRODUITS DES EXPORTATIONS DES NPI DU PREMIER RANG, 1965-1994
(En pourcentage des exportations totales hors pétrole)

Groupe de produits	République de Corée				Province chinoise de Taiwan				Singapour				Hong-kong			
	1965	1975	1985	1994	1965	1975	1985	1994	1965	1975	1985	1994	1965	1975	1985	1994
Groupe I	42,8	17,7	5,9	5,3	60,0	19,0	8,6	7,0	61,1	36,9	23,3	8,6	7,5	3,2	4,0	5,0
Denrées alimentaires	17,5	14,1	4,4	2,8	53,0	16,6	6,2	4,0	21,2	11,8	7,6	4,8	4,7	1,9	2,1	2,9
Autres produits de base	25,3	3,6	1,5	2,5	7,0	2,4	2,4	3,0	39,9	25,1	15,7	3,8	2,8	1,3	1,9	2,1
Groupe II	43,8	53,3	36,3	25,2	26,3	48,7	44,4	25,7	12,6	12,4	10,6	6,1	74,4	69,0	56,4	48,4
Produits dérivés du bois et papier	11,1	5,6	0,7	1,1	7,3	5,2	2,9	1,7	1,3	3,1	2,4	1,0	0,5	0,3	0,6	1,5
Textiles, habillement et chaussures	30,9	43,9	32,1	22,7	15,8	38,9	32,6	19,4	9,1	7,8	6,5	4,0	64,2	60,4	46,7	44,8
Produits minéraux non métalliques	1,7	2,3	1,2	0,7	2,6	1,1	2,3	1,2	1,9	1,1	0,9	0,7	0,9	0,8	0,5	0,7
Jouets et équipements de sport	0,1	1,5	2,3	0,7	0,6	3,5	6,6	3,4	0,3	0,4	0,8	0,4	8,8	7,5	8,6	1,4
Groupe III	9,1	11,0	30,8	14,7	4,2	6,1	11,1	9,6	5,4	8,6	4,8	3,9	7,7	4,4	3,6	2,7
Fer et acier	7,7	4,9	6,4	5,4	2,6	1,9	2,1	1,9	2,3	2,6	1,4	0,9	0,9	0,1	0,1	0,2
Ouvrages en métaux	1,3	2,6	5,2	2,8	1,2	2,7	5,4	6,1	2,5	2,0	1,7	1,3	3,6	2,9	2,5	2,3
Navires et bateaux	0,0	3,0	17,9	5,6	0,0	0,4	0,6	0,5	0,1	3,8	1,4	1,1	0,5	0,3	0,1	0,0
Divers <u>a/</u>	0,1	0,6	1,3	1,0	0,4	1,1	3,0	1,0	0,5	0,2	0,3	0,6	2,6	1,2	0,9	0,2
Groupe IV	3,0	10,9	13,4	35,3	3,1	11,7	19,0	29,2	13,7	24,8	29,4	32,7	4,7	9,5	12,9	18,2
Produits en caoutchouc et en matières plastiques	0,7	3,7	2,0	2,2	0,3	3,1	4,1	3,9	0,8	0,6	0,8	1,1	1,0	2,8	2,3	1,8
Machines non électriques	1,5	0,7	2,0	5,7	1,4	2,8	4,5	8,2	4,6	8,6	8,6	7,5	0,6	0,6	1,6	3,3
Machines électriques	0,3	6,4	7,2	20,8	1,4	5,1	9,1	15,1	1,8	13,2	19,0	23,4	3,1	6,1	9,0	13,1
Véhicules routiers à moteur	0,6	0,1	2,2	6,6	0,0	0,7	1,3	2,0	6,5	2,4	1,0	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Groupe V	1,4	7,2	13,5	19,5	6,4	14,4	17,0	28,5	7,4	17,4	31,9	48,7	5,8	13,9	23,1	25,8
Produits chimiques et pharmaceutiques	0,2	1,6	3,6	7,1	4,9	2,0	2,9	6,1	5,7	6,0	8,7	6,9	1,3	0,9	1,1	4,0
Ordinateurs et matériel de bureau	0,0	1,0	2,1	4,0	0,0	1,6	4,5	13,5	0,3	2,6	9,3	27,6	0,0	1,7	5,7	7,1
Matériel de communication <u>b/</u>	0,9	3,0	5,7	6,7	1,3	9,0	7,7	6,6	0,5	4,9	8,6	10,4	3,6	7,0	6,9	4,5
Divers <u>c/</u>	0,3	1,7	2,1	1,7	0,1	1,8	1,9	2,3	0,9	4,0	5,3	3,8	0,9	4,3	9,4	10,2

Source : Calculs effectués par le secrétariat de la CNUCED à partir de données tirées des bandes magnétiques de l'ONU sur les statistiques du commerce des produits de base.

a/ Matériel de transport, à l'exclusion des véhicules routiers à moteur, des navires et des aéronefs; matériel sanitaire et matériel de plomberie.

b/ Appareils et matériels de télécommunications et d'enregistrement et de reproduction sonores; semi-conducteurs.

c/ Aéronefs et matériel connexe; instruments scientifiques, y compris les montres et le matériel photographique.

Tableau 34

COMPOSITION PAR PRODUITS DES EXPORTATIONS DES NPI DU DEUXIEME RANG, 1965-1994
(En pourcentage des exportations totales hors pétrole)

Groupe de produits	Indonésie				Malaisie				Thaïlande			
	1965	1975	1985	1994	1965	1975	1985	1994	1965	1975	1985	1994
Groupe I	96,7	95,8	75,9	42,0	94,8	81,0	63,6	23,6	98,0	85,7	63,3	28,7
Denrées alimentaires	27,0	22,7	14,6	11,7	6,9	7,7	6,1	3,6	55,2	64,0	47,4	22,7
Autres produits de base	69,7	73,1	61,3	30,3	87,9	73,3	57,5	20,0	42,8	21,7	15,9	6,0
Groupe II	0,2	0,4	16,4	43,6	1,5	5,6	7,0	12,0	1,6	11,1	22,5	27,1
Produits dérivés du bois et papier	0,0	0,1	10,0	17,3	0,7	2,6	1,5	4,1	0,1	1,3	1,3	1,1
Textiles, habillement et chaussures	0,2	0,3	6,1	24,7	0,5	2,7	4,5	6,2	0,5	6,6	16,7	20,4
Produits minéraux non métalliques	0,0	0,0	0,4	1,0	0,3	0,3	0,5	1,1	1,0	3,2	4,2	4,0
Jouets et équipements de sport	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0	0,0	0,4	0,7	0,0	0,0	0,3	1,6
Groupe III	0,1	0,3	0,4	3,0	0,3	0,8	2,2	3,0	0,1	0,8	1,7	3,3
Fer et acier	0,0	0,0	0,3	1,0	0,1	0,2	0,5	0,8	0,0	0,3	1,0	0,7
Ouvrages en métaux	0,1	0,2	0,0	1,1	0,2	0,4	0,5	1,1	0,1	0,5	0,6	1,5
Navires et bateaux	0,0	0,1	0,0	0,2	0,0	0,1	1,2	0,6	0,0	0,0	0,0	0,2
Divers <u>a/</u>	0,0	0,0	0,0	0,7	0,0	0,1	0,1	0,5	0,0	0,0	0,1	0,9
Groupe IV	2,5	1,4	1,0	3,9	2,3	5,7	20,7	29,8	0,1	1,6	9,6	20,7
Produits en caoutchouc et en matières plastiques	0,0	0,0	0,1	0,9	0,5	0,7	0,6	1,3	0,0	0,4	1,3	2,8
Machines non électriques	2,5	0,8	0,2	0,6	0,7	1,6	2,1	3,6	0,0	0,2	1,8	3,7
Machines électriques	0,0	0,6	0,8	2,1	0,2	3,1	17,9	24,5	0,1	1,0	6,3	12,7
Véhicules routiers à moteur	0,0	0,0	0,0	0,4	1,0	0,4	0,2	0,4	0,0	0,0	0,2	1,5
Groupe V	0,5	2,1	6,3	7,5	1,2	6,9	6,5	31,6	0,1	0,9	3,0	20,2
Produits chimiques et pharmaceutiques	0,5	1,4	5,9	3,2	1,1	1,0	1,6	3,1	0,1	0,6	1,4	3,0
Ordinateurs et matériel de bureau	0,0	0,0	0,0	0,9	0,0	0,9	0,2	10,0	0,0	0,0	0,8	9,5
Matériel de communication <u>b/</u>	0,0	0,1	0,0	2,5	0,0	0,6	3,3	13,8	0,0	0,1	0,1	4,2
Divers <u>c/</u>	0,0	0,6	0,4	0,9	0,1	4,4	1,4	4,7	0,0	0,2	0,7	3,5

Source : Calculs effectués par le secrétariat de la CNUCED à partir de données tirées des bandes magnétiques de l'ONU sur les statistiques du commerce des produits de base.

a/ Matériel de transport, à l'exclusion des véhicules routiers à moteur, des navires et des aéronefs; matériel sanitaire et matériel de plomberie.

b/ Appareils et matériels de télécommunications et d'enregistrement et de reproduction sonores; semi-conducteurs.

c/ Aéronefs et matériel connexe; instruments scientifiques, y compris les montres et le matériel photographique.

Tableau 35

PART DES IMPORTATIONS DANS LES EXPORTATIONS DE PRODUITS
ELECTRONIQUES DE CERTAINS NPI D'ASIE DE L'EST, 1994

	République de Corée	Province chinoise de Taiwan	Singapour	Indonésie	Malaisie	Thaïlande
Exportations de produits électroniques ^{a/} (en millions de dollars)						
Tous produits électroniques confondus	11 630	14 681	34 262	1 665	14 768	6 387
dont :						
Matériel informatique	3 395	9 090	21 878	193	4 726	3 680
Matériel de communication ^{b/}	8 234	5 591	12 385	1 473	10 042	2 707
Part des produits finis dans les exportations ^{a/} (en pourcentage)						
Tous produits électroniques confondus	80,4	60,0	67,1	80,2	65,3	64,8
dont :						
Matériel informatique	82,5	54,9	66,6	49,9	30,9	57,5
Matériel de communication ^{b/}	79,6	68,4	76,4	84,1	81,5	74,8
Importations de pièces détachées en pourcentage des exportations de produits finis						
Tous produits électroniques confondus	18,7	12,6	32,7	26,7	38,5	60,1
dont :						
Matériel informatique	24,3	8,5	28,9	33,2	95,4	79,4
Matériel de communication ^{b/}	16,3	17,8	39,3	26,2	28,4	40,0
Importations de pièces détachées en pourcentage des exportations totales ^{a/}						
Tous produits électroniques confondus	15,0	7,5	21,9	21,4	25,2	39,0
dont :						
Matériel informatique	20,0	4,7	19,4	16,6	29,5	45,7
Matériel de communication ^{b/}	13,0	12,2	26,5	22,0	23,1	29,9

Source : Calculs effectués par le secrétariat de la CNUCED à partir de données tirées des bandes magnétiques de l'ONU sur les statistiques du commerce des produits de base.

^{a/} Exportations de produits finis et de pièces détachées.

^{b/} Appareils et matériels de télécommunications et d'enregistrement et de reproduction sonores; semi-conducteurs.

Dès la fin des années 60, alors que leurs exportations de produits de moyenne technologie (groupes III et IV) augmentaient encore, les NPI du premier rang ont commencé d'accroître leurs exportations de biens nécessitant des niveaux plus élevés de compétences et de technologie, tels que des machines (en particulier des machines électriques), et de produits de "haute technologie" - matériel informatique, semi-conducteurs, matériel de télécommunication. En 1994, les exportations de produits appartenant aux groupes IV et V représentaient plus de la moitié des recettes totales à

l'exportation des NPI du premier rang. En Amérique latine, seul le Mexique avait atteint un résultat analogue à la même époque; dans les quatre autres grands pays du continent (Brésil, Argentine, Chili et Colombie), la part des produits considérés était en moyenne inférieure à 25 %.

Pour réussir, il fallait systématiquement promouvoir de nouvelles générations d'activités dotées d'un plus grand potentiel d'innovation et de croissance à long terme de la productivité. Un élément décisif a été la mise en oeuvre de politiques industrielles sélectives, destinées à encourager l'investissement dans de nouvelles industries où il fallait créer des avantages compétitifs en matière de capital humain et de technologie (voir la section E plus loin). L'industrie automobile coréenne en est un bon exemple. Aujourd'hui, la République de Corée est le premier pays après le Japon à être devenu compétitif sur les marchés mondiaux dans ce secteur. Il a fallu 30 ans de production destinée au marché intérieur et protégée des importations, mais accompagnée de l'acquisition constante de nouvelles compétences et technologies, pour arriver à ce résultat. La part des automobiles dans les exportations totales est passée de près de 0 % en 1975 à 2,2 % en 1985 et a triplé depuis.

Si la modernisation de l'industrie a été plus lente dans les NPI du deuxième rang que dans ceux du premier rang, c'est peut-être au niveau de l'évolution et des étapes suivies que les différences les plus grandes apparaissent. Comme il ressort du tableau 34, la part des exportations de produits appartenant au groupe III est relativement faible dans les NPI du deuxième rang, alors qu'elle représente encore aujourd'hui une source importante de recettes en devises en République de Corée et dans la Province chinoise de Taiwan. En revanche, la Malaisie et la Thaïlande ont, depuis le début des années 80, fortement augmenté leurs exportations d'articles manufacturés haut de gamme, à savoir de machines électriques et de produits électroniques, l'Indonésie ayant quant à elle réalisé des progrès dans ces mêmes secteurs plus récemment. Exception faite des produits chimiques, ces pays n'exportaient quasiment pas de produits du groupe V au milieu des années 60. La Thaïlande et davantage encore la Malaisie ont commencé d'exporter des machines électriques, des semi-conducteurs et du matériel de télécommunication pendant les années 70 et au début des années 80, mais c'est seulement dans la seconde moitié des années 80, que ces exportations ont véritablement fait un bond en avant. En 1994, le matériel informatique, les semi-conducteurs, le matériel de télécommunication et les instruments scientifiques représentaient 19 % environ des exportations de la Thaïlande et plus de 28 % de celles de la Malaisie, soit des chiffres nettement plus élevés qu'en République de Corée, que dans la Province chinoise de Taiwan et qu'à Hong-kong.

Alors que celle des NPI du premier rang est relativement diversifiée, la structure des exportations des NPI du deuxième rang est essentiellement duale, les produits exportés étant soit haut de gamme soit bas de gamme. Les produits haut de gamme ont toutefois une forte composante d'éléments importés. Ainsi, en 1994, les pièces détachées de matériel informatique importées représentaient près de 80 % de la valeur d'exportation des produits finis fabriqués en Thaïlande et plus de 95 % en Malaisie, contre moins de 30 % en République de Corée et à Singapour (premier exportateur d'Asie de l'Est dans

ce secteur) et seulement 8,5 % dans la Province chinoise de Taiwan (voir le tableau 35). En Malaisie, la majorité des exportations de produits informatiques haut de gamme correspondait à des pièces détachées; les produits finis ne représentaient que 30 % environ des exportations totales dans ce secteur, contre 54,9 % (Province chinoise de Taiwan) à 82,5 % (République de Corée) dans les NPI du premier rang. Il est donc possible que, dans les NPI du deuxième rang, une plus grande proportion de pièces détachées importées soient transformées afin d'être exportées sous forme de pièces détachées plutôt que de produits finis. Toutefois, même si l'on considère la part des pièces détachées importées dans les exportations totales de pièces détachées et de produits finis, la teneur en éléments importés des exportations apparaît sensiblement plus élevée en Malaisie et en Thaïlande qu'en République de Corée et dans la Province chinoise de Taiwan.

Dans les NPI du deuxième rang, la part des pièces détachées importées dans les produits finis exportés de matériel de télécommunication est nettement plus faible que pour les ordinateurs. Elle était, en 1980, déjà inférieure en République de Corée et dans la Province chinoise de Taiwan au niveau observé actuellement dans les NPI du deuxième rang. Là encore, la proportion de pièces détachées importées dans les exportations totales de pièces détachées et de produits finis est sensiblement plus élevée dans les NPI du deuxième rang que dans ceux du premier rang. En Malaisie, et dans une moindre mesure en Thaïlande, les exportations des produits considérés semblent être constituées en grande partie de produits intermédiaires réexportés après transformation, de sorte que leur caractère "haut de gamme" des produits exportés découlerait en fait le plus souvent des éléments importés entrant dans leur fabrication.

Le passage apparent de la Malaisie et de la Thaïlande de l'exportation de produits bas de gamme à celle de produits haut de gamme traduit donc, dans une large mesure, une division croissante du travail en Asie de l'Est, dans le cadre de laquelle les NPI du deuxième rang réalisent les tâches d'assemblage de moindre technicité et à plus forte intensité de main-d'oeuvre. Les exportations de produits haut de gamme s'expliquent davantage par le fait que les NPI du deuxième rang ont réussi à attirer des sociétés affiliées d'entreprises étrangères, que par l'exploitation de capacités locales dans les secteurs considérés. Dans ces conditions, et comme on l'a vu en plus grand détail au chapitre précédent, un "recyclage de l'avantage comparatif" alliant les avantages de coût intérieur à la technologie et aux compétences des sociétés transnationales n'a pas nécessairement les mêmes conséquences pour celles-ci et pour le pays d'accueil.

4. Investissement étranger direct, exportations et montée en gamme

Les NPI d'Asie de l'Est ont, en général, particulièrement bien réussi à attirer des investissements étrangers directs pour combler leurs propres lacunes en matière de technologie et d'organisation. Leur succès s'explique en partie par le fait qu'ils ont eu, très tôt, la volonté d'accueillir de tels investissements. Mais le facteur probablement le plus déterminant a été la croissance économique soutenue et rapide que ces pays ont connue. Toutefois, en Asie de l'Est, l'IED a davantage été axé sur le secteur exportateur que dans d'autres régions en développement 19/.

Tableau 36

L'INVESTISSEMENT ETRANGER DIRECT DANS LE SECTEUR MANUFACTURIER :
CLASSEMENT DES PAYS D'ACCUEIL

Pays d'accueil ^{a/}	Année	Part des sociétés affiliées étrangères (en pourcentage)
Singapour	1988	53,0
Thaïlande	1986	48,6
Philippines	1987	40,8
Malaisie	1986	40,5
Brésil	1987	34,2
République de Corée	1986	21,5
Hong Kong	1987	17,3
Uruguay	1987	13,6
Pérou	1988	11,8
Sri Lanka	1987	11,7
Japon	1986	2,2

Source : M. Wikins, "Multinational Corporations: An Historical Account", document rédigé pour la Conférence sur les sociétés transnationales et l'économie mondiale organisée par l'Institut mondial de recherche sur l'économie du développement (WIDER/UNU) au King's College de Cambridge (Royaume-Uni), du 21 au 23 septembre 1995.

^{a/} Classés en fonction de la part des sociétés affiliées étrangères dans le chiffre d'affaires total du secteur manufacturier sur le marché intérieur (année la plus récente).

Tableau 37

RATIO DES APPORTS D'IED A LA FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE
DANS CERTAINS PAYS D'ASIE DE L'EST, 1971-1993
(En pourcentage)

Pays	1971-1980	1981-1990	1991-1993
Japon	0,1	0,1	0,1
Hong-kong	5,1	9,9	5,7
République de Corée	1,2	0,9	0,5
Singapour	15,8	26,2	37,4
Province chinoise de Taiwan	1,3	2,6	2,6
Indonésie	3,5	1,5	4,5
Malaisie	13,6	11,3	24,6

Philippines	1,0	3,8	4,6
Thaïlande	2,3	4,8	5,0
Chine	0,0	1,5	10,4

Source : Base de données de la CNUCED.

Son évolution varie néanmoins beaucoup selon les pays. Comme il ressort du tableau 36, les sociétés affiliées étrangères représentaient de 40 à 50 % du chiffre d'affaires intérieur du secteur manufacturier à Singapour et dans le groupe des 4 de l'ANASE à la fin des années 80, contre environ 21 % en République de Corée et 17 % à Hong-kong 20/. Les chiffres du tableau 37 sur le ratio IED - formation brute de capital fixe montrent une évolution analogue.

De grands agrégats comme ceux qui viennent d'être examinés ne donnent pas nécessairement une image fidèle de l'importance de l'IED dans le processus d'industrialisation. En République de Corée, par exemple, les sociétés affiliées étrangères ont fourni 25 % des exportations totales d'articles manufacturés, soit un pourcentage nettement plus élevé que leur part du PIB et de la formation brute de capital. Dans les secteurs clefs des machines électriques et de l'électronique, la part des sociétés affiliées étrangères s'établissait à 70 % environ 21/. Même, si en République de Corée et dans la Province chinoise de Taiwan, le développement a reposé principalement sur les entreprises locales, l'IED a joué et joue encore un rôle important dans certains secteurs. Ces pays ont appliqué une politique extrêmement sélective et restrictive à l'égard de l'IED. Suivant l'exemple du Japon, ils ont en général nettement privilégié le développement des entreprises locales et le renforcement des capacités technologiques nationales 22/. Même là où la modernisation s'est appuyée sur l'IED - dans le secteur électronique, par exemple - ils ont veillé à ce que l'acquisition de compétences en matière de conception et de mise au point de produits réduisent progressivement leur dépendance à l'égard des sociétés transnationales 23/. A de nombreux égards, la politique suivie a été analogue à celle qui était appliquée pour l'investissement intérieur, c'est-à-dire avec le souci de ne pas laisser les seuls intérêts à court terme des entreprises ou les réactions spontanées du marché contrôler le processus d'investissement.

Les NPI du premier rang qui accueillent le plus d'IED sont Singapour et Hong-kong. Toutefois, la contribution que l'IED a apportée au développement des deux pays a été très différente. Bien que Singapour n'ait pas cherché à amener ses entreprises privées à concurrencer les sociétés transnationales, des activités bien ciblées ont été encouragées, notamment celles où les connaissances sont un facteur important, et les ressources dépendant des sociétés transnationales ont été mises au service d'une politique de montée en gamme 24/. A Hong-kong, la forte présence des sociétés transnationales, notamment dans la production d'articles manufacturés pour l'exportation, s'explique par le fait que l'IED a été utilisé très tôt et essentiellement de manière passive pour mettre en place une infrastructure industrielle de faible technicité. Toutefois, l'IED a peu contribué à la modernisation et au renforcement de l'industrie, et est apparu beaucoup moins enraciné que dans les autres NPI. Depuis le milieu des années 80, la désindustrialisation a été particulièrement rapide et les exportations d'articles manufacturés ont stagné, voire diminué, ces dernières années.

Le développement économique de l'Asie de l'Est est devenu progressivement plus tributaire de l'IED, comme l'a montré le précédent chapitre (voir également les tableaux 36 et 37). Au Japon, la part des sociétés affiliées étrangères dans les ventes d'articles manufacturés était négligeable à la fin des années 80. Elle était plus élevée à Hong-kong et en République de Corée et

encore plus importante dans les NPI du deuxième rang. C'est ce qui ressort également, avec quelques nuances, des chiffres sur la formation de capital. Malgré tout, exception faite de la Malaisie, l'IED représente encore une part relativement modeste de l'investissement total dans les NPI du deuxième rang.

Ces pays ont été davantage enclins à autoriser la création de filiales étrangères détenues à 100 % et ont adopté une politique quelque peu moins restrictive à l'égard de l'IED. Des législations plus libérales en matière d'investissements étrangers ont été adoptées ou appliquées avec plus de diligence pendant la seconde moitié des années 80, période marquée par de profondes modifications de la position concurrentielle des entreprises du Japon et des NPI du premier rang.

Comme il a été dit dans le précédent chapitre, l'évolution la plus frappante a été l'explosion des investissements étrangers directs des NPI du premier rang qui, ensemble, surpassent désormais à cet égard le Japon dans le groupe des 4 de l'ANASE.

Bien qu'elles aient réussi, en accueillant un grand volume d'IED, à devenir exportatrices de produits de haute technologie qui, en grande partie, résultent d'activités d'assemblage de faible technicité utilisant des pièces détachées de haute technologie importées, la Malaisie et la Thaïlande ne sont pas encore parvenues à diversifier leur production manufacturière. En particulier, la rapidité de leur implantation dans le secteur de l'électronique contraste avec la lenteur du développement de la plupart de leurs industries de biens d'équipement : fer et acier, machines non électriques, produits métalliques, matériel de transport, etc. La persistance d'une forte dépendance à l'égard des importations de biens d'équipement et de biens intermédiaires laisse penser qu'il reste aux NPI du deuxième rang à imiter ceux du premier rang en s'engageant dans la production de produits de moyenne technologie. Nombre d'éléments de l'infrastructure technologique qui permettrait aux entreprises locales de devenir compétitives dans ce segment font encore défaut 25/. Ces pays doivent aussi mettre en place un réseau dense de fournisseurs locaux, créer des pôles d'activités de pointe et former la main-d'oeuvre nécessaire; ni le secteur privé ni le secteur public ne sont dotés de moyens de recherche-développement suffisants dans le domaine industriel. De fait, les dépenses de recherche-développement sont encore relativement modestes dans les NPI du deuxième rang (0,25 % du PNB) et sont nettement inférieures à celles des NPI du premier rang 26/. C'est pourquoi en Malaisie, par exemple, la montée en gamme a été lente dans le secteur électronique. En l'absence de fortes relations interindustrielles verticales, les entreprises locales restent essentiellement cantonnées dans la fourniture de matériaux secondaires et de services tels que l'emballage et le transport 27/.

L'évolution de la production industrielle et des exportations des NPI du deuxième rang et leur dépendance croissante à l'égard de l'IED suscitent actuellement quelques craintes en raison de la ténuité des relations technologiques et sectorielles entre les secteurs exportateurs dominés par les sociétés transnationales et le reste de l'économie. La prépondérance d'activités simples d'assemblage et de finition ainsi que la faiblesse de leurs capacités technologiques font redouter que les activités qui assurent

leur croissance ne soient transférées en Chine, en Inde, au Viet Nam ou dans d'autres pays asiatiques où le coût de la main-d'oeuvre est plus bas si des mesures ne sont pas prises pour renforcer l'outil industriel et améliorer la qualité de la main-d'oeuvre, de la gestion et de l'infrastructure. Le fait qu'en Malaisie et en Thaïlande, les pressions à la hausse des salaires ne peuvent être atténuées que par une immigration à grande échelle donne à penser que ces pays auront peut-être des difficultés à mener à bien leur modernisation 28/.

Comme indiqué plus haut, sans montée en gamme ni augmentation de la part de la valeur ajoutée locale dans les exportations des industries dominées par les entreprises étrangères, l'IED n'aura pas d'ancrage dans le tissu industriel national, rendant ainsi l'économie très vulnérable à une interruption des apports de capitaux extérieurs. Ce risque est un motif croissant de préoccupation en Thaïlande et davantage encore en Malaisie, compte tenu de l'ampleur de leur déficit courant.

D. PASSER A UN STADE SUPERIEUR D'INDUSTRIALISATION ET GAGNER EN COMPETITIVITE INTERNATIONALE

Pour la plupart des pays en développement, se placer sur les marchés des pays les plus avancés et s'y adapter sont des démarches indispensables s'ils veulent se doter d'industries compétitives et réussir à passer à un stade supérieur d'industrialisation. A cet égard, tant les NPI du premier rang que ceux du deuxième rang ont obtenu, pendant les trois décennies écoulées, de bien meilleurs résultats que la plupart des autres pays en développement. En effet, tandis que leur part dans les importations totales de l'OCDE a augmenté régulièrement de 1963 à 1993, celle de toutes les autres régions en développement ont diminué (graphique 5). Depuis 1979, le contraste est encore plus spectaculaire : de 1979 à 1993, la part combinée des NPI du premier rang et du deuxième rang a progressé de 5,7 % à 8,8 %, tandis que celle des pays d'Amérique latine s'est encore amenuisée, puisqu'elle a été ramenée de 5,1 % à 4,7 %.

Une analyse plus détaillée, fondée sur les données du système CAN (Comparative Analysis of Nations) 29/ de la CEPALC, montre que les économies d'Asie de l'Est ont remarquablement réussi à augmenter leurs exportations de produits en plein essor dans le commerce international. En 1990, les trois quarts environ de leurs exportations ont consisté en produits dont la part dans les importations totales de l'OCDE a régulièrement augmenté pendant les trois décennies écoulées, alors que pour l'Amérique latine, la proportion n'a été que de 38 %, et de 24 % seulement si l'on exclut le Mexique. Il y avait, toutefois, une certaine différence entre les NPI du premier rang et les NPI du deuxième rang. Dans le cas des premiers, 85 % des exportations correspondaient à des domaines du commerce extérieur en expansion, tandis que la proportion était inférieure à 70 % pour les NPI du deuxième rang et à 40 % pour l'Indonésie seule. De fait, ainsi que le suggèrent les chiffres du tableau 38, les NPI du deuxième rang sont plus proches, à cet égard, des NPI autres qu'asiatiques, tels que le Mexique, la Tunisie, le Maroc et la Turquie. De plus, tandis que la plus grande compétitivité de la République de Corée et de la Province chinoise de Taiwan pour ces produits dynamiques a pour assise première la capacité autochtone, dans d'autres NPI d'Asie, ainsi qu'au

Mexique, le degré de pénétration 30/ plus élevé des marchés de l'OCDE pour ces produits résulte, dans une bien plus large mesure, de leur participation à la division internationale du travail par l'intermédiaire de sociétés transnationales.

Il est possible que les succès remportés à cet égard par les NPI du premier rang s'expliquent par la structure - fortuite - des ressources dont ils disposaient au début de la période d'essor de leurs exportations. En fait, au début des années 60, les NPI du premier rang - à l'exception de Hong-kong - n'étaient pas mieux placés que les autres pays en développement sur les marchés qui devaient devenir plus tard des marchés porteurs. Pour la République de Corée, par exemple, les produits des secteurs dynamiques ne représentaient que 21 % des exportations en 1963, et pour la Province chinoise de Taiwan et Singapour, moins de 10 %.

Graphique 5

PART DE CERTAINS PAYS ET REGIONS DANS LES IMPORTATIONS TOTALES DES PAYS DE L'OCDE, 1963, 1979 ET 1993

(En pourcentage)

Source : CEPALC, Base de données CAN (Comparative Analysis of Nations).

Note : Les "NPI-1" comprennent Hong-kong, la République de Corée, Singapour et la Province chinoise de Taiwan.

Les "NPI-2" comprennent l'Indonésie, la Malaisie et la Thaïlande.

L'"Asie du Sud" comprend l'Inde et le Pakistan.

L'"Afrique" comprend l'Afrique du Sud.

Une analyse plus détaillée de la dynamique des exportations, portant sur 20 groupes de produits (au niveau des positions à trois chiffres de la CTCI) dont la part dans les importations de l'OCDE a augmenté le plus rapidement

pendant la période 1963-1990, confirme ces tendances générales 31/. Les NPI du premier rang et du deuxième rang ont, de façon générale, mieux réussi que les autres pays en développement à gagner du terrain sur le marché de ces produits. Le contraste avec la région de l'Amérique latine est particulièrement frappant. En 1963, l'Amérique latine fournissait 15 % des importations totales de l'OCDE pour ce qui constituait alors les 20 principaux groupes de produits (c'est-à-dire qu'en 1963, elle se taillait la plus grande part dans les importations de l'OCDE), ou encore 60 % de toutes les exportations de ces produits en provenance de pays en développement 32/. Par la suite, toutefois, l'Amérique latine ne s'est pas adaptée à l'évolution de la structure des importations des pays développés. Sa part en 1993, pour les 20 produits les plus dynamiques, n'était que de 2,5 % dans les importations totales de l'OCDE, et de 16 % seulement dans les exportations des pays en développement. Pendant la même période, la part de l'Asie de l'Est est montée de 1 % à 10 % et à la fin de la période, elle représentait 64 % des exportations totales des pays en développement.

Tableau 38

ORIENTATION SECTORIELLE DES EXPORTATIONS DE CERTAINS PAYS
EN DEVELOPPEMENT EN 1990

(Part dans les exportations totales des exportations des secteurs
dans lesquels les importations de l'OCDE sont en expansion a/)

Pays		Pays	
Hong-kong	91,0	Mexique	61,2
Province chinoise de Taiwan	83,9	Tunisie	57,9
Singapour	83,3	Maroc	49,8
République de Corée	82,0	Turquie	49,4
		Brésil	35,5
Thaïlande	66,7	Argentine	20,9
Malaisie	60,8	Colombie	16,0
Indonésie	39,5	Chili	12,3

Source : CEPALC, base de données CAN (Comparative Analysis of Nations).

a/ Un secteur dans lequel les importations de l'OCDE sont en expansion s'entend d'un secteur dans lequel les importations dans les pays de l'OCDE, en proportion des importations totales, ont augmenté entre 1963 et 1990.

Une autre manière d'envisager les choses consiste à comparer la structure des exportations en 1963 et en 1990. Il est apparu clairement qu'en 1963, les vingt principaux groupes de produits d'exportation comprenaient essentiellement des produits à base de ressources naturelles et à faible intensité de qualification. Quatre groupes de produits appartenaient en même temps à la liste des produits les plus dynamiques (c'est-à-dire, de ceux qui sont énumérés dans la note 31 ci-dessus). Une comparaison avec la structure des exportations en 1990 montre que les NPI d'Asie de l'Est ont réussi à exporter autre chose que les produits qui occupaient les premiers rangs dans

les exportations en 1963, tandis que l'Amérique latine a conservé l'ancienne structure de ses échanges qui limitait les chances de créer un "cercle vertueux" exportation-investissement-croissance.

De ce point de vue, les différences entre les NPI d'Asie de l'Est selon qu'ils sont du premier rang ou du deuxième rang apparaissent aussi plus nettement. Que l'on s'attache à leur pénétration des marchés de l'OCDE pour les 20 groupes de produits dynamiques ou à leur part dans les exportations totales à destination de ces marchés, les NPI du deuxième rang n'étaient distancés que de peu par ceux du premier rang en 1963, les deux groupes de pays n'ayant qu'une importance marginale, comme les autres régions en développement 33/. En 1993, les NPI du deuxième rang avaient dépassé les autres régions en développement, mais l'écart qui les séparait des NPI du premier rang s'était beaucoup élargi. L'aggravation du décalage a été particulièrement marquée pendant la période allant jusqu'à la fin des années 70, et s'est atténuée depuis (en particulier depuis le début des années 80, période pendant laquelle les acquis des NPI du deuxième rang ont été importants). Comme il a déjà été noté, ce bond est étroitement associé aux apports importants d'IED dans les NPI du deuxième rang pendant les années 80. Néanmoins, ces chiffres viennent confirmer, de façon générale, que ces pays n'ont pas encore réussi à monter dans la gamme industrielle comme ils doivent le faire s'ils veulent poursuivre leur processus de rattrapage des NPI du premier rang.

L'expansion du commerce international peut tenir à des raisons différentes avec des répercussions extrêmement différentes elles aussi pour la croissance à long terme des économies nationales. En particulier, la libéralisation du commerce sur des marchés par ailleurs assez léthargiques a toutes chances de stimuler les importations dans les pays de l'OCDE, mais entraînera, pour la croissance à long terme, des répercussions très différentes de celles qu'entraînerait un développement des importations dû à une forte croissance de la demande intérieure. A cet égard, il est utile d'examiner l'élasticité-revenu de la demande pour les produits les plus dynamiques. Il ressort des données disponibles que les importations des produits de la plupart des 20 groupes de produits étudiés ci-dessus (c'est-à-dire, de ceux qui ont été le plus dynamiques pendant les trois décennies écoulées) sont élastiques par rapport au revenu dans les pays de l'OCDE, la principale exception étant représentée par les aéronefs et équipements connexes, pour lesquels le marché est assez spécialisé. Fait intéressant, un certain nombre de produits d'exportation traditionnels à faible intensité de compétence, tels que les textiles et les jouets, présentent une élasticité-revenu relativement élevée. Toutefois, nombre des produits visés appartiennent aux secteurs de pointe; de 1963 à 1993, les importations dans les pays de l'OCDE de produits des secteurs de pointe ont augmenté de plus de 180 %, alors que l'augmentation n'était que de 40 % pour les produits d'une technicité moyenne, et que l'on enregistrait une diminution de 12 % pour les importations de produits de faible technicité.

Ces chiffres doivent, certes, être interprétés avec prudence, compte tenu de l'hétérogénéité des produits regroupés sous ces grandes rubriques; il semblerait, néanmoins, que les pays d'Asie de l'Est ont beaucoup mieux réussi que d'autres pays en développement à s'introduire sur les marchés

de produits à haute élasticité-revenu de la demande. Tandis qu'en 1993 neuf des dix principales exportations des NPI du premier rang à destination de l'OCDE correspondaient à des produits dont la demande est élastique par rapport au revenu, tel n'était le cas que pour deux des exportations principales de l'Amérique latine. Toutefois, il y a une différence importante entre les NPI du premier rang et ceux du deuxième rang. Pour la Thaïlande, cinq des dix principales exportations à destination de marchés de l'OCDE, représentant 18 % des recettes d'exportation, se composaient de produits à grande élasticité-revenu et pour la Malaisie, tel n'était le cas que de trois produits (représentant, toutefois, plus de 26 % des exportations totales). La République de Corée et la Province chinoise de Taiwan comptaient huit produits dans cette catégorie, qui représentaient plus de 36 % des exportations totales de la République de Corée et plus de 41 % des exportations totales de la Province chinoise de Taiwan.

Pour déterminer la position d'un pays dans le commerce international, une méthode consiste à combiner la dynamique commerciale avec la pénétration des marchés. La position d'un pays est dynamique/compétitive lorsque la part de ce pays augmente sur un marché pour un produit moteur; elle est dynamique/non compétitive lorsque cette part diminue. De même, la part d'un pays peut augmenter ou diminuer sur des marchés de produits moins dynamiques ou en déclin. De toute évidence, un pays n'aura pas la même position sur différents marchés et pour différents produits. Un pays qui ne cesse de monter dans la gamme industrielle et de gagner des parts de marché pour des produits dynamiques a toutes chances d'avoir une part faible ou allant diminuant pour des produits moins dynamiques ou en déclin. Si un pays perd des parts de marché pour ces derniers produits sans en gagner ailleurs, c'est qu'il est en train d'être marginalisé dans le commerce international. Au contraire, un pays qui gagne des parts de marché pour des produits moins dynamiques ou en déclin risque de voir ses exportations s'essouffler au bout d'un certain temps s'il ne réussit pas à se placer pour les produits les plus dynamiques. Enfin, ainsi qu'il a été noté au chapitre I ci-dessus, on peut s'attendre qu'une économie parvenant à la maturité industrielle ou postindustrielle perdra des parts sur les marchés dynamiques.

Ainsi qu'il a été noté ci-dessus, une proportion importante des exportations des NPI d'Asie de l'Est se compose de produits dynamiques en plein essor (voir le tableau 38). Si l'on s'attache aux 20 produits les plus dynamiques, on constate qu'à l'exception de Hong-kong, tous les NPI d'Asie ont augmenté leur part des marchés de l'OCDE pendant la période 1963-1990 pour la quasi-totalité de ces produits. La position dynamique/compétitive des NPI du premier rang est particulièrement frappante si l'on subdivise ces 20 produits en deux catégories, "hautement dynamiques" et "moins dynamiques", selon les taux de croissance sur les marchés d'importation de l'OCDE. Hong-kong a perdu sa part de marché pour près de la moitié des produits hautement dynamiques qu'elle exporte, pour lesquels elle s'était précédemment acquis une forte présence sur le marché, ce qui indique qu'elle a pris du retard par rapport aux autres NPI du premier rang pour ce qui est du perfectionnement de son industrie (voir le graphique 6). Pour les NPI du deuxième rang, la répartition entre produits hautement dynamiques et produits moins dynamiques est plus équilibrée; en particulier, l'Indonésie a élargi ses parts de marché davantage pour les seconds que pour les premiers. Comme il a déjà été noté, l'apparent

succès de la Malaisie et, dans une moindre mesure, de la Thaïlande - qui ont élargi leurs parts de marché pour des produits hautement dynamiques - est lié à leur participation aux nouvelles stratégies de production des sociétés transnationales.

Le contraste avec l'Amérique latine est frappant. Non seulement la part de l'Amérique latine, pour les 20 produits étudiés, est inférieure à celle de l'Asie de l'Est, mais les deux tiers de ses exportations consistent en produits moins dynamiques. Fait intéressant, le Chili, pays d'Amérique latine qui, pendant la décennie écoulée, a orienté avec succès son économie vers l'exportation, présente un tableau différent de celui des NPI d'Asie de l'Est

Graphique 6

DYNAMISME ET COMPETITIVITE DES EXPORTATIONS DE CERTAINS PAYS
EN DEVELOPPEMENT D'ASIE ET D'AMERIQUE LATINE, 1990

Source : CEPALC, Base de données CAN (Comparative Analysis of Nations).

Note : H/C : Position hautement dynamique/compétitive (parts de marché croissantes pour des produits hautement dynamiques);

M/C : Position moins dynamique/compétitive (parts de marché croissantes pour des produits moins dynamiques);

H/N : Position hautement dynamique/non compétitive (parts de marché décroissantes pour des produits hautement dynamiques);

M/N : Position moins dynamique/non compétitive (parts de marché décroissantes pour des produits non dynamiques).

Pour plus d'explications, voir le texte.

du deuxième rang auquel il est souvent comparé. Plus des quatre cinquièmes de ses exportations consistent en effet en produits moins dynamiques; pour

environ la moitié d'entre eux, sa compétitivité a augmenté, tandis que pour l'autre moitié, elle a diminué. Le Chili semble donc avoir restructuré ses exportations dans le cadre des secteurs plus léthargiques, et non perfectionné son industrie en faveur des produits les plus dynamiques. La situation est à peu près semblable pour l'Argentine, tandis que le Mexique et le Brésil ont gagné des parts de marché à la fois pour les produits moins dynamiques et pour les produits hautement dynamiques. La structure des exportations de ces deux pays, en particulier du Mexique, est beaucoup plus proche de celle des NPI du deuxième rang que de celle du Chili ou de l'Argentine.

E. Stratégies de développement par l'exportation dans les NPI d'Asie de l'Est 34/

La transformation économique de l'Asie de l'Est n'a pas été un processus spontané. On ne peut l'expliquer par un ensemble particulièrement favorable de conditions initiales propres à ces pays, et elle n'a pas non plus été uniquement, ni même principalement, la conséquence d'incitations et de disciplines commerciales. En réalité, les gouvernements de tous les pays de la région ont appliqué des politiques visant à restructurer le marché selon des modalités propres à rendre moins incertaine la réalisation d'objectifs spécifiques de développement 35/. Ces politiques ont été conçues de manière à remédier non seulement aux carences du marché, mais aussi à un certain nombre de problèmes tenant à l'organisation de l'industrie (en particulier, du point de vue des économies d'échelle et de l'existence de capacités entrepreneuriales), à la structure des institutions publiques (en particulier, pour ce qui est des utilités d'ordre public disponibles) et au comportement de recherche de rentes. Au cœur du succès de l'Asie de l'Est, il y a un ensemble d'institutions qui assurent la liaison entre les responsables de l'élaboration des politiques et les milieux d'affaires, tout en permettant aux pouvoirs publics de proposer et de mettre en œuvre les mesures nécessaires pour remédier à une série d'obstacles institutionnels et structurels interdépendants, qui peuvent gravement ralentir le processus d'investissement, de progrès technologique et d'exportation dans un pays qui s'industrialise tardivement 36/.

1. Politiques d'investissement

Les gouvernements d'Asie de l'Est ont réussi à garantir certaines conditions de base de l'accumulation de capital en créant un environnement macro-économique favorable à l'investissement. L'expression "favorable à l'investissement" convient mieux pour décrire les politiques macro-économiques d'Asie de l'Est que les termes "stable" ou "faiblement inflationniste", parce que les pays de la région ont connu, souvent pendant de longues périodes, d'importants déficits des finances publiques ou du compte courant, un climat d'austérité financière et des tensions inflationnistes. Toutefois, si les responsables ont fait usage de mesures monétaires et fiscales pour stimuler la confiance des investisseurs, ils ont aussi évité les brusques changements de cap, avec toute l'instabilité et l'incertitude qu'ils impliquent et qui peuvent miner la confiance.

Parmi les mesures visant à stimuler l'investissement, un certain nombre d'incitations ont été conçues plus spécifiquement pour "doper" les profits et les porter au-dessus du niveau qu'aurait déterminé le libre jeu des forces du marché 37/. Ces mesures se répartissent en deux grandes catégories. Premièrement, dans tous ces pays, on a eu recours à une gamme d'instruments fiscaux, notamment des exonérations d'impôts et des provisions spéciales pour amortissement, afin d'augmenter les bénéfices des sociétés et d'encourager leur réinvestissement pour accélérer l'accumulation de capital. Le Japon a été le premier à faire usage, pendant les années 50, de mesures fiscales de cette nature; la Province chinoise de Taiwan les a beaucoup utilisées lorsqu'elle a commencé à se doter d'une industrie manufacturière laborivore, après l'adoption, en 1960, de la loi portant encouragement de l'investissement; de semblables mesures ont, par la suite, été employées avec beaucoup de succès dans la République de Corée, pendant les années 70, pour promouvoir les industries à forte intensité de capital. Les NIP du deuxième rang, eux aussi, ont rapidement eu recours aux incitations fiscales. L'ordonnance malaisienne sur les industries pionnières de 1958 accordait diverses incitations fiscales, et des mesures semblables ont été retenues, en Thaïlande, par le Conseil de l'investissement mis en place après l'adoption de la loi de 1959 portant promotion de l'investissement. Singapour, devenue indépendante en 1965, a utilisé toute une gamme d'incitations fiscales pour étayer ses efforts de promotion de l'investissement dans toute une gamme d'industries reconnues comme industries "pionnières" 38/.

Deuxièmement, une combinaison de politiques sélectives portant sur des questions de commerce, de finance et de concurrence, ont été mises en oeuvre pour créer des "rentes" qui, en augmentant les bénéfices, renforcent le potentiel d'investissement des entreprises. Dans tous les NPI d'Asie de l'Est, à l'exception de Hong-kong, la protection, associée à des mesures restreignant la concurrence entre entreprises nationales, a été une source importante de rentes pour les industries naissantes 39/. Le degré et la durée de la protection ont beaucoup varié selon le pays et le secteur. D'une façon générale, les NPI du premier rang semblent avoir été beaucoup plus sélectifs dans l'application de telles mesures, tandis que les pays du deuxième rang suivaient, aux stades initiaux de leur croissance, une stratégie plus classique de remplacement des importations.

Autres instruments employés pour augmenter les bénéfices : l'encadrement des taux d'intérêt et l'attribution directe de crédits. Ces mesures, qui sont parmi celles qui ont le plus contribué à accélérer la formation de capital, ont été appliquées dans une plus ou moins grande mesure et ont eu des répercussions très différentes selon les pays, en fonction de la structure des systèmes financiers internes. Le Japon y a recouru avec un succès tout particulier pendant les années 50 et 60 grâce, à la "méthode du financement indirect" selon laquelle le crédit était distribué principalement par des établissements financiers du secteur privé suivant les orientations données par les pouvoirs publics. La Thaïlande a mis en place un arrangement semblable entre de grands conglomérats et un nombre limité de banques privées privilégiées par le gouvernement 40/. Dans la République de Corée, des "crédits orientés" ont permis de favoriser d'importants conglomérats intérieurs dans des secteurs prioritaires, fût-ce sous le contrôle de l'Etat à la suite de la nationalisation du secteur bancaire en 1961. L'Indonésie a

également eu recours, pendant les années 70 et 80, à des crédits orientés par l'Etat, avec des résultats plutôt mitigés 41/. La Province chinoise de Taiwan et la Malaisie ont fait montre de plus de prudence dans l'application de ces mesures, encore que dans les deux cas, les secteurs comprenant d'importantes entreprises publiques aient bénéficié d'un traitement préférentiel, notamment d'allocations directement financées par le budget de l'Etat 42/.

Si ces mesures ont renforcé le rôle de l'épargne des entreprises dans l'accumulation de capital, les responsables des NPI d'Asie de l'Est n'ont pas jugé suffisant de faire affluer des ressources entre les mains d'investisseurs potentiels. Rien ne garantissait, en effet, que les sociétés affecteraient ces ressources à des investissements productifs, ni que tous les investissements effectués soutiendraient à long terme une croissance rapide de la productivité. Il était toujours possible que les ressources ne servent qu'à augmenter la consommation de produits de luxe. C'est pourquoi les gouvernements d'Asie de l'Est ont rigoureusement limité la consommation de tels produits, à la fois directement, en limitant les importations et la production intérieure, par exemple, et indirectement, en les frappant de taxes élevées et en restreignant le crédit à la consommation. Ils se sont également efforcés d'éliminer les possibilités d'investissements spéculatifs en limitant les mouvements de capitaux pendant les stades initiaux du développement 43/.

La combinaison d'incitations et de mesures de discipline a créé et maintenu un couple investissement-bénéfices dynamique dans tous les NPI de l'Asie de l'Est; les bénéfices étant élevés, les entreprises ont été en mesure d'investir davantage, ce qui a augmenté les bénéfices en améliorant à la fois les taux d'utilisation de la capacité et le rythme d'augmentation de la productivité. Toutefois, une différence importante entre NPI du premier rang et NPI du deuxième rang tient aux secteurs que les politiques venant soutenir le couple investissement-bénéfices ont privilégiés. Dans les NPI du premier rang, l'action des pouvoirs publics s'est attachée très tôt aux industries manufacturières, favorisant d'abord les industries à faible intensité de compétence puis leur préférant les industries plus complexes à mesure que l'économie parvenait à la maturité industrielle. Au contraire, dans les pays de l'Asie du Sud-Est, la contribution que les "rentes" des ressources naturelles pouvaient apporter à la croissance économique a conduit les responsables à renforcer essentiellement le couple bénéfices-investissement dans le secteur primaire, remettant à plus tard les efforts visant à accélérer et à approfondir le processus d'investissement dans les industries de remplacement des importations ou réservant de tels efforts à certains cas d'espèce.

2. Politiques commerciales et industrielles

Dans les NPI du premier rang faiblement dotés en ressources naturelles, il était évident que pour promouvoir les industries orientées vers l'exportation, il fallait faire porter l'essentiel des efforts sur les industries manufacturières laborieuses, qui avaient l'avantage de disposer d'une main-d'oeuvre relativement peu coûteuse, non qualifiée. Toutefois, le secteur manufacturier était loin d'être compétitif sur les marchés étrangers,

pour le prix ou pour la qualité, et pendant les années 50, les gouvernements ont encouragé les exportations par toute une gamme de subventions, comprenant des réductions tarifaires, des exemptions d'impôts, des crédits préférentiels à l'exportation et l'assurance des crédits à l'exportation. Bien que ces mesures aient produit des résultats mitigés, et que le rythme des exportations se soit quelque peu essoufflé dans la République de Corée et dans la Province chinoise de Taiwan à la fin des années 50 et au début des années 60, elles ont servi de fondement au renforcement de ces politiques à partir du début des années 60. A la même époque, les mesures visant à relever les bénéfices et à favoriser l'investissement ont aussi facilité une promotion plus systématique des exportations d'articles manufacturés 44/. De plus, pour assurer que les objectifs d'exportation soient atteints, les gouvernements se sont vus dans l'obligation d'exercer une stricte discipline sur les entreprises, par le biais de sanctions fiscales, de retraits de licences d'importation et de réductions de l'accès au crédit.

Toutefois, ce qui distingue le rôle joué par les pouvoirs publics dans le couple exportation-investissement en Asie de l'Est, en particulier dans les NPI du premier rang, ce n'est pas tant le souci d'exploiter à fond les avantages des industries laborivores, mais bien l'anticipation des difficultés auxquelles ces industries auraient à faire face à l'avenir, notamment la hausse des salaires, les limites des gains de productivité et les contraintes freinant l'expansion de la demande sur les marchés d'exportation. Pour surmonter ces difficultés, il était nécessaire de favoriser, graduellement et judicieusement, l'apparition d'une nouvelle génération d'industries, offrant un plus fort potentiel d'innovation, d'augmentation de la productivité et de dynamisme des exportations. A chaque stade de leur développement, les gouvernements d'Asie de l'Est ont encouragé l'investissement dans certaines industries de ce type, chaque fois qu'elles semblaient justifier une promotion, compte tenu des capacités technologiques et managériales existantes 45/.

Outre la promotion de l'investissement, les gouvernements, en particulier dans les NPI du premier rang, ont activement encouragé la création d'une industrie locale des biens d'équipement, appliquant pour cela diverses mesures : remise en place des restrictions à l'importation, réduction des exonérations des droits à l'importation frappant certains biens d'équipement et biens intermédiaires et octroi de crédits d'impôt pour investissement aux entreprises achetant des machines produites sur place, notamment. Par ailleurs, les pouvoirs publics se sont délibérément efforcés d'élaborer une capacité technologique à l'échelon national, à l'échelon de l'industrie et même à l'échelon de l'entreprise. Dans les NPI du premier rang, les incitations, notamment fiscales, accordées pour la formation en entreprise, ont été complétées par un programme national de formation plus détaillé qui mettait davantage l'accent sur les matières techniques aux niveaux plus élevés d'enseignement et sur une plus grande participation de l'industrie aux programmes de formation professionnelle. Les gouvernements ont aussi beaucoup fait usage de mesures visant à favoriser la R-D locale, notamment de subventions financières directes, en particulier lorsqu'il s'agissait de projets d'envergure à risques importants. Dans la République de Corée comme dans la Province chinoise de Taiwan et, plus récemment, dans les NPI du deuxième rang, la politique régionale a aussi été mise au service du

perfectionnement technologique et de la diversification de la structure industrielle : il y a eu création, par exemple, de parcs scientifiques et de complexes industriels spéciaux 46/.

Craignant que les investisseurs ne s'attachent pas suffisamment à monter dans la gamme industrielle comme le conseillait une perspective à long terme, les gouvernements de tous les pays d'Asie de l'Est se sont impliqués directement dans le processus d'investissement; ils ont, notamment, encouragé les fusions et limité l'entrée dans des branches de production déterminées, favorisé la création de cartels à des fins spécifiques telles que la normalisation, la spécialisation et l'exportation, et ont réalisé des investissements publics directs dans l'industrie. Dans certains pays, surtout au Japon et dans la République de Corée, la poursuite de ces objectifs a été le fait de puissantes bureaucraties économiques travaillant en étroite coopération avec d'importants conglomérats du pays. Dans la Province chinoise de Taiwan, en Indonésie et en Malaisie, de semblables efforts de coordination ont été déployés, mais dans le contexte d'un vaste secteur industriel d'Etat. Toutefois, la coordination ne s'est pas traduite par l'affaiblissement de la concurrence. La rivalité sur les marchés a souvent été vive et, le plus souvent, les incitations visant à relever les bénéfiques ont été étroitement subordonnées à des normes de résultat 47/.

A mesure que les industries se dotaient de plus grandes capacités technologiques et managériales et devenaient compétitives sur le plan international, la protection et les autres formes de soutien ont été progressivement retirées. La gamme des incitations et des disciplines a été revue, l'objectif étant de pousser les entreprises de ces secteurs à se placer sur le marché international pour constituer la nouvelle génération d'exportateurs qui assurerait les entrées de devises nécessaires à l'importation des biens d'équipement eux-mêmes nécessaires à la génération suivante d'industries naissantes. Le résultat de ce processus est qu'à tout moment, les pays d'Asie de l'Est ont disposé de tout un éventail de mesures protectionnistes et d'incitations à l'exportation destinées à des secteurs parvenus à des degrés différents de maturité industrielle - phénomène que l'on qualifie souvent, à tort, de "régime d'incitation neutre". On n'a donc pas observé la dichotomie classique entre stratégie de remplacement des importations et stratégie de promotion des exportations, l'une et l'autre faisant partie intégrante d'une stratégie unique visant à accélérer l'investissement et l'augmentation de la productivité à long terme et à accentuer le rythme de l'innovation 48/.

Bien que ce passage progressif à un stade supérieur d'industrialisation ait été constaté partout dans l'Asie de l'Est, il s'est déroulé à un rythme différent et avec plus ou moins de succès dans chacun des pays de la région. Les économies de Hong-kong et de Singapour étaient trop exiguës pour soutenir une vaste gamme d'industries lourdes à forte intensité d'échelle, et le champ d'application de politiques industrielles y était, de ce fait, beaucoup plus limité. Le rythme du perfectionnement industriel a néanmoins été beaucoup plus rapide à Singapour qu'à Hong-kong, en grande partie parce que Singapour a mis en oeuvre une gamme de mesures venant s'ajouter aux forces du marché pour se doter de capacités managériales et technologiques qui l'aideraient à passer à des activités d'une haute technicité 49/.

politiques industrielles plus détaillées au service du perfectionnement industriel dans la Province chinoise de Taiwan et dans la République de Corée, on constate aussi des différences instructives entre les deux. En particulier, l'absence dans la première de grosses entreprises établies sur place, due surtout à des facteurs politiques, a conduit les responsables de l'élaboration des politiques industrielles à compter surtout, pour assurer la montée en gamme de l'industrie, sur les petites et moyennes entreprises, d'une part, et sur les entreprises d'Etat, d'autre part, beaucoup plus que cela n'a été le cas dans la République de Corée. Ces différences se reflètent nettement dans les différences entre structures d'exportation examinées plus haut.

De plus, il est important de reconnaître que des erreurs ont été faites à l'occasion de ce processus. Toutefois, les responsables ont su en tirer les enseignements et les mettre à profit. Dans la République de Corée, par exemple, vers la fin des années 70, le passage du secteur des textiles à un stade supérieur d'industrialisation a été entravé par des mesures défavorables aux nouveaux venus dans le secteur, en particulier aux PME. Ces erreurs ont été corrigées vers la fin des années 80, ce qui a permis à l'industrie textile de devenir compétitive dans des créneaux haut de gamme. L'expérience ainsi acquise a ensuite été appliquée au secteur de l'électronique, où elle s'est révélée utile 50/.

Dans les NPI du deuxième rang, les pouvoirs publics ont fortement soutenu la diversification à l'exportation des produits primaires en accordant des incitations à l'investissement et en finançant la recherche dans les secteurs à base de ressources naturelles 51/. Toutefois, bien que ces pays progressent moins vite que les NPI du premier rang, l'importance relative moins grande de leurs exportations de produits de base observée récemment permet de penser qu'eux aussi ont mis en oeuvre une politique industrielle pour promouvoir les exportations d'articles manufacturés au-delà de ce qu'imposaient les signaux du marché. Ce changement d'orientation a commencé en Malaisie après l'adoption de la loi de 1968 sur les incitations à l'investissement mais a été plus systématique à partir du milieu de la décennie de 1980, période à laquelle des incitations plus généreuses ont été accordées en faveur des investissements dans l'industrie manufacturière et de l'exportation de ces produits 52/. En Thaïlande, la réorientation a commencé dans les années 70, lorsque les incitations fiscales et les attributions de crédit ont cessé de favoriser l'exploitation des ressources naturelles pour promouvoir les exportations d'articles manufacturés. En Indonésie, cette réorientation n'est intervenue qu'au milieu des années 80, à une époque où les exportations traditionnelles souffraient des conséquences du choc pétrolier; la politique de change a alors été utilisée comme un instrument majeur 53/. Toutefois, dans ces trois pays, et comme il a été vu de façon plus détaillée dans le chapitre précédent, les influences régionales, en provenance du Japon et des NPI du premier rang, ont aussi joué un rôle très important dans la croissance subséquente des exportations d'articles manufacturés, à partir du milieu de la décennie de 1980.

Récemment, les NPI du deuxième rang sont passés à des politiques industrielles plus sélectives visant à diversifier leur production et à se doter d'un secteur de biens d'équipement. Surtout depuis 1988, la Malaisie a déployé des efforts délibérés pour passer à des activités à plus forte

valeur ajoutée en approfondissant les liens avec l'offre locale, en révisant ses mécanismes d'incitation pour encourager les exportations de produits de haute technicité et en renforçant la base de ressources humaines, notamment par la formation et la R-D. S'efforçant de passer à un stade supérieur d'industrialisation, l'Indonésie a fait porter l'essentiel de ses efforts sur les secteurs de la sidérurgie et de l'aéronautique. Les résultats, dans l'aéronautique surtout, ont été impressionnants; l'entreprise productrice d'aéronefs, appartenant à l'Etat, a beaucoup progressé dans la poursuite de deux objectifs - parvenir à la compétence technologique et élargir la base de qualifications - et a fait preuve d'une remarquable aptitude à créer d'étroites relations d'affaires avec les grands producteurs d'aéronefs, en particulier par le moyen de la sous-traitance. La part croissante des exportations des secteurs à forte intensité d'échelle est un résultat évident de ces politiques. Toutefois, le coût de ces projets a été très élevé et les liaisons en amont et en aval nécessaires à un développement plus soutenu reposant sur une large assise ne sont pas encore établies; plus récemment, les responsables ont identifié une gamme plus étendue de secteurs dans lesquels passer à un stade supérieur d'industrialisation. Bien que la Thaïlande ait été le moins dynamique de ces trois pays dans la poursuite du perfectionnement de l'industrie, elle déploie de nouveaux efforts depuis la fin des années 70 pour renforcer son secteur de biens d'équipement, notamment par une protection plus poussée. De plus, la politique industrielle vise désormais de façon plus spécifique certaines entreprises ou certains secteurs et est assortie d'un élément de conditionnalité plus important. Cette réorientation a aussi coïncidé avec des efforts tendant à améliorer la coordination des politiques régionales d'industrialisation et d'investissement qui se manifestent, par exemple, dans le Eastern Seaboard Project 54/.

L'impératif du passage à un stade supérieur d'industrialisation a conduit les autorités des NPI du deuxième rang à suivre à leur tour la voie précédemment empruntée par les NPI du premier rang. Les mesures mises en oeuvre ont donné lieu à d'importants débats : les secteurs bénéficiaires étaient-ils stratégiquement liés au reste de l'économie ? Pouvaient-ils apporter une contribution appréciable aux efforts d'industrialisation ? Malgré les imperfections de ces politiques, il n'y a guère de doute que les transformations structurelles obtenues sont bien plus considérables que ne l'auraient permis le libre jeu des forces du marché et l'initiative privée. Toutefois, les mesures adoptées n'ont pas été conçues et mises en oeuvre dans le contexte d'une stratégie industrielle diversifiée ou grâce à une structure institutionnelle "sur mesure" comme on en observe dans les NPI du premier rang, et il est encore difficile de savoir quel est l'avenir des activités haut de gamme dans ces économies.

3. Politiques relatives à l'investissement étranger direct et politiques technologiques

Il est difficile - et parfois même impossible - de créer des industries nouvelles majeures, en particulier dans les secteurs d'exportation, sans aucune aide, technologique ou autre, de sociétés établies dans les pays industriels avancés. Cette aide peut, toutefois, être accordée de différentes façons. De plus, en l'absence de mesures appropriées renforçant la base

technologique intérieure, l'accès à la technologie étrangère n'a guère de chances, à elle seule, de soutenir une croissance économique rapide.

Comme cela a été exposé avec plus de détails dans le *Rapport sur le commerce et le développement 1994*, la République de Corée et la Province chinoise de Taiwan ont délibérément choisi de mobiliser le capital étranger autrement qu'en invitant l'IED, un choix qui supposait aussi le recours à d'autres formes de transfert de technologie. Rétroconception des produits importés, licences de technologie et fabrication originale d'équipements, toutes ces modalités ont été largement utilisées dans le contexte d'une stratégie visant à soutenir les compétences locales et le développement technologique du pays. L'aide managériale et technique des sociétés japonaises a aussi joué un rôle important. Par exemple, dans la République de Corée, une relation de sous-traitance entre la Société Hyundai Heavy Industries et la société Kawasaki Shipbuilding s'est accompagnée de la fourniture de dessins et modèles et de la formation d'ingénieurs et de techniciens, sur place et au Japon. De même, la société Nippon Steel a joué le rôle de cabinet d'ingénieurs-conseils à un stade crucial de développement de la société POSCO, aciérie appartenant à l'Etat. Dans ces deux secteurs, le pays s'est doté d'industries de classe mondiale en l'espace d'une décennie 55/. En l'absence de cette aide, le rattrapage aurait certainement été une tâche beaucoup plus ardue. Toutefois, dans tous les cas de ce genre, les autorités ont fourni des services d'information du public et accordé un soutien direct aux entreprises locales qui traitaient avec des entreprises étrangères occupant une position de force dans le domaine des transferts de technologie.

Dans la République de Corée où, pour favoriser les activités haut de gamme, l'effort a surtout porté sur le renforcement des capacités intérieures, les restrictions à l'IED ont été communément utilisées comme moyen de protéger les conglomérats locaux (*chaebols*). Toutefois, lorsqu'il était autorisé, l'IED a indéniablement joué un rôle important, en particulier comme source de devises, dans les zones franches pour l'industrie d'exportation; et la simple crainte de le voir autorisé dans un secteur particulier suffisait à imposer une discipline aux producteurs nationaux. Lorsque l'IED a été autorisé, le recours à des accords portant sur la teneur en éléments d'origine locale et à la sélection des technologies a été très fréquent, avec le plein appui des pouvoirs publics 56/. Des mesures semblables ont été utilisées aussi fréquemment dans la Province chinoise de Taiwan, où même si l'espace existant entre les PME et le secteur d'Etat laissait plus de place à la participation des sociétés transnationales, donc à une politique plus souple à l'égard de l'IED, il y a eu jusqu'à la fin des années 80 une liste d'industries dans lesquelles l'investissement étranger était interdit.

Dans ces deux pays, le succès de la montée en gamme a permis d'adopter une attitude plus libérale à l'égard de l'IED, à mesure que l'industrialisation y atteignait des degrés plus élevés et que leur sociétés transnationales propres entraient en scène. A Singapour, économie caractérisée par une faible tradition d'entrepreneuriat local mais une activité florissante, extravertie d'entrepôt, l'industrialisation par l'exportation s'est essentiellement appuyée sur les sociétés transnationales. Toutefois, les pouvoirs publics ont par la suite ciblé des activités de

transformation manufacturière et de service spécifiques, grâce à toute une gamme d'incitations et à la mise en place de possibilités de formation et d'organismes de R-D financés sur fonds public, l'objectif étant d'attirer la participation des sociétés transnationales appropriées. Contrastant vivement avec chacune de ces trois économies, Hong-kong a adopté à l'égard de l'IED une politique de laisser faire qui, ainsi qu'il a été examiné ci-dessus, est aussi celle qui a le moins réussi, parmi les NPI d'Asie de l'Est, à assurer le passage à un stade supérieur d'industrialisation. Toutefois, même si la croissance et la prospérité de Hong-kong se maintiennent, il est douteux que ce puisse être là un exemple à suivre pour d'autres pays en développement :

Etant donné le caractère exceptionnel des circonstances initiales régnant à Hong-kong, une politique de laisser faire ne suffirait pas en elle-même à conduire des pays en développement de type ordinaire à un développement de l'industrie ou des exportations comme celui de Hong-kong. De plus, le fait que l'importance du secteur industriel n'ait pas augmenté, puis ait fini par diminuer est une conséquence directe de l'absence de politique industrielle, et en l'absence d'un immense arrière pays en plein essor à desservir, une politique semblable ne serait pas jugée souhaitable dans d'autres pays en développement. En bref, le cas de Hong-kong ne permet pas de conclure, sans controverse possible, à la validité générale de politiques entièrement libérales du commerce ou de l'IED 57/.

A ce jour, l'attitude adoptée à l'égard de l'IED par les NPI du deuxième rang semble avoir été plus proche de celle de Hong-kong que de celle des NPI du premier rang, encore que récemment la différence ait pu s'être amenuisée. L'IED orienté vers l'exportation a été attiré très tôt dans le secteur primaire, mais on n'a cherché à l'attirer dans le secteur manufacturier que dans les années 70; ces efforts ont été intensifiés dans les années 80, avec une série d'incitations fiscales, un assouplissement des conditions requises en matière de structure du capital et de transferts de fonds et la création de zones franches travaillant pour l'exportation 58/. Ces mesures, combinées à une forte dynamique régionale, ont généré la croissance des exportations déjà évoquée dans le présent chapitre. Toutefois, il n'a été fait qu'un usage limité d'autres mesures visant à acquérir des technologies étrangères, et des politiques industrielles plus dynamiques visant à établir sur place des industries plus vigoureuses n'ont été appliquées qu'avec retard, pour des raisons tenant en partie à des facteurs politiques internes complexes. Ces dernières années, parce qu'une telle dépendance à l'égard de l'IED apparaissait comme préoccupante, notamment, les pouvoirs publics ont commencé d'appliquer des mesures plus ciblées, plus conformes à celles qui ont été adoptées par les NPI du premier rang : accords relatifs à la teneur en éléments d'origine locale, incitations plus sélectives visant à attirer les activités à forte valeur ajoutée et utilisation plus délibérée des retombées de l'IED dans les domaines de la formation et de la R-D.

F. Quelques enseignements

La diversité des expériences acquises en Asie de l'Est est telle qu'il faut se garder d'en tirer des conclusions et des enseignements simplistes pour les autres pays. Les évolutions structurelles sous-jacentes à ces expériences n'en ont pas moins un caractère familier après plus de deux siècles de développement industriel. Ce qui distingue ces pays de ceux qui se sont industrialisés antérieurement est le rythme très rapide de changement qui a été soutenu pendant plusieurs décennies.

Une chose est certaine : l'expérience de ces pays ne vient guère étayer la tendance observée, ces dernières années, à ramener le défi du développement à une série d'alternatives dont les termes s'excluraient mutuellement - Etat contre marché, développement extraverti contre développement introverti, croissance par l'investissement contre croissance par l'exportation. La plupart de ces pays ont appliqué des stratégies axées sur l'exportation s'accompagnant de mesures de protection plus ou moins poussées, et cela pour des raisons bien connues - en particulier, pour satisfaire à des contraintes de balance de paiements qui, dans de nombreux autres pays en développement, ont fait obstacle à une croissance économique rapide. En outre, toutefois, modifier la structure des exportations au profit de produits haut de gamme pour tenir compte des modifications intervenues dans la compétitivité a été un moyen délibérément employé pour donner plus d'importance aux capacités industrielles et technologiques.

La discipline imposée par le marché mondial a joué un rôle important dans ce processus. Toutefois, le succès de la montée en gamme n'a pas été le résultat spontané du jeu des forces du marché. Bien plutôt, les analyses contenues dans ce chapitre et celui qui précède permettent de conclure que la croissance économique rapide a été le résultat d'un dosage de politiques économiques visant à accélérer et à coordonner l'investissement ainsi qu'à promouvoir les exportations. Ces politiques ont été formulées et mises en oeuvre selon des modalités très différentes, de façon à tenir compte des différents niveaux de développement économique, des différentes dotations en ressources et des différentes circonstances macro-économiques.

Même aux premiers stades de l'industrialisation, lorsque c'était pour les articles manufacturés à faible intensité de qualification que les possibilités d'exportation étaient les meilleures, la conception sous-jacente aux politiques appliquées n'a jamais été de fonder la poursuite de la croissance sur le maintien de faibles salaires et de la structure existante de l'offre de facteurs de production. Bien plutôt, l'amélioration de la productivité faisait, dès ce stade, partie intégrante de la promotion des exportations. Toutefois, pour tenir compte des contraintes de balance des paiements et des limites auxquelles se heurtaient les exportations d'articles manufacturés à faible intensité de compétence, un programme élaboré de création d'industries a été mis en oeuvre relativement tôt dans le processus d'industrialisation, de manière à commencer d'acquérir capacité et savoir-faire dans des secteurs produisant des biens de consommation à plus forte intensité de compétence, des biens d'équipement et des biens intermédiaires. Les différences dans la conception et la mise en oeuvre de ces programmes expliquent une bonne partie des différences observées dans

les résultats obtenus, en particulier entre NPI du premier rang et du deuxième rang. Dans certains cas, comme celui de Singapour, on a surtout mis l'accent sur le capital humain, tandis que dans d'autres, comme dans la Province chinoise de Taiwan et en Malaisie, le secteur public a joué un rôle central de coordination; dans d'autres pays encore, l'Etat a favorisé le développement d'importantes entreprises privées, souvent étroitement liées au secteur financier, comme dans la République de Corée et en Thaïlande, pour contribuer à perfectionner et à diversifier la production industrielle et les exportations. Par ailleurs, comme ces nouvelles industries étaient destinées à constituer la nouvelle génération d'industries exportatrices, ou a commencé d'associer plus étroitement la politique commerciale aux politiques technologiques et industrielles. En Afrique de l'Est, cela s'est traduit par une modification opportune de la structure des incitations en faveur de la promotion des exportations : la politique tarifaire a été modifiée, et l'aide fiscale et l'aide sous forme de crédit ont été rattachées à des objectifs d'exportation. Dans les cas les plus concluants, les mesures de libéralisation ont été échelonnées de manière à augmenter progressivement la pression des marchés internationaux pour améliorer l'efficacité de la production et la qualité des produits.

Comme les nouvelles compétences et nouvelles technologies se matérialisent sous la forme d'équipements productifs nouveaux, tous ces programmes ont entraîné une accélération du rythme de l'investissement. Toutefois, les politiques appliquées en Asie de l'Est ont évolué, la complexité croissante de l'activité industrielle devenant de plus en plus dépendante de critères précis de performance dans des domaines comme la formation et la R-D. En longue période, dans les cas les plus concluants, il s'est constitué un réseau dense d'institutions privées et publique chargées de gérer le passage à des stades supérieurs de technologie et d'organisation, à tous les niveaux de la société.

Les efforts tendant à renforcer les capacités entrepreneuriales et technologiques internes n'ont pas été des phénomènes isolés; le recours à la technologie étrangère a été un élément essentiel du processus de rattrapage. Le rôle des importations de biens d'équipement à des stades cruciaux du processus d'industrialisation a été important dans tous les pays d'Asie de l'Est, mais l'IED a aussi été utilisé avec succès, comme moyen de compléter les sources intérieures de croissance en compensant les lacunes existantes en matière de technologie et de capacité d'organisation. Toutefois, le rôle de l'IED dans le couple exportation-investissement s'est révélé complexe. Différents pays y ont eu recours à des degrés différents et, pour ne pas compter sur les retombées automatiques d'entreprises associées étrangères, les pays intéressés ont adopté une approche stratégique, reliant l'IED à une stratégie plus vaste de développement national, en particulier pour ce qui était de l'exportation et du passage à un stade supérieur d'industrialisation. L'approche adoptée à l'égard des entreprises nationales, comportant un dosage d'incitations et de contrôles, a été étendue aux entreprises associées étrangères. Jusqu'à présent, ce qui distingue les NPI du premier rang les plus importants de ceux du deuxième rang, c'est la manière dont ils ont réussi à la fois à réduire leur dépendance à l'égard du capital étranger et à perfectionner leurs capacités intérieures.

Au coeur de ces expériences réussies de développement, il y a toute une série de liens institutionnels et de réseaux individuels plus informels qui relient entre eux les secteurs publics et privés, permettant à l'information de circuler entre les milieux d'affaires et les pouvoirs publics sans compromettre l'aptitude des responsables à proposer et à mettre en oeuvre des objectifs de développement, même lorsque ces objectifs ne coïncident pas avec un intérêt commercial étroitement conçu. Les économistes de langue anglaise ont forgé l'expression "developmental State" pour décrire l'ensemble des institutions, capacités et politiques de l'Etat auxquelles ont doit cet aspect de la croissance de l'Asie de l'Est. Toutefois, des organes publics compétents n'auraient pu construire un système efficace de relations pouvoirs publics-milieux d'affaires sans un apport comparable du secteur privé. De façon générale, ce qui a été essentiel dans le processus de développement de l'Asie de l'Est, c'est l'existence, dans chacun des pays, d'une classe d'entrepreneurs vigoureuse, rendue plus forte par la possibilité de réaliser des bénéfices importants, et la mise en place d'une série d'incitations et de contrôles visant à canaliser ces bénéfices vers de nouveaux projets d'investissement, en particulier vers des projets axés sur l'exportation et de nature à bénéficier de mesures, publiques ou assorties d'une aide publique, de promotion des exportations.

Notes

1/ Voir *Rapport sur le commerce et le développement, 1992*, troisième partie, chap. I, et G. Helleiner, *Trade, Trade Policy and Industrialization Reconsidered* (Helsinki: UNU/Institut mondial de recherche sur l'économie du développement (WIDER), octobre 1995), *World Development Studies*, No 6. En ce qui concerne les enseignements susceptibles d'être tirés de l'industrialisation tardive, à la fin du siècle dernier, d'une génération antérieure de pays, essentiellement européens, voir l'article de P. Bairoch et R. Kozul-Wright intitulé "Globalization myths: Some historical reflections in integration, industrialization and growth in the world economy", *CNUCED, Discussion Paper, No 113* (Genève, mars 1996).

2/ Voir, par exemple, J. Bhagwati, "Free trade: old and new challenges", *The Economic Journal*, vol. 104, mars 1994.

3/ Voir J.A. Ocampo, "New Theories of International Trade and Trade Policy in Developing Countries", dans M. Agosin et D. Tussie (éd.), *Trade and Growth: New Dilemmas in Trade Policy* (Londres : Macmillan, 1993).

4/ Sur les liens entre commerce et progrès technologique, voir G. Grossman et E. Helpman, *Innovation and Growth in the Global Economy* (Cambridge : MIT Press, 1991); Banque mondiale, *Rapport sur le développement dans le monde 1991 : le défi du développement* (New York: Oxford University Press pour le compte de la Banque mondiale, 1991), chap. 5; D. Keesing et S. Lall, "Marketing Manufactured Exports from Developing Countries: Learning Sequences and Public Support", dans G. Helleiner (éd.), *Trade Policy, Industrialization and Development: New Perspectives* (Oxford: Clarendon Press, 1992). Bien que les économies d'échelle classiques soient un élément important de toute stratégie de développement "extravertie", leur existence et le lien entre les exportations et les gains de productivité n'ont pas été établis de manière concluante. Voir les diverses études de pays réalisées dans G. Helleiner (éd.), *Trade Policy and Industrialization in Turbulent Times* (Londres : Routledge, 1994).

5/ Cette notion de cercle vertueux des exportations d'articles manufacturés est étroitement liée aux travaux de Lord Kaldor. Voir N. Kaldor, "The Role of Increasing Returns, Technical Progress and Cumulative Causation in the Theory of International Trade and Economic Growth" dans F. Targetti et A.P. Thirlwall (éd.), *The Essential Kaldor* (Londres : Duckworth, 1989).

6/ Voir C. Freeman, "Interdependence of Technological Change with Growth of Trade and GNP", dans M. Nissanke et A. Hewitt (éd.), *Economic Crisis in Developing Countries* (Londres et New York : Pinter, 1993).

7/ En effet, de nombreux éléments tendent à démontrer que les exportations jouent un rôle important dans le financement des importations, rôle qui varie toutefois beaucoup selon les périodes du fait de l'existence d'autres sources de devises. Voir H.S. Esfahani, "Exports, imports and economic growth in semi-industrialized countries", *Journal of Development Economics*, vol. 35, No 1, 1991; H.G. Fung, B. Sawhney, W.C. Lo et P. Xiang, "Exports, imports and industrial production: evidence from advanced and newly industrializing countries", *International Economic Journal*, vol. 8, No 4,

hiver 1994.

8/ Au sujet des économies sectorielles réalisées, voir P. Honohan et I. Atiyas, "Intersectoral Financial Flows in Developing Countries", Banque mondiale, *PPR Working Paper*, No 164, mars 1989. Pour un examen plus détaillé de la relation investissements-profits, voir *Rapport sur le commerce et le développement, 1994*, deuxième partie, chap. I, sect. G; Y. Akyüz et C. Gore, "The investment-profits nexus in East Asian industrialization", *World Development*, vol. 24, No 3, mars 1996; A. Singh, "Savings, Investment and the Corporation in the East Asian Miracle", Etude No 9 réalisée en vue du projet de la CNUCED intitulé "East Asian Development: Lessons for a New Global Environment", financée par le Gouvernement japonais (Genève : Nations Unies, mars 1996).

9/ Voir D. McCarthy, L. Taylor et C. Talatti, "Trade Patterns in Developing Countries, 1964-1982", dans P. Bardham, A. Fishlow et J. Behrman (éd.), *International Trade, Investment, Macropolicies and History: Essays in Memory of Carlos F. Diaz-Alejandro* (Amsterdam: North Holland, 1987); A. Maizels, "Commodity market trends and instabilities: Policy options for developing countries", CNUCED, *UNCTAD Review 1994* (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.94.II.D.19).

10/ Voir *Rapport sur le commerce et le développement, 1991*, deuxième partie, chap. III; *Rapport sur le commerce et le développement, 1992*, troisième partie, chap. I; *Rapport sur le commerce et le développement, 1994*, deuxième partie, chap. I. La question de savoir comment gérer au mieux le processus d'industrialisation constitue le point de départ d'une "nouvelle" théorie commerciale; voir P. Krugman (éd.), *Strategic Trade Policy and the New International Economics* (Cambridge: MIT Press, 1986). Malgré sa prétendue "nouveauauté", on peut faire remonter les origines de cette théorie à Adam Smith, Joseph Schumpeter, Allyn Young, Gunnar Myrdal et Nicholas Kaldor. Concernant les liens entre l'"ancienne" et la "nouvelle" théorie, voir J. Stiglitz "Comments on 'Toward a counter-revolution in development theory' by Paul Krugman", dans *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics 1991* (Washington, D.C. : Banque mondiale, 1992).

11/ Voir J. Fagerberg, "Why Growth Rates Differ", dans G. Dosi et divers collaborateurs (éd.), *Technical Change and Economic Theory* (Londres : Pinter, 1988); C. Freeman, *op. cit.*; S. Lall, "The Creation of Comparative Advantage: The Role of Industrial Policy" dans Irfan ul Haque et divers collaborateurs, *Trade, Technology and International Competitiveness* (Washington, D.C. : Banque mondiale, 1995).

12/ Pour une étude plus approfondie de ces questions, voir CNUCED, *Science and Technology in the New Global Environment: Implications for Developing Countries* (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.95.II.D.14) et I. ul Haque et divers collaborateurs, *op. cit.*

13/ Voir CNUCED, *World Investment Report 1995: Transnational Corporations and Competitiveness* (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.95.II.A.9), p. 229.

14/ Il est étonnant de constater que peu de travaux de recherche ont été réalisés sur les retombées de l'IED. Pour une étude récente, voir M. Blomström et A. Kokko, "Multinational Corporations and Spillovers", *CEPR Discussion Paper*, No 1365, Londres, avril 1996.

15/ Voir CNUCED, *Science and Technology in the New Global Environment*: ..., p. 22.

16/ S. Ostry et M. Gestrin, "Foreign direct investment, technology transfer and the innovation-network model", *Transnational Corporations*, vol. 2, No 3, décembre 1993.

17/ Les produits de base représentaient 80 % des exportations totales de la République de Corée en 1955 : parmi les principaux produits figuraient la soie, le riz, le tungstène et le minerai de fer. Dans la Province chinoise de Taiwan, ils représentaient près de 90 % des exportations, essentiellement constituées de sucre et de riz.

18/ Voir M. Mortimore, *Transforming Sitting Ducks into Flying Geese: The Mexican Automobile Industry*, No 26 de la série *Desarrollo productivo* de la CEPALC, Santiago (Chili), 1995.

19/ Voir A. Estache et J. Morisset, "Foreign investment and exports: correlation or causality? Evidence from over 70 LDCs" (Washington, D.C.: Banque mondiale et Société financière internationale, 1995), document ronéotypé, (première version).

20/ Il faut considérer ces chiffres avec prudence, car ils portent sur des sociétés affiliées qui sont souvent des coentreprises et peuvent donc englober une forte proportion de production d'origine strictement locale. Par exemple, selon certaines estimations, les sociétés affiliées étrangères employaient, en 1986, 11,4 % de la main-d'oeuvre manufacturière dans la Province chinoise de Taiwan, mais une pondération en fonction de la structure sociale des entreprises fait passer ce chiffre à 6,5 %. Voir Chi Schive et Jenn-Hwa Tu, "Foreign Firms and Structural Change in Taiwan", dans E.D. Ramstetter (éd.), *Direct Foreign Investment in Asia's Developing Economies and Structural Change in the Asia-Pacific Region* (Boulder: Westview Press, 1991), tableau 6.6.

21/ Voir C.H. Lee et E.D. Ramstetter "Direct Investment and Structural Change in Korean Manufacturing" dans E.D. Ramstetter (éd.), *op. cit.*, p. 124, tableau 5.8.

22/ Pour une étude détaillée des mesures adoptées en République de Corée pendant les premiers étapes du développement industriel, voir *White Paper on Foreign Investment* (Séoul: Economic Planning Board, 1981). Concernant les différences d'approches de la République de Corée et de la Province chinoise de Taiwan en matière d'IED, voir S. Lall, "Industrial strategy and policies on foreign direct investment in East Asia", *Transnational Corporations*, vol. 4, No 3, décembre 1995.

23/ Voir CNUCED, *World Investment Report 1995* ..., chap. V, sect. B.2 b).

24/ S. Lall, *op. cit.*, p. 12 à 14.

25/ Concernant la Malaisie, voir R. Rasiah, *Foreign Capital and Industrialization in Malaysia* (Londres : Macmillan, 1995).

26/ Voir CNUCED, *Science and Technology in the New Global Environment*:, tableau 2.

27/ Voir la contribution de la CESAP ("Comparative Analysis of Development of the Export-oriented Electronics Goods Sector in Selected Countries of the ESCAP region") au document de la CNUCED intitulé, *Expansion of Trading Opportunities to the Year 2000 for Asia-Pacific Developing Countries: Implications of the Uruguay Round and Adaptation of Export Strategies* (publication des Nations Unies, numéro de vente : GV.E.96.0.7).

28/ Pour un examen récent de cette question, voir "Vital and vulnerable", *Far Eastern Economic Review*, 23 mai 1996.

29/ Le système CAN contient des données relatives à 239 groupes de produits des positions à trois chiffres de la CTCI, à partir de 1963, pour ce qui est des échanges de 88 pays avec les pays de l'OCDE. Le système fournit diverses mesures de la compétitivité sur les marchés d'importation de l'OCDE. Pour une description du système, voir CEPALC, *CAN : Analisis de la Competitividad de los Paises, Version 2.0* (LC/G.1863), Santiago, mai 1995.

30/ Dans toute cette section, on entend par "pénétration du marché" la part d'un produit déterminé dans les importations de ce produit par les pays de l'OCDE.

31/ Ces 20 groupes de produits (et leur code dans la CTCI/Rev.2) étaient les suivants : produits médicaux et pharmaceutiques (541); produits de polymérisation et de copolymérisation (583); papiers et cartons (641); moteurs à explosion ou à combustion interne, à pistons, et leurs parties et pièces détachées (713); parties, pièces détachées et accessoires, non électriques, de machines, d'appareils et d'engins mécaniques (749); machines automatiques de traitement de l'information et leurs unités (752); pièces détachées et accessoires de machines et appareils de bureau et de machines automatiques de traitement de l'information (759); équipement de télécommunication autre que récepteurs de télévision ou de radiodiffusion et électrophones et pièces détachées et accessoires d'appareils et d'équipement de télécommunication et d'enregistrement ou de reproduction du son (764); lampes, tubes et valves électroniques (à cathode chaude, à cathode froide ou à photocathode), etc. (776); autres machines et appareils électriques (778); voitures automobiles à tous moteurs pour le transport des personnes et autres véhicules pour le transport des personnes (781); parties, pièces détachées et accessoires de véhicules automobiles (784); appareils de navigation aérienne et matériel connexe, et leurs parties et pièces détachées (792); meubles et leurs parties et pièces détachées (821); vêtements de dessus, pour femmes, fillettes et jeunes enfants, en matières textiles, autres que de bonneterie (843); vêtements de dessus et accessoires du vêtement, de bonneterie (845); chaussures (851); instruments de mesure, de vérification, d'analyse et de contrôle (874); voitures pour le transport des enfants, jouets, jeux et articles pour divertissements et pour sports (894);

transactions spéciales et articles non classés par catégorie (931).

32/ Les 20 principaux groupes de produits (à l'exclusion des combustibles) en 1963 (ainsi que leur code dans la CTCI/Rev.2) étaient les suivants : viandes et abats comestibles (011); froment et méteil (041); fruits (057); sucres et miel (061); café et succédanés du café (071); boissons alcooliques (112); produits en bois, simplement travaillés (248); pâtes à papier et déchets de papier (251); coton (263); laines et poils fins ou grossiers (268); minerais de fer et concentrés (281); minerais de métaux communs, même enrichis (287); papiers et cartons (641); fils textiles (651); barres et profilés en fer ou en acier (673); larges plats en fer ou en acier (674); cuivre (682); véhicules automobiles à tous moteurs, pour le transport des personnes (781); parties, pièces détachées et accessoires de véhicules automobiles (784); transactions spéciales et articles non classés par catégorie (931).

Ces groupes de produits représentaient 30 % des importations totales de l'OCDE en 1963, tandis que les groupes de produits à forte expansion énumérés à la note 31 représentaient 35 % des importations totales de l'OCDE en 1993. Il est intéressant de noter que la liste de 1963 contient 12 groupes de produits qui consistent en produits primaires, tandis que la liste de 1993 n'en contient aucun.

33/ Pour ce qui est de la pénétration du marché de ces 20 groupes de produits principaux, les NPI du premier rang représentaient 0,05 % des importations de l'OCDE, les NPI du deuxième rang, 0,03 % et l'Amérique latine 0,4 %. Pour ce qui est de leur part dans les exportations totales à destination de l'OCDE, les proportions étaient respectivement de 2,1 %, 0,6 % et 1 %.

34/ Pour une analyse plus détaillée de certaines des questions examinées dans cette section, voir *Rapport sur le commerce et le développement 1994*, deuxième partie, chap. I.

35/ Sur le Japon en tant que modèle à cet égard, voir D.I. Okimoto, *Between MITI and the Market* (Palo Alto: Stanford University Press, 1989).

36/ Voir Irfan ul Haque *et al.*, *op. cit.* La question de la réforme des institutions est traitée de façon plus détaillée dans un certain nombre de documents établis pour la conférence de la CNUCED, "East Asian Development: Lessons for a New Global Environment", visée à la note 8. Voir, en particulier, les documents établis par A. Singh, "Savings, Investment and the Corporation in the East Asian Miracle"; K.S. Jomo, "Lessons from Growth and Structural Change in the Second-tier South-East Asian Newly Industrializing Countries"; et T-J. Cheng, S. Haggard et D. Kang, "Institutions, Economic Policy and Growth in the Republic of Korea and Taiwan Province of China".

37/ L'analyse qui suit porte, de façon générale, sur les mesures visant à stimuler l'investissement dans son ensemble, quelle qu'en soit l'origine. Certaines incitations ont aussi visé spécifiquement l'IED. Il ne semble pas, toutefois, que ces incitations aient beaucoup influé sur les décisions d'investissement des sociétés transnationales.

38/ Voir V. Tanzi et P. Shome, "The Role of Taxation in the Development of East Asian Economies", dans T. Oto et A.O. Krueger (éd.), *The Political Economy of Tax Reform* (Chicago, III: Chicago University Press, 1992).

39/ Comme dans le cas de nombreuses autres politiques connexes, le Japon a été le premier à mettre en oeuvre de telles mesures. Voir K. Yamamura, "Caveat Emptor: The Industrial Policy of Japan" dans P. Krugman (éd.), *Strategic Trade Policy and the New International Economics* (Cambridge, Mass: MIT Press, 1986).

40/ Voir M. Rock, "Thai industrial policy: How irrelevant was it to export success?", *Journal of International Development*, vol. 7, No 5, 1995.

41/ Voir A. MacIntyre, "The Politics of Finance in Indonesia: Command, Confusion and Competition", dans S. Haggard et al. (éd.), *The Politics of Finance in Developing Countries* (Ithaca, NY: Cornell University Press, 1993); S. Sen, "Growth Centres in South-East Asia in the Era of Globalization", UNCTAD *Discussion Paper* (à paraître).

42/ Voir D. Rodrik, "Getting intervention right: How South Korea and Taiwan grew rich", *Economic Policy*, No 20, avril 1995; S. Sen, op. cit.

43/ Voir Ha-Joon Chang, *The Political Economy of Industrial Policy* (Basingstoke: Macmillan, 1994), et Yung Chul Park et Chi-Young Song, "Managing Capital Flows: The Experiences of Korea, Thailand, Malaysia and Indonesia", dans UNCTAD, *International Monetary and Financial Issues for the 1990s. Research Papers for the Group of Twenty-four*, vol. VIII (à paraître).

44/ Dans la République de Corée, au début des années 60, par exemple, une série de réformes institutionnelles ont été adoptées, comme la création de la Korea Trade Promotion Corporation, l'organisation chaque mois, d'une conférence de promotion des exportations et la mise en place d'un système fixant des objectifs d'exportation. Voir S. Haggard et al., "Policy Reform in Korea", dans R.H. Bates et A.O. Krueger (éd.), *Political and Economic Interactions in Economic Policy Reform: Evidence From Eight Countries* (Oxford: Blackwell, 1993).

45/ Ce type d'intervention a été obscurci par des arguments portant sur l'efficacité de la politique industrielle dans des pays parvenus à un stade plus avancé de leur développement. Initialement, contrairement aux pays développés, la plupart des pays en développement n'en sont pas encore à travailler avec ce qui se fait de mieux dans le monde du point de vue technologique. La promotion du développement industriel n'a donc pas consisté pour eux, à "choisir les gagnants" dans une course technologique incertaine fondée sur l'innovation. Pour un compte rendu et une analyse plus détaillés des nombreuses publications consacrées à l'expérience acquise par les NPI du premier rang en matière de coordination des nouvelles initiatives d'investissement, voir *Rapport sur le commerce et le développement 1994*, deuxième partie, chap. I.

46/ S. Lall, "The Creation of Comparative Advantage: The Role of Industrial Policy" dans I. ul Haque et al., op. cit.; et les articles de Linsu Kim sur la République de Corée et de Chi-Ming Hou et San Gee sur la Province chinoise de Taiwan dans R. Nelson (éd.), *National Innovation Systems:*

A Comparative Analysis (New York: Oxford University Press, 1993).

47/ Voir A. Singh, "The causes of fast economic growth in East Asia", *UNCTAD Review 1995* (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.95.II.D.23).

48/ Voir M. Kagami, *The Voice of East Asia: Development Implications for Latin America* (Tokyo: Institute of Developing Economies, 1995); et L. K. Mytelka, "Learning, Innovation and Industrial Policy: Some Lessons from Korea" dans M. Storper, G. Thomadakis, et H. Tsipouri (éd.), *Industrial Policies for Latecomers* (Londres : Routledge, à paraître en 1997).

49/ Voir S. Lall, "Creating comparative advantage: country experiences", dans I. ul Haque *et al.*, *op. cit.*

50/ Voir L. Mytelka, *op. cit.*

51/ Voir le rapport du secrétariat de la CNUCED "Analysis of National Experiences in Horizontal and Vertical Diversification, including the Possibilities for Crop Substitution: Malaysia" (UNCTAD/COM/73), Genève, décembre 1995; J. Mayer, "Learning sequences and structural diversification in developing countries", *Journal of Development Studies* (à paraître).

52/ Voir S. Lall, "Malaysia: Industrial success and the role of government", *Journal of International Development*, vol. 7, No 5, 1995; R. Rasiah, *op. cit.*

53/ Voir Y. van der Meulen Rodgers, "Indonesia's macroeconomic and trade performance", *The Journal of Developing Areas*, vol. 30, No 2, janvier 1996; H. Hill, "Indonesia: from 'chronic dropout' to 'miracle' ?", *Journal of International Development*, vol. 7, No 5, 1995.

54/ Les différentes politiques décrites dans ce paragraphe sont exposées avec plus de détail dans l'étude concernant chacun des pays en question contenue dans la troisième partie de UNCTAD, *Expansion of Trading Opportunities to the Year 2000 for Asia-Pacific Developing Countries: National Strategies and Institutional Frameworks for Export Expansion* (New York : Nations Unies, 1995).

55/ Pour plus de détail, voir A.H. Amsden, *Asia's Next Giant: South Korea and Late Industrialization* (New York: Oxford University Press, 1989), chap. 11 et 12.

56/ Pour une description de cette politique jusqu'au début des années 80, voir Economic Planning Board, White Paper on Foreign Investment (Oegoogin Tooja Baesuh) (Seoul: Government of Korea, 1981).

57/ S. Lall, "Industrial strategy and policies on foreign direct investment in East Asia", *Transnational Corporations*, vol. 4, No 3, décembre 1995, p. 12.

58/ En Malaisie, par exemple, pour les sociétés qui exportent plus de 80 % de leur production, aucune condition n'est imposée en matière de participation locale au capital, mais la participation exigée augmente à

mesure que la part de l'exportation diminue.

Annexe du chapitre II

RESSOURCES NATURELLES, TRANSFORMATION ET DIVERSIFICATION DES EXPORTATIONS

Les différences de richesse en ressources naturelles et de qualité de la main-d'oeuvre que l'on observe entre les pays conduisent à s'interroger sur l'influence que peuvent avoir ces facteurs sur le succès des efforts déployés par les pays en développement pour diversifier leurs exportations; dans le cas où cette influence serait avérée, les pays en développement riches en ressources naturelles devraient-ils avant tout privilégier le renforcement de la base de ressources humaines plutôt que les politiques commerciales et industrielles ?

Les résultats, pour 80 pays développés et pays en développement, d'une régression transversale de la structure de leurs exportations par rapport à leur capital humain et à leurs ressources naturelles montrent que ces variables influent beaucoup sur la structure du commerce de ces pays 1/. En particulier, une combinaison de ressources naturelles abondantes et de faibles ressources humaines semble être défavorable à une diversification des exportations passant par la transformation de produits primaires. Mais les études qui ont été faites sur les liens entre la transformation et la diversification dans le secteur primaire et la politique commerciale n'autorisent pas de certitudes. Néanmoins, une conclusion possible serait que les pays qui disposent de ressources naturelles abondantes, plutôt que de considérer cette richesse comme un obstacle à l'industrialisation, devraient s'efforcer de mieux gérer les recettes d'exportation qu'ils en tirent et, chaque fois que possible, s'engager dans la voie d'une semi-transformation des produits pour l'exportation en renforçant leur capital humain et en libéralisant leur régime commercial. Cette approche est parfois considérée comme une reproduction du modèle suivi par les NPI d'Asie de l'Est du deuxième rang 2/.

Toutefois, parce que des ressources naturelles abondantes associées à des ressources humaines de qualité ne conduisent pas automatiquement à la diversification des exportations, il convient de se montrer plus attentif aux mesures d'orientation qui s'imposent pour faciliter cette diversification. Une comparaison de l'expérience des pays d'Asie de l'Est avec celle des pays d'Amérique latine - régions dotées de ressources humaines comparables - en matière de diversification des exportations dans un certain nombre de secteurs permettra d'illustrer ce point.

La partie A du graphique A-1 montre les différences de structure des exportations dans le secteur des industries du bois de pays de ces deux régions qui exportent de grandes quantités de produits dérivés du bois. Les industries considérées réalisent des activités (groupes de produits) impliquant divers niveaux de transformation, allant du bois de trituration et des plaquettes aux meubles, en passant par la pâte à bois, le papier, le carton et les articles manufacturés en bois, sans oublier l'industrie des machines pour usines de papeterie. Les perspectives commerciales à long terme

et l'accroissement de la productivité varient directement en fonction du degré de transformation propre à ces activités. Le graphique indique, pour chaque

Graphique A-1

DIVERSIFICATION DES EXPORTATIONS DE CERTAINS PAYS DANS LE SECTEUR
DES INDUSTRIES DU BOIS

A. Part dans les importations OCDE de produits dérivés du bois
(*En pourcentage*)

B. Part combinée de la Malaisie et de la Province chinoise de Taiwan dans les
importations OCDE de produits dérivés du bois : 1963, 1977 et 1993
(*En pourcentage*)

Source : CEPALC, Comparative Analysis of Nations data base.

Graphique A-2

**DIVERSIFICATION DES EXPORTATIONS DE CERTAINS PAYS DANS
LE SECTEUR DES INDUSTRIES DU FER**

A. Part dans les importations OCDE de produits des industries du fer, 1993
(*En pourcentage*)

**B. Part combinée de la République de Corée et de la Province chinoise
de Taiwan dans les importations OCDE de produits des industries du fer :**
1963, 1977 et 1993
(*En pourcentage*)

Source : CEPALC, Comparative Analysis of Nations data base.

pays exportateur et pour chaque groupe de produits, la part en pourcentage, des importations des pays de l'OCDE. On peut observer que, si les exportations du Chili vers les pays de l'OCDE sont presque exclusivement constituées de produits très peu transformés (bois de trituration, en particulier plaquettes, et pâte à bois) et celles du Brésil de pâte à bois, la Malaisie exporte uniquement du contre-plaqué et des meubles. La Province chinoise de Taiwan a une structure d'exportations analogue à celle de la Malaisie, bien que ses exportations, contrairement à celles des autres pays considérés, reposent presque entièrement sur du bois importé. Le graphique montre également la structure des exportations de deux producteurs de zone tempérée (Finlande et Suède), qui est extrêmement diversifiée, avec une majorité de produits transformés.

On retrouve les mêmes structures d'exportation dans le secteur des industries du fer (minerai de fer et concentrés, fer et acier, et machines pour le travail des métaux), avec, là aussi, des différences sensibles entre les pays d'Asie de l'Est et les pays d'Amérique latine (voir la partie A du graphique A-2). L'élément capital humain ne peut manifestement pas expliquer ces différences. Il apparaît plutôt que l'avantage des pays d'Asie de l'Est s'est progressivement constitué au fil des ans par un processus de modernisation industrielle. La partie B du graphique A-2 montre comment la structure des exportations de la République de Corée et de la Province chinoise de Taiwan considérées ensemble a évolué depuis 1963 sous l'effet de cette modernisation.

Pour expliquer ces différences de diversification des exportations, il faut examiner la nature du progrès technologique dans les secteurs considérés. En particulier, la technologie requise pour un développement reposant sur l'exploitation des ressources naturelles dépend souvent des conditions de production locales, d'où l'intérêt de promouvoir des politiques de recherche-développement qui tiennent pleinement compte des besoins des producteurs locaux. De plus, les liens étroits entre la technologie et la formation de personnel qualifié font ressortir l'importance potentielle de la formation dans l'entreprise. Il en découle que la diversification des exportations passe par des politiques technologiques et des politiques de formation visant à améliorer les capacités technologiques, les capacités de gestion et les capacités d'organisation des producteurs locaux; un transfert de technologie en provenance des pays développés peut-être un complément de ces efforts, mais il ne peut que rarement s'y substituer.

La Malaisie offre l'exemple d'un pays où un travail de R-D a permis de développer des technologies locales dans le secteur primaire, en particulier pour la production d'huile de palme et de cacao, mais aussi dans le secteur de la transformation du bois. Deux caractéristiques de la stratégie de la Malaisie méritent d'être relevées : la R-D a souvent été financée par des taxes ou des droits spéciaux appliqués à la production ou aux exportations; et le financement comme l'organisation des activités de R-D ont donné lieu à une étroite coopération entre le secteur public et le secteur privé 3/. Dans l'industrie du bois, ces efforts ont été complétés par des politiques de promotion des exportations, ainsi que par des mesures de restriction

appliquées aux exportations de grumes. En ce qui concerne les industries sidérurgiques de la République de Corée et de la Province chinoise de Taiwan, les politiques industrielles ont beaucoup contribué au processus de modernisation, notamment avec une assistance technique pour l'utilisation de la technologie importée, une R-D visant à promouvoir la modernisation technologique et le renforcement des capacités de gestion, et des programmes de formation de la main-d'oeuvre. Dans ces deux pays, une étroite collaboration entre le secteur public et le secteur privé semble avoir été un élément essentiel 4/. Dans le même ordre d'idées, le Chili a récemment réussi à diversifier ses exportations agricoles grâce à une politique industrielle interventionniste, qui a été étendue aux secteurs du bois et des métaux 5/.

Notes

1/ Voir J. Mayer, "Is having a rich natural-resource endowment detrimental to export diversification?" (UNCTAD/COM/RDS/5), Genève, avril 1996.

2/ Voir, par exemple, *Les perspectives économiques mondiales et les pays en développement, 1996* (Washington, D.C., Banque mondiale, 1996), chap. 4.

3/ Voir CNUCED, "Analysis of national experiences ..." (UNCTAD/COM/73).

4/ Pour la modernisation de la sidérurgie en République de Corée, voir A. Amsden, *Asia's Next Giant ...* ; concernant la Province chinoise de Taiwan, voir R. Wade, *Governing the Market: Economic Theory and the Role of Government in East Asian Industrialization* (Princeton, N.J.: Princeton University Press, 1990).

5/ Voir Banque mondiale, op. cit., p. 54.

Chapitre III

ADAPTATION AU NOUVEL ENVIRONNEMENT MONDIAL

A. Introduction

L'expérience des pays d'Asie de l'Est examinée dans les précédents chapitres fournit quelques enseignements intéressants sur la façon dont des pays pauvres tributaires des ressources naturelles peuvent passer à une activité manufacturière à forte intensité de main-d'oeuvre, puis à des industries manufacturières plus complexes, essentielles à une élévation du niveau de vie. Le secteur des exportations a joué un rôle important dans ce processus. Dans les premières étapes de leur industrialisation, les NPI asiatiques du premier rang ont été tributaires d'une croissance rapide de leurs exportations d'articles manufacturés à forte intensité de main-d'oeuvre vers les grands pays industrialisés. Ils ont ainsi pu tirer pleinement parti d'une main-d'oeuvre non qualifiée et semi-qualifiée relativement abondante, puis développer des secteurs à forte intensité de compétences et de capital sans que l'accumulation de capital et le transfert de technologie ne soient freinés par des difficultés de balance des paiements. L'application d'une telle stratégie de développement axée sur les exportations a nécessité une très forte intervention gouvernementale dans le contexte d'une stratégie industrielle à long terme.

Toutefois, il est souvent affirmé que l'exemple des pays d'Asie de l'Est ne saurait être facilement suivi par d'autres pays en développement en raison des changements survenus dans l'environnement commercial mondial. Les arguments avancés sont généralement de deux sortes. Le premier argument est celui de l'erreur de généralisation 1/, qui veut que le succès de la politique d'exportation des pays d'Asie de l'Est ait été dû à l'incapacité d'autres pays en développement de leur opposer une concurrence efficace sur les marchés des pays industrialisés, auxquels était destiné l'essentiel de leurs exportations. Compte tenu de la prédilection accordée à une croissance tirée par les exportations, on peut se demander si une forte progression simultanée des exportations dans un grand nombre de pays en développement, notamment de grands pays économiques, pourrait avoir des effets bénéfiques pour tous ces pays. Pris isolément, un petit pays en développement peut fortement accroître ses exportations vers les pays industrialisés sans inonder le marché et provoquer une importante diminution des prix mondiaux des produits considérés. Toutefois, cela peut ne pas être vrai pour les pays en développement dans leur ensemble. Si tous les pays en développement exportent de grandes quantités d'articles manufacturés à forte intensité de main-d'oeuvre, les termes de l'échange risquent de se détériorer à un point tel que le manque à gagner dû à la baisse des prix des exportations ne sera pas compensé par un accroissement des volumes exportés - c'est le risque de "croissance appauvrissante", selon la formule inventée par Bhagwati il y a de nombreuses années 2/. D'après certaines études, une baisse des termes de l'échange se produirait déjà, sans avoir toutefois encore atteint le stade d'une croissance appauvrissante.

Deux éléments supplémentaires sont évoqués à l'appui de cette thèse. Le premier est que la croissance dans les pays développés s'est considérablement ralentie au cours des deux dernières décennies. Alors qu'elle était de presque 5 % par an entre 1960 et 1973, la croissance économique dans les pays de l'OCDE s'est établie en moyenne à 2,5 % par an au cours des vingt dernières années. Le second est que de nombreuses industries à forte intensité de main-d'oeuvre ont déjà disparues dans les pays développés sous l'effet de la pénétration des marchés de ces pays par les NPI d'Asie de l'Est. En raison de problèmes croissants sur le marché du travail, dont un chômage élevé et de faibles niveaux de salaire de la main-d'oeuvre non qualifiée, les pays développés pourraient s'opposer à toute pénétration supplémentaire de leurs marchés.

Le second argument opposé à la reproductibilité de l'expérience des pays d'Asie de l'Est en matière d'exportation est plus direct et concerne l'autonomie des politiques nationales. L'intensification des disciplines commerciales multilatérales et l'extension de leur champ d'application à la suite des Accords du Cycle d'Uruguay interdiraient le recours à certains instruments fondamentaux de soutien et de protection des industries qui ont joué un rôle essentiel dans le succès de la politique d'exportation de ces pays. Dans cette optique, la seule option viable est une politique active d'intégration totale dans l'économie mondiale, plutôt que la poursuite d'une stratégie plus sélective à l'instar de ce qu'ont pu faire les pays d'Asie de l'Est.

Le présent chapitre porte sur toutes ces questions. Il ne fait guère de doute que l'économie mondiale a subi d'importantes transformations, dont certaines peuvent rendre difficile de calquer le succès des NPI d'Asie de l'Est. Une bonne compréhension des éventuelles contraintes nouvelles est indispensable pour éviter de commettre des erreurs dans l'application de la stratégie de développement extravertie qui est désormais celle de nombreux pays en développement. Toutefois, cela ne signifie pas que l'expérience des pays de l'Asie de l'Est en matière d'industrialisation à vocation exportatrice n'a aucun intérêt. Ces mêmes transformations de l'environnement commercial mondial offrent par ailleurs des possibilités nouvelles, qui n'étaient pas à la disposition des NPI du premier rang dans les premières étapes de leur industrialisation. Les pays en développement sont aujourd'hui moins tributaires de leurs échanges commerciaux avec les pays développés à économie de marché ^{3/} que ne l'étaient les NPI d'Asie de l'Est du fait même que le succès de ces derniers leur a ouvert de nouveaux débouchés commerciaux. Plus généralement, comme on l'a vu dans le chapitre I, la plus grande diversité des niveaux d'industrialisation offre beaucoup plus de possibilités d'expansion du commerce entre pays en développement et réunit les conditions potentielles d'un processus d'industrialisation synergétique du type "vol d'oies sauvages". Là encore, en partie grâce à une diffusion plus rapide de la technologie et à une plus grande flexibilité et divisibilité des procédés de production, les possibilités de diversification et de montée en gamme sont considérablement plus grandes aujourd'hui qu'elles ne l'étaient pour les NPI du premier rang.

De plus, de nombreux pays en développement diffèrent sensiblement des NPI du premier rang pour ce qui est de la taille de leur économie et de leur patrimoine de ressources, ce qui impose une approche différente pour déterminer leurs besoins en matière d'exportation, les industries qu'ils doivent promouvoir et les marchés qu'ils doivent viser. Comme on l'a déjà vu, de telles différences existent à la fois entre les NPI du premier rang et ceux du deuxième rang et entre les NPI du premier rang eux-mêmes. Par exemple, si les premières industries exportatrices ont généralement eu tendance à être des industries à forte intensité de main-d'oeuvre, des différences considérables ont pu être observées dans la composition par produit des exportations. Là encore, l'importance du secteur exportateur varie beaucoup entre les NPI du premier rang.

L'ensemble de ces facteurs montre qu'il existe de vastes possibilités pour les pays en développement d'élaborer des stratégies d'industrialisation axées sur l'exportation analogues à celles des NPI d'Asie de l'Est sans nécessairement privilégier autant le secteur des exportations, exporter les mêmes produits, développer les mêmes industries au même rythme ou selon la même séquence, ou viser les mêmes marchés étrangers. Toutefois, pour éviter d'éventuelles erreurs dans la formulation et l'exécution d'une stratégie d'exportation, il faut suivre en permanence l'état du marché de divers articles manufacturés, prévoir l'évolution possible de l'offre et de la demande mondiales, et accorder une grande attention aux politiques commerciales des principales nations commerçantes. Pour de nombreux pays en développement, cela n'a sans doute rien d'aisé, faute d'informations et de ressources. Il pourrait donc être utile d'étudier la possibilité de créer, au sein d'une organisation internationale telle que la CNUCED, un service de commercialisation et d'information (comme il en existe, à un niveau national, au Japon (JETRO) et en République de Corée (KOTRA)), pour aider les pays en développement à formuler leurs stratégies d'exportation de façon à limiter le risque d'erreur de généralisation dans le secteur manufacturier à forte intensité de main-d'oeuvre.

De même, si elles réduisent l'autonomie d'action des pays en développement, les obligations au titre des Accords du Cycle d'Uruguay ouvrent aussi de nouvelles possibilités. Les disciplines que le nouveau système commercial multilatéral impose aux pays industrialisés impliquent une plus grande sécurité d'accès aux marchés pour les exportations des pays en développement. Cette sécurité est essentielle pour éviter à ceux-ci de tomber dans les pièges de l'erreur de généralisation et de la croissance appauvrissante dans le cadre de leurs stratégies d'industrialisation à vocation exportatrice. De plus, un renforcement des disciplines multilatérales peut encourager une meilleure utilisation des instruments d'action dans les pays en développement eux-mêmes, ce qui contribuerait à limiter quelques-unes des éventuelles incidences négatives (inefficacité, gaspillage) des politiques d'intervention.

B. Reproduction du processus d'industrialisation à vocation exportatrice des pays d'Asie de l'Est

1. Qu'entend-on par reproduction ?

Comme on l'a vu dans les précédents chapitres, l'industrialisation de l'Asie de l'Est a impliqué une interaction dynamique d'exportation d'articles manufacturés, de formation de capital et de croissance, avec une progression simultanée des ratios d'exportation et du revenu par habitant. Ce processus n'a cependant pas été linéaire, et la croissance des exportations d'articles manufacturés n'a pas toujours suivi celle du PIB. Dans les toutes premières étapes, les exportations de produits primaires constituaient l'essentiel des exportations. Après une phase de remplacement des importations, qui a été particulièrement courte dans les NPI du premier rang, les exportations d'articles manufacturés à forte intensité de main-d'oeuvre ont fortement progressé, à un rythme beaucoup plus rapide que le revenu. Progressivement, toutefois, à mesure que leur part dans le PIB augmentait, l'expansion des exportations s'est ralentie. En République de Corée, par exemple, du milieu des années 60 jusqu'à la fin des années 70, la croissance annuelle des exportations d'articles manufacturés a été le double environ de celle du PIB, mais dans les années 80, ces exportations n'ont augmenté que légèrement plus vite que le PIB. L'évolution a été analogue dans la Province chinoise de Taiwan. Il s'ensuit que la reproduction de l'expérience des NPI du premier rang n'implique pas nécessairement que des pays en développement se situant à différents niveaux d'industrialisation soient tenus d'obtenir des résultats équivalents à l'exportation.

De plus, le ratio exportations d'articles manufacturés-PIB varie considérablement selon les NPI du premier rang : il est à l'heure actuelle (non compris les réexportations) d'environ 24 % dans la République de Corée et à Hong-kong, de 36 % dans la Province chinoise de Taiwan, et de 70 % à Singapour. Les données montrent clairement que la relation entre le revenu par habitant et la part des exportations d'articles manufacturés dans le PIB n'est pas linéaire; autrement dit, deux pays de même revenu par habitant afficheront des ratios exportations manufacturées-PIB différents en fonction d'un certain nombre d'autres facteurs, dont le patrimoine de ressources naturelles. Comme on l'a vu précédemment, il a fallu beaucoup plus de temps aux NPI du deuxième rang pour passer d'une production reposant sur l'exploitation des ressources à une activité manufacturière à forte intensité de main-d'oeuvre en raison de l'abondance de leurs ressources naturelles. Cela risque d'être le cas pour de nombreux autres pays en développement également, y compris en particulier les PMA riches en ressources naturelles, où la diversification dans le secteur des produits provenant des ressources naturelles bénéficie de la priorité en matière de promotion des exportations.

La population est un autre facteur qui influe sur la stratégie d'exportation. L'expérience montre qu'il existe généralement une corrélation inverse entre l'orientation du commerce et la taille d'un pays; de deux pays ayant le même revenu par habitant, celui dont la population est la plus nombreuse aura des ratios d'échanges plus petits (exportations par habitant ou par rapport au PIB). La division du travail étant limitée par la taille du

marché, les pays moins peuplés doivent compter sur les marchés extérieurs pour parvenir à un volume de production valable et bénéficier d'économies d'échelle. La Chine et l'Inde, par exemple, n'ont pas besoin d'atteindre et n'atteindront jamais les mêmes taux d'exportation ou d'importation par habitant que les NPI du premier rang. Le degré d'expansion des exportations obtenu par ceux-ci était possible (et nécessaire) parce que leur économie était relativement petite, avec une population globale de seulement 74 millions de personnes. Par comparaison, la population de la seule province chinoise de Guangdong est d'environ 65 millions d'habitants, tandis que l'Indonésie compte environ 184 millions d'habitants et le delta du Chang Jian (région de Shanghai) quelque 125 millions de personnes. La population de la Chine est de 1,2 milliard de personnes et celle des pays en développement dépasse les quatre milliards d'individus.

La reproduction du processus d'industrialisation des pays d'Asie de l'Est implique donc différents degrés d'expansion des exportations d'articles manufacturés selon les niveaux de revenu par habitant, d'industrialisation et de ressources, ainsi que la taille de la population, des pays en développement considérés 4/. Les pays pauvres auront un faible niveau d'exportations manufacturées par rapport au PIB, quelle que soit leur stratégie commerciale, mais ceux qui ne disposent pas de ressources naturelles abondantes devront accroître rapidement leur ratio d'exportation pour dynamiser la croissance, tandis qu'il faudra beaucoup plus de temps à ceux qui disposent de ressources abondantes pour en faire autant. Les principaux exportateurs d'articles manufacturés en dehors de l'Asie de l'Est (tels que le Brésil, le Mexique et la Turquie) 5/ devraient enregistrer une expansion relativement rapide de leurs exportations d'articles manufacturés pour bénéficier d'une croissance du PIB analogue à celle des pays d'Asie de l'Est, mais ils n'ont pas besoin du type de croissance des exportations que les NPI du premier rang ont enregistré dans les premières étapes de leur industrialisation. Là encore, des pays tels que la Chine et l'Inde afficheraient des ratios d'exportation par habitant et exportations-PIB beaucoup plus faibles que ceux des NPI du premier rang, en raison à la fois de la taille de la population et de leur niveau de revenu par habitant. Bien que ces dernières années dans ces deux pays, et plus particulièrement en Chine, les exportations aient progressé beaucoup plus vite que le PIB, la dynamique initiale ne pourra se maintenir longtemps et le différentiel devrait diminuer dans les années à venir.

La question de la reproductibilité est souvent posée en termes d'expansion des exportations vers le Nord. Le Sud a besoin d'exporter vers le Nord principalement pour pouvoir acquérir des biens d'équipement et des biens intermédiaires et avoir accès à la technologie. Si les NPI du premier rang dépendaient presque entièrement du Nord à cet égard, cela n'est plus nécessairement le cas pour les NPI d'aujourd'hui, car un certain nombre d'entre eux en Asie de l'Est, tout comme quelques autres pays à revenu moyen, ont développé des industries locales de biens d'équipement. De même, si le Nord a constitué le marché le plus important pour les exportations de biens de consommation manufacturés des NPI du premier rang pendant les dernières décennies, ce n'est plus le cas pour les pays en développement aujourd'hui. Bien que les marchés des pays du Sud soient encore petits comparés à ceux du Nord, ils croissent beaucoup plus vite. Autrement dit, le potentiel de

croissance du commerce entre pays en développement est considérable. Il est probable que ce commerce sera hiérarchisé, les pays plus avancés, notamment les NPI du premier rang, exportant des produits à forte intensité de capital et de compétences vers les pays moins avancés en échange de produits à forte intensité de ressources ou de main-d'oeuvre non qualifiée. Il en résultera une structure en "vol d'ois sauvages" telle que celle qui a été analysée dans le chapitre I plus haut. Si, la structure générale et le rythme de formation dépendent beaucoup de la croissance et de l'ouverture des marchés dans le Nord, les pays en développement peuvent néanmoins aussi, en toute autonomie, avoir une action dynamique réciproque sur leurs propres marchés dans la poursuite de stratégies d'industrialisation à vocation exportatrice.

Enfin, tandis que de nombreux pays en développement ne pourraient exporter que des articles manufacturés à forte intensité de ressources ou de main-d'oeuvre, quelques-uns, dont les principaux exportateurs d'articles manufacturés en dehors d'Asie de l'Est, les NPI du deuxième rang et la Chine, ont la capacité de monter en gamme et de diversifier davantage leur production. Les débouchés commerciaux au Nord sont certainement beaucoup plus importants pour des produits plus diversifiés que pour des articles manufacturés à forte intensité de main-d'oeuvre. Ces pays, en particulier les grands pays, peuvent aussi se doter d'un secteur de production de biens d'équipement plus tôt que n'ont pu le faire les NPI du premier rang. Dans la mesure où les pays en développement plus avancés pourront produire les biens d'équipement dont ont besoin les pays moins avancés, le Sud dans son ensemble deviendra moins tributaire de ses exportations vers le Nord.

2. Tendances récentes des termes de l'échange manufacturiers

Depuis les célèbres travaux de Prebisch et de Singer 6/, il a souvent été soutenu que les termes de l'échange entre produits primaires et articles manufacturés suivaient une tendance à la baisse. Les pays en développement souhaitant stimuler leurs recettes d'exportation devraient donc diversifier leur production en délaissant les produits primaires au profit des articles manufacturés, pour lesquels l'élasticité-revenu et l'élasticité-prix dans les pays avancés sont relativement élevées.

Une telle diversification a dans une très large mesure déjà été réalisée, et la structure des exportations des pays en développement s'est rapidement transformée depuis le début des années 80. En 1980, ces pays exportaient vers les pays développés davantage de produits de base (hors combustibles) que d'articles manufacturés. Au début des années 90, toutefois, les exportations d'articles manufacturés avaient triplé en valeur par rapport aux exportations de produits de base. Si cet accroissement rapide a été en partie dû à la hausse des prix de ces exportations par rapport aux exportations de produits de base, l'augmentation des volumes exportés y a néanmoins été aussi pour beaucoup.

Toutefois, des études empiriques récentes ont montré que cette expansion des exportations manufacturées des pays en développement avait également été associée à une tendance à la baisse de leurs termes de l'échange. D'après une estimation récente reposant sur une régression chronologique du ratio des

valeurs unitaires des exportations manufacturées de pays en développement et de pays développés pour la période 1970-1987, les prix des exportations manufacturées des pays en développement ont diminué de 1 % par an en moyenne par rapport à ceux des pays développés 7/. Néanmoins, parce que leurs exportations d'articles manufacturés ont rapidement augmenté en volume, les pays en développement ont enregistré une hausse annuelle moyenne de 10 % de leurs termes de l'échange des revenus.

D'aucuns ont estimé que ce résultat était faussé par la prise en compte, dans la définition des articles manufacturés utilisée dans les estimations (à savoir celle des Nations Unies dans son indice des valeurs unitaires des exportations d'articles manufacturés), des métaux non ferreux 8/. Ceux-ci ne sont normalement pas considérés comme des articles manufacturés dans l'analyse du commerce, car leur élément de valeur ajoutée est faible et les variations de leurs prix suivent, pour l'essentiel, le comportement des prix des minerais

Graphique 7

**RATIO DES PRIX DES EXPORTATIONS D'ARTICLES MANUFACTURES DES PAYS
EN DEVELOPPEMENT RAPPORTES AUX PRIX DES EXPORTATIONS DE MACHINES,
DE MATERIEL DE TRANSPORT ET DE SERVICES DES PAYS DEVELOPPES, 1970-1991**

Source : Tiré de P. Minford, J. Riley et E. Nowell, *The Elixir of Growth: Trade, Non-traded Goods and Development*, CEPR Discussion Paper, No 1165, Londres, mai 1995 (fig. 6).

métallifères. Si l'on exclut les métaux non ferreux, on constate en fait qu'il n'y a pas eu de détérioration des termes de l'échange manufacturiers des pays en développement sur la période considérée. Cependant, un examen plus attentif révèle que, si les deux séries (avec et sans les métaux non ferreux) ont eu un comportement très différent avant 1975, elles ont évolué de façon quasiment identique par la suite : à partir de 1975, les résultats ne diffèrent pas selon que ces métaux sont ou non pris en compte dans les calculs 9/. Cette conclusion est étayée par des travaux de recherche reposant sur l'utilisation d'une série de prix à l'exportation de machines, de matériel de transport et de services pour les pays développés 10/. Cette mesure (voir le graphique 7) fait bel et bien ressortir une détérioration plus importante des termes de l'échange des pays en développement que ce n'est le cas avec la première mesure.

Ces résultats ne permettent toutefois pas de valider la thèse de Prebisch et Singer appliquée aux articles manufacturés, car ils reposent sur des données agrégées des exportations manufacturées de l'ensemble des pays en développement, englobant produits à forte intensité de main-d'oeuvre et produits à forte intensité de technologie, lesquels, d'après cette thèse, devraient être soumis à des dynamiques de prix différentes 11/. Une étude plus récente tente d'apporter une confirmation empirique supplémentaire à la thèse de la détérioration des termes de l'échange en analysant les tendances des termes de l'échange manufacturiers de divers groupes de pays en développement dans leurs échanges avec les pays développés 12/. Les estimations de cette étude reposent sur des séries de valeurs unitaires EUROSTAT pour la

période 1979-1994 concernant le commerce de l'Union européenne avec cinq groupes de pays : pays les moins avancés (PMA), pays ACP, pays latino-américains, pays du bassin méditerranéen et NPI d'Asie de l'Est (voir le tableau 39).

Tableau 39

TERMES DE L'ECHANGE MANUFACTURIERS ENTRE DIVERS PAYS EN DEVELOPPEMENT
ET L'UNION EUROPEENNE, 1979-1994
(Evolution en pourcentage par an)

	Tous pays en développement <u>a/</u>	dont :				
		PMA	ACP	Amérique latine	Bassin méditerranéen <u>b/</u>	Asie de l'Est <u>c/</u>
Valeur unitaire des :						
Importations de l'Union européenne	2,0	-1,3	-0,1	1,3	2,1	2,9
Exportations de l'Union européenne	4,2	4,4	4,6	4,9	4,4	4,1
Termes de l'échange des pays en développement <u>a/</u>						
Termes de l'échange nets des marchandises	-2,2	-5,7	-4,7	-3,6	-2,3	-1,2
Termes de l'échange des revenus	5,5	..	0,4	1,0	4,1	6,8

Source : A. Maizels, T.B. Palaskas et T. Crowe, "The Prebisch-Singer Hypothesis Revisited", dans D. Sapsford et J.R. Chen (éd.), Development Economics and Policy: Essays in Honour of Sir Hans Singer (Londres : MacMillan, à paraître).

a/ Non compris la Chine.

b/ Algérie, Chypre, Egypte, Israël, Jordanie, Liban, Malte, Maroc, Tunisie, Turquie et ex-Yougoslavie.

c/ Y compris le Brunéi Darussalam et Macao.

D'après cette étude, si les termes de l'échange nets manufacturiers des pays en développement dans leur ensemble avec l'Union européenne ont diminué de 2,2 % par an en moyenne entre 1979 et 1994, l'accroissement des volumes exportés a plus que compensé la baisse des prix, de sorte que les termes de l'échange des revenus ont fortement progressé. On observe toutefois des écarts considérables entre les pays en développement. La diminution des termes de l'échange nets manufacturiers a été la plus forte pour les PMA, suivis des pays ACP, des pays latino-américains et des pays du bassin méditerranéen, le recul étant beaucoup plus modeste pour les NPI d'Asie de l'Est. Les termes de l'échange des revenus ont augmenté pour tous les groupes de pays pour lesquels des données étaient disponibles. Toutefois, la progression a été beaucoup plus faible pour les pays ACP et les pays latino-américains, où la plus grande partie des gains provenant de l'accroissement des volumes exportés a été annulée par la détérioration des termes de l'échange nets manufacturiers. En revanche, dans les pays du bassin méditerranéen, et plus encore dans les NPI d'Asie de l'Est, où l'accroissement des volumes exportés a été plus élevé et la détérioration des termes de l'échange nets manufacturiers plus faible, l'amélioration des termes de l'échange des revenus a été beaucoup plus forte.

Comme le montre le tableau 39, les écarts observés entre ces groupes de pays concernant la détérioration des termes de l'échange nets manufacturiers tiennent davantage à des différences de valeur unitaire de leurs exportations vers l'Union européenne qu'à des différences de valeur unitaire de leurs importations. Les analystes expliquent ces différences en termes d'intensité technologique des exportations d'articles manufacturés :

... la détérioration des termes de l'échange nets manufacturiers dans les NPI et les pays de l'ANASE n'a été que légèrement supérieure à 1 % par an, alors qu'elle a été relativement forte dans les pays les moins avancés et les pays ACP, deux groupes de pays où il ne fait guère de doute que la proportion d'articles manufacturés à forte intensité de technologie est la plus faible et la proportion d'exportations à forte intensité de main-d'oeuvre non qualifiée ou semi-qualifiée est la plus élevée. Les pays latino-américains et les pays du bassin méditerranéen se situent entre ces deux extrêmes pour ce qui est de la détérioration de leurs termes de l'échange nets manufacturiers et très probablement aussi pour le niveau général de développement scientifique et technologique.

Cette conclusion est largement conforme à l'analyse présentée dans le chapitre précédent. Une explication supplémentaire du recul relativement marqué des termes de l'échange des PMA, des pays ACP et des pays latino-américains est la crise d'endettement. Ainsi, comme il était indiqué dans le *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, la croissance des exportations de la plupart des pays latino-américains pendant les années 80 a été une réponse aux difficultés causées par la crise d'endettement. De fortes diminutions des salaires réels dans le secteur manufacturier associées à l'accroissement des exportations ont très probablement contribué au recul des termes de l'échange en permettant que les prix à l'exportation des produits considérés diminuent sans que cela soit préjudiciable à la rentabilité 13/.

On pourrait également s'attendre à ce qu'il y ait, en Asie de l'Est, des différences considérables entre les NPI du premier rang et ceux du deuxième rang concernant l'évolution de leurs termes de l'échange manufacturiers avec les pays développés, du fait que l'intensité de compétences de leurs exportations varie beaucoup. Il existe peu de données nationales à cet égard. Une étude indique toutefois que l'évolution, pendant les années 80, des termes de l'échange manufacturiers a été favorable pour la République de Corée et "légèrement défavorable" pour l'Indonésie 14/.

Il apparaît ainsi que les prix relatifs des exportations d'articles manufacturés des pays en développement ont diminué au cours des deux dernières décennies, parallèlement à une rapide expansion des volumes exportés. On observe toutefois de grandes différences selon les catégories de produits, avec de fortes baisses pour les exportations à forte intensité de ressources et de main-d'oeuvre, mais peu de signes d'une tendance à la baisse pour des produits à relativement plus forte intensité de compétences et de technologie.

Il n'est pas facile de déterminer dans quelle mesure le comportement des termes de l'échange manufacturiers des pays en développement est le reflet des

tendances globales de la productivité et des prix. Selon l'analyse détaillée présentée dans le *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, bien qu'un certain nombre d'études aient semblé établir que les prix mondiaux des biens à forte intensité de compétences avaient, au cours des quelque dix dernières années, diminué par rapport à ceux des biens à forte intensité de main-d'oeuvre, ce résultat semble beaucoup dépendre des produits considérés ainsi que de la façon dont l'intensité de compétences est mesurée. En revanche, alors que les données empiriques indiquaient un accroissement plus rapide de la productivité pour les articles manufacturés à forte intensité de compétences, il a été estimé que la baisse, en Europe et aux Etats-Unis, des prix des articles manufacturés à forte intensité et à faible intensité de compétences par rapport aux prix des articles à intensité intermédiaire de compétences ne pouvait s'expliquer indépendamment de l'effet prix escompté de la concurrence des importations en provenance du Sud 15/. Cette conclusion est compatible avec les données sur les termes de l'échange manufacturiers des pays en développement examinées plus haut.

3. Les exportations de produits laborivores et l'erreur de généralisation

Il semble donc que, pour les types d'articles manufacturés actuellement exportés par la plupart des pays en développement, la demande est soit peu élastique par rapport aux revenus et aux prix, soit bridée par la protection dans les pays avancés. En outre, si l'exemple des NPI du premier rang est largement suivi, il en résultera une forte augmentation de l'offre d'articles laborivores, ce qui pourrait faire baisser les prix.

Pour étudier le risque d'erreur de généralisation dans ce domaine, on peut prendre le cas des vêtements, qui sont les principaux articles manufacturés laborivores exportés par l'Asie de l'Est. Malgré une croissance rapide, les importations de vêtements en provenance des pays en développement ne représentent encore qu'un tiers de la consommation apparente (production brute plus importations nettes) des pays du Nord (voir le tableau 40), où la part des articles confectionnés sur place demeure prédominante dans les dépenses d'habillement. En vertu de l'Arrangement multifibres (AMF), qui doit être supprimé progressivement d'ici à janvier 2005, les producteurs de vêtements de la plupart des pays développés bénéficient d'une protection contre ces importations. De ce fait, dans certains cas importants, la production de vêtements est demeurée à peu près constante au cours des vingt dernières années (voir le graphique 8), bien que l'emploi ait diminué partout à cause de l'augmentation de la productivité du travail. La protection a servi à stabiliser la production locale ou à en limiter la contraction, cependant que la demande augmentait dans ces pays - d'où un écart croissant qui a été comblé par des achats au tiers monde.

Que se serait-il passé en l'absence de protection ? Pour tenter de répondre à cette question, on peut citer l'exemple de la Suède qui a pratiquement éliminé la protection dans le secteur de la confection. Au cours des trente dernières années, la production suédoise de vêtements a diminué de 90 %. Il y a donc lieu de penser qu'en régime de libre-échange, la production de vêtements et de biens laborivores analogues fléchirait beaucoup dans la plupart des pays avancés, même si le recul n'est pas aussi

spectaculaire qu'en Suède où la politique salariale égalitaire a coûté très cher aux producteurs.

L'Accord du Cycle d'Uruguay sur les textiles et les vêtements prévoit l'élimination progressive de l'AMF qui conduira à l'"intégration" de ce secteur dans le cadre du GATT au bout d'une période transitoire de dix ans; le commerce de ces produits sera alors soumis aux mêmes règles que le commerce des autres biens. Le tableau 40 montre que, si l'Accord est dûment appliqué, il devrait permettre une forte augmentation des exportations du Sud vers le Nord. Ce tableau repose sur l'hypothèse que, dans le Nord, la consommation de vêtements fabriqués sur place diminuera de 60 % pendant la période de transition, et que les dépenses d'habillement progresseront de 3,25 % par an 16/. Les exportateurs des pays en développement devraient donc profiter de l'ouverture et de l'expansion des marchés ainsi que de la contraction de la production dans les pays développés. On estime que, dans ces conditions, leurs exportations de vêtements vers le Nord augmenteront de 200 %. Si l'AMF est supprimé de façon progressive en dix ans, elles devraient par conséquent croître d'environ 12 % par an, en moyenne. Ces chiffres sont évidemment très approximatifs et n'ont qu'un caractère indicatif. Ils donnent cependant une idée des possibilités qui s'offriront aux pays en développement dans ce secteur si leurs exportations ne sont plus entravées par des mesures protectionnistes. Au cas où la croissance dans le Nord serait plus rapide, les débouchés seraient certainement plus importants encore.

Tableau 40
PERSPECTIVES CONCERNANT LES EXPORTATIONS DE VETEMENTS
DU SUD VERS LE NORD a/
(En milliards de dollars)

	1993 (chiffres effectifs)	Après l'élimination de l'AMF <u>b</u> /
Consommation apparente dans le Nord	258,0	355,2
Production dans le Nord	160,3	64,1
Importations du Nord en provenance des pays en développement <u>c</u> /	88,8	264,6
NPI du premier rang	22,7	..
Groupe des 4 de l'ANASE	11,5	..
Chine	24,8	..
Inde	3,4	..
Autres pays en développement	26,4	..
Autres importations <u>d</u> /	8,9	26,5

Source : Calculs effectués par le secrétariat de la CNUCED à partir de données provenant de l'ONUDI ainsi que des bandes magnétiques de l'ONU sur les statistiques du commerce des produits de base.

a/ Canada, Etats-Unis, Japon et Union européenne seulement.

b/ Projections pour 2006 (aux prix constants de 1993), fondées sur les hypothèses indiquées dans le corps du texte.

- c/ Calculées à partir de données (f.o.b.) fournies par les pays exportateurs, y compris les réexportations via Hong-kong.
- d/ Provenant principalement des pays en transition.

Ce taux de 12 % est, certes, inférieur à celui qu'ont enregistré les NPI du premier rang quand ils ont commencé à développer leurs exportations d'articles manufacturés laborivores, mais il faut bien voir que les pays ne sont pas tous en mesure de lancer une vaste campagne d'exportation dans ce domaine; ceux qui sont relativement plus industrialisés n'ont pas non plus besoin de miser autant sur l'exportation de tels articles. Les NPI du premier rang ont d'ailleurs déjà commencé à délaisser la production de ces biens, ce qui devrait faire de la place aux producteurs d'autres pays en développement sur les marchés du Nord ainsi que sur leurs propres marchés.

La prochaine génération de NPI (ceux du troisième rang) comprendra sans doute de grands pays, comme la Chine et l'Inde, disposant d'atouts considérables dans les industries manufacturières laborivores. Les exportations de ces pays vers le Nord sont relativement faibles par rapport aux débouchés potentiels 17/. S'ils parvenaient à accroître leurs ventes de vêtements de 20 % par an, celles-ci n'atteindraient globalement que 175 milliards de dollars à la fin de la période de dix ans, soit environ la moitié de la valeur estimative des marchés du Nord. Cela permettrait à d'autres pays en développement d'augmenter considérablement leurs exportations vers les pays développés (et vers les NPI du premier rang) sans pour autant engorger les marchés.

Au cours des dix prochaines années, les NPI du troisième rang pourraient donc fort bien développer leurs exportations de vêtements vers les marchés du Nord sans souffrir d'une détérioration de leurs termes de l'échange induite par l'offre, à condition que les barrières protectionnistes soient démantelées. L'ouverture de ces marchés devrait également freiner ou arrêter la dégradation des termes de l'échange manufacturiers des pays qui exportent surtout des biens laborivores. Toutefois, la croissance des exportations ne pourra pas atteindre des taux aussi élevés dans beaucoup de pays à la fois, ni se poursuivre indéfiniment au même rythme : en effet, une fois que les producteurs du Sud auront pleinement conquis les marchés auparavant protégés par l'AMF, elle ne pourra plus dépasser celle de la demande dans le Nord (environ 3 % par an).

Il ressort de ce qui précède que si les producteurs du Sud pouvaient s'implanter dans le Nord sur les marchés d'articles dont la production locale est encore importante, ils ne se heurteraient pas nécessairement au problème de l'erreur de généralisation. Dans ces conditions, leurs exportations pourraient facilement remplacer les produits du Nord, et quelles que soient les quantités déjà exportées, l'élasticité de la demande par rapport aux prix demeurerait considérable pour les biens du tiers monde. Une faible réduction des prix suffirait donc pour entraîner une croissance sensible des exportations 18/.

Graphique 8

PRODUCTION DE VETEMENTS DANS CERTAINS PAYS INDUSTRIALISES, 1960-1994
(Indices, 1960 = 100)

Source : Base de données de l'ONUDI.

Toutefois, en cas de forte augmentation des exportations d'articles manufacturés dont la production est négligeable dans le Nord et dont la demande progresse lentement parce que la croissance des revenus ou l'élasticité par rapport aux revenus est faible, le risque d'erreur de généralisation serait grand. Pour illustrer cette situation, on peut utiliser le modèle de simulation du commerce Nord-Sud établi par la CNUCED (voir la note 18), qui permet d'étudier les effets d'un accroissement des exportations d'articles manufacturés laborivores des pays en développement sur les termes de l'échange et les revenus. On part de l'hypothèse que le Sud est entièrement spécialisé dans la production d'articles laborivores et le Nord dans la production d'articles "à fort coefficient de qualifications", les exportateurs des pays en développement ne concurrençant donc pas ceux des pays développés, que la flexibilité des salaires est totale dans le Nord et qu'il y a partout plein emploi. Pour les simulations, on majore de 20 % le chiffre de la population et celui de l'emploi dans le Sud, sans modifier ces paramètres pour le Nord. L'offre d'exportations laborivores augmente donc plus vite que la demande. De ce fait, leurs prix fléchissent par rapport à ceux des articles fabriqués dans le Nord, l'ampleur de la baisse dépendant de leur interchangeabilité avec des articles manufacturés à fort coefficient de qualifications.

Tableau 41

SIMULATION DES EFFETS D'UNE AUGMENTATION DES EXPORTATIONS LABORIVORES
DU SUD SUR LE COMMERCE ET LES REVENUS

(Variation en pourcentage entraînée par une croissance de 20 %
de la population et de l'emploi dans le Sud)

NORD	
Salaires réels (main-d'oeuvre non qualifiée)	8,1
Salaires réels (main-d'oeuvre qualifiée)	7,2
Emplois dans l'industrie manufacturière	-6,9
Volume des exportations (secteur 1)	-31,5
Revenu par habitant	4,2
SUD	
Termes de l'échange	-63,2
Salaires réels (main-d'oeuvre non qualifiée)	-2,9
Salaires réels (main-d'oeuvre qualifiée)	-8,9
Volume des exportations (secteur 2)	86,7
Revenu par habitant	-7,8

Source : Calculs du secrétariat de la CNUCED. Pour le modèle de simulation utilisé, voir le Rapport sur le commerce et le développement, 1995, annexe A de la troisième partie.

Les résultats sont présentés dans le tableau 41. Le volume des exportations du Sud croît de plus de 80 %, mais les termes de l'échange pour les articles manufacturés diminuent de plus de moitié. Les recettes d'exportation réelles du Sud (c'est-à-dire la quantité d'importations que les exportations permettent de financer) se contractent donc considérablement. De même, le revenu national augmente beaucoup moins vite que la population, d'où une baisse du revenu par habitant. Dans le Nord, les salaires réels de la main-d'oeuvre qualifiée et non qualifiée augmentent. Toutefois, comme le modèle suppose des échanges équilibrés entre le Sud et le Nord, et comme le pouvoir d'achat des exportations du Sud diminue, le volume des exportations du Nord vers le Sud fléchit aussi. Par conséquent, l'emploi dans le secteur manufacturier en pourcentage de la population active (et de l'emploi total) recule dans le Nord.

Bien entendu, les résultats de ces simulations dépendent beaucoup des hypothèses posées quant à l'élasticité de substitution de la consommation; si l'élasticité de substitution était plus importante, les termes de l'échange ne diminueraient certainement pas autant et leur baisse serait sans doute largement contrebalancée par une augmentation du volume des exportations. Ces résultats montrent cependant qu'un effort général en vue d'accroître les exportations d'articles manufacturés laborivores dont la demande est peu élastique pourrait provoquer un effondrement des termes de l'échange avec

le Nord. Le risque d'appauvrissement est largement reconnu dans le cas des produits primaires, mais il est tout aussi grand pour ces articles.

4. Diversification et conquête des marchés

Si l'erreur de généralisation et la croissance appauvrissante constituent un danger pour les exportateurs d'articles manufacturés laborivores, elles ne sont nullement inévitables car les possibilités de réorientation de la production sont nombreuses. Certains articles vendus par les pays en développement aux pays développés sont produits en quantités beaucoup plus importantes dans ces derniers; par exemple, les machines, les produits du bois, le papier et les fournitures d'imprimerie, les produits chimiques et le matériel de transport importés du Sud ne représentent qu'une toute petite partie de la consommation apparente du Nord (voir le graphique 9) - bien que, pour quelques-uns de ces produits, les exportations soient en plein essor, en particulier celles des NPI du premier rang. Par conséquent, si plusieurs pays en développement relativement grands et avancés parvenaient à monter en gamme et à diversifier leurs exportations dans ces secteurs grâce à une politique industrielle judicieuse, le risque de détérioration des termes de l'échange par suite d'une vague d'exportations d'articles laborivores pourrait être écarté.

Même si la demande d'articles manufacturés ne progresse que lentement dans le Nord en raison de la faiblesse de la croissance des revenus, les producteurs du Sud pourraient accroître leurs exportations de produits à fort coefficient de qualifications en prenant la place des producteurs locaux. Toutefois, cela risque d'entraîner de graves perturbations dans le Nord, où l'ajustement dépendra des conditions macro-économiques globales, y compris des taux de croissance et de chômage. Si cet ajustement est rendu difficile par la mollesse de la croissance et l'importance du chômage, les pressions protectionnistes pourraient s'accroître.

Bref, la possibilité de copier le modèle est-asiatique dépendra beaucoup de la mesure dans laquelle les pays du Sud parviendront, par leur politique industrielle, à monter en gamme et à diversifier leur production, et les pays du Nord, par leur politique macro-économique, à accélérer la croissance ainsi qu'à réduire le chômage.

Graphique 9

**IMPORTATIONS D'ARTICLES MANUFACTURES EN PROVENANCE DES PAYS
EN DEVELOPPEMENT, PAR GROUPE DE PRODUITS, EN POURCENTAGE DE
LA CONSOMMATION APPARENTE DANS LE NORD, 1990-1991**

Source : CNUCED, *Manuel de statistiques du commerce international et du développement*, 1994.

Le tableau 42 indique les conséquences qu'aurait pour le Nord une expansion simultanée des exportations d'articles manufacturés des pays en développement, selon différents scénarios. D'après le scénario de faible croissance, la demande d'articles manufacturés dans le Nord augmenterait de 2,5 % par an en valeur réelle au cours des dix prochaines années - ce qui correspond au taux de croissance tendancielle des principaux pays industrialisés. D'après le scénario de forte croissance, elle progresserait de 4 % par an. On a fait des projections concernant le taux de pénétration des marchés du Nord par les pays en développement au cours des dix prochaines années, en partant d'une estimation pour 1996.

Dans les deux scénarios, les exportations d'articles manufacturés des NPI du premier rang sont censées croître au même rythme que la demande du Nord. Il s'agit là d'une hypothèse raisonnable, vu qu'elles ont augmenté d'environ 4 % par an depuis le début de la décennie. Certes, ce taux est bien inférieur à celui qui avait été atteint dans les années 70 et 80, mais il est compatible avec la tendance croissante qu'ont ces pays à approvisionner les marchés du Nord par le biais de l'IED, et à accroître leurs exportations manufacturières vers les pays en développement. Dans le scénario I, on suppose que les exportations du groupe des 4 de l'ANASE et de la Chine vers le Nord continueront à progresser de 20 % par an au cours de la prochaine décennie. On part également de l'hypothèse que le taux de croissance des exportations vers le Nord d'autres pays en développement, y compris de grands pays comme

l'Inde, doublera immédiatement et se maintiendra à 20 % par an. Selon ce scénario, les exportations manufacturières des pays en développement d'Asie de l'Est (NPI du premier rang, groupe des 4 de l'ANASE et Chine) continueront donc à augmenter au même rythme que ces derniers temps, et celles d'autres pays en développement prendront un vif essor 19/.

Pour diverses raisons, l'augmentation des taux de pénétration du marché prévue dans le scénario I peut être considérée comme bien supérieure à celle qu'implique la reproduction du modèle d'exportation est-asiatique. Premièrement, comme on l'a déjà fait observer, de nombreux pays en développement n'ont pas encore atteint le niveau d'industrialisation voulu pour pouvoir lancer une vaste campagne d'exportation d'articles manufacturés. Deuxièmement, les projections ne tiennent pas compte de la croissance récente du commerce Sud-Sud par rapport au commerce Nord-Sud. Enfin, de grands pays comme la Chine et l'Inde n'ont pas besoin de maintenir des taux de croissance des exportations aussi élevés pendant une longue période, et ne le feront sans doute pas 20/. Le scénario II tient compte de ces facteurs et prévoit un taux de croissance de 15 % par an pour les exportations manufacturières du groupe des 4 de l'ANASE, de la Chine et d'autres pays en développement vers le Nord au cours des dix prochaines années.

Tableau 42
 TAUX DE PENETRATION DES IMPORTATIONS D'ARTICLES MANUFACTURES
 EN PROVENANCE DES PAYS EN DEVELOPPEMENT SUR LES MARCHES DU NORD a/ DEPUIS 1990,
 ET PROJECTIONS POUR 2006
 (En pourcentage) b/

Année	L'ensemble des pays en développement	Importations d'articles manufacturés du Nord ^{a/} en provenance de			
		NPI du premier rang	Groupe des 4 de l'ANASE	Chine	Autres pays en développement
1990-1996					
1990	3,9	1,8	0,4	0,5	1,2
1991	4,1	1,8	0,5	0,6	1,2
1992	4,5	1,8	0,6	0,8	1,3
1993	5,1	1,8	0,8	1,0	1,5
1996 <u>d/</u>	6,6	1,9	1,2	1,7	1,8
Projections pour 2006					
Faible croissance dans le Nord					
Scénario I	20,7	1,9	4,8	6,8	7,2
Scénario II	14,1	1,9	3,1	4,4	4,7
Forte croissance dans le Nord					
Scénario I	18,1	1,9	4,1	5,9	6,2
Scénario II	12,5	1,9	2,7	3,8	4,1

Source : Voir le tableau 40.

- a/ Canada, Etats-Unis, Japon et Union européenne seulement.
- b/ Importations d'articles manufacturés (sect. 5 à 8 de la CTCI, non compris les divisions 67 et 68) en pourcentage de la consommation apparente (production brute plus importations nettes)
- c/ Calculées à partir de données (f.o.b.) communiquées par les pays exportateurs, y compris les réexportations via Hong-kong.
- d/ Prévisions.

Les résultats des deux scénarios présentent des points communs qui ne sont pas liés au rythme de la croissance dans le Nord. Dans tous les cas, à la fin de la période de dix ans considérée, le taux de pénétration des importations des 4 pays de l'ANASE sera plus élevé que celui des NPI du premier rang, mais leurs exportations par habitant demeureront inférieures; si leur population est environ quatre fois et demie plus importante que celles de ces NPI, leurs exportations d'articles manufacturés vers le Nord ne sont en effet qu'une fois et demie à deux fois et demie supérieures, selon le scénario. Le taux de pénétration de la Chine augmentera aussi vite que celui du groupe des 4 de l'ANASE, mais ses exportations par habitant seront aussi nettement plus faibles. Quant aux autres pays en développement, leur taux de pénétration progressera au même rythme que pour le groupe des 4 de l'ANASE et pour la Chine, mais leurs exportations moyennes par habitant seront bien inférieures à celles du premier et ne représenteront que la moitié environ de celles de la seconde.

Pour atteindre le degré moyen de pénétration des marchés du Nord envisagé dans ces scénarios, le Sud devrait faire une vigoureuse percée dans de nombreux secteurs aujourd'hui dominés par les producteurs des pays développés, et, en même temps, remplacer ceux-ci dans des domaines où ils sont encore solidement implantés, comme la confection et l'électroménager. Or, les pays en développement ne sauraient s'imposer avec le même succès dans tous ces secteurs. Certains d'entre eux, en particulier les NPI du deuxième rang et la Chine, devront s'orienter rapidement vers la production de biens exigeant des techniques et des compétences perfectionnées s'ils veulent que la croissance de leurs exportations manufacturières demeure relativement forte. Dans les pays qui en sont aux premiers stades de l'industrialisation, ce seront sans doute les exportations d'articles laborivores traditionnels qui progresseront le plus, prenant la relève de celles de pays en développement plus avancés. Dans les deux cas, le succès continuera à dépendre, comme dans les NPI d'Asie de l'Est, de la politique suivie par l'Etat pour stimuler l'interaction de l'investissement et des exportations.

Quelles en seront les conséquences pour le Nord ? Selon le scénario de faible croissance (scénario II), le taux de pénétration des marchés, estimé à 6,6 % en 1996, devrait en gros doubler. Pareille augmentation s'est déjà vue, mais le taux de départ était plus faible (généralement, moins de 1 %). Par exemple, le taux de pénétration des importations en provenance des pays en développement a triplé de 1970 à 1980, puis doublé au cours des 10 années suivantes. Les taux de pénétration des importations originaires de l'Italie et du Japon sur le marché de ce qui était alors l'Europe des Six et aux Etats-Unis ont suivi une évolution analogue dans les années 60 et 70 21/. Dans 10 ans, les exportations totales du Sud, représentant 14 % de la consommation apparente d'articles manufacturés dans le Nord, devraient

correspondre à moins de 6 % du PIB des pays développés. Pour ce qui est de l'emploi, elles auraient des répercussions sur environ 3,5 % de la population active totale. Des importations massives d'articles manufacturés en provenance du Sud seraient cependant contrebalancées par l'exportation d'autres types d'articles manufacturés, en particulier de biens d'équipement, et de services modernes - ce qui créerait des emplois.

Cette évolution aurait toutefois d'importantes conséquences pour l'économie du Nord, et nécessiterait une profonde restructuration de l'industrie et du marché du travail. Les emplois créés par l'augmentation des exportations vers le Sud n'appartiendront pas forcément aux mêmes secteurs ni aux mêmes catégories que ceux qui ont disparu par suite de l'accroissement des importations. Il pourrait y avoir pénurie de main-d'oeuvre qualifiée tandis que la demande globale de main-d'oeuvre non qualifiée diminuera du fait des importations de produits laborivores provenant du Sud. La possibilité de procéder à des ajustements structurels dans le Nord dépendra dans une large mesure des conditions macro-économiques. Comme on l'a indiqué dans le *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, si la conjoncture est favorable, l'investissement élevé et la production en expansion dans le Nord, la création d'emplois compensera largement les pertes subies dans certains secteurs, et la transformation structurelle pourra se faire sans trop de heurts. Quand on compare les scénarios de faible et de forte croissance du tableau 42, on voit qu'une accélération de la croissance dans le Nord impliquerait aussi une plus faible pénétration des importations, quel que soit le taux d'accroissement des exportations du Sud. Telles étaient en fait les conditions qui régnaient dans les années 60, période pendant laquelle l'implantation rapide du Japon et de l'Italie sur les marchés de l'Europe et des Etats-Unis n'a pas provoqué de graves problèmes d'emploi ni de pressions protectionnistes.

Vu la langueur de la demande et le chômage croissant qui caractérisent les pays du Nord depuis 20 ans, les taux de pénétration des importations envisagés ici pourraient cependant créer de sérieuses difficultés d'ajustement et entraîner une montée du protectionnisme. Comme l'expliquait le *Rapport de l'an dernier*, si l'on ne s'attaque pas aux problèmes jumeaux posés par l'importance du chômage et la faiblesse des salaires dans le Nord, la libéralisation des marchés risque d'être entravée. Par conséquent, la possibilité pour un grand nombre de pays en développement de copier simultanément avec succès le modèle d'industrialisation par l'exportation des NPI du premier rang dépendra beaucoup de l'évolution du système commercial mondial, et en particulier de l'ouverture des marchés du Nord.

Sans un élargissement et une ouverture rapides de ces marchés, les pays du Sud auront du mal à s'industrialiser en misant sur l'exportation. Toutefois, avec l'essor industriel qu'ont déjà pris certains pays d'Asie de l'Est et d'autres grands exportateurs d'articles manufacturés, et avec la progression parallèle du commerce Sud-Sud, la croissance des pays en développement est devenue beaucoup moins tributaire des pays développés. En outre, si les pays du Sud éprouvaient des difficultés à accroître leurs achats au Nord pour des raisons de balance des paiements, ils pourraient limiter ceux qui ne sont pas liés à l'accumulation de capital ni à la croissance. Plus les pays du Sud importent de biens de consommation du Nord,

plus ils doivent exporter - et si cela n'est pas possible du fait des conditions économiques et de la politique commerciale des pays développés, l'augmentation des importations de biens de consommation ne peut se faire qu'au détriment des importations pour l'investissement. Toutefois, à la différence de la plupart des biens d'équipement, la majorité des biens de consommation produits dans le Nord sont également fabriqués dans le Sud. Il est donc possible pour les pays en développement de continuer à accroître leurs importations de biens d'équipement en provenance du Nord, en augmentant par ailleurs leurs échanges mutuels de biens de consommation. Autrement dit, le renforcement de la coopération commerciale Sud-Sud pourrait aider à résoudre les problèmes posés par le manque de dynamisme et d'ouverture des marchés du Nord.

C. La promotion des exportations au lendemain du Cycle d'Uruguay

Avec l'achèvement du Cycle d'Uruguay et la création de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) l'expérience des pays d'Asie de l'Est se présente sous un jour nouveau. A maints égards, les disciplines internationales confortent la démarche axée sur l'exportation qui est la leur. Mais, par ailleurs, la politique de promotion sélective des exportations qu'ils ont adoptée risque d'être proscrite à l'avenir.

Certes, le nouveau régime commercial établi sous l'égide de l'OMC limite l'application de formes générales de protection tarifaire, l'octroi de nombreuses subventions liées au commerce et l'imposition de critères de résultats, ainsi que le laxisme dans le domaine des droits de propriété intellectuelle. Mais le débat est actuellement polarisé sur les extrêmes : d'une part, on met l'accent sur le caractère contraignant des obligations de l'OMC, et d'autre part, on exagère leurs incidences sur la marge de manoeuvre des pays. Les responsables doivent analyser objectivement les options qui s'offrent encore aux pays en développement désireux d'emboîter le pas à l'Asie de l'Est.

Le Cycle d'Uruguay a indubitablement ouvert de nouvelles perspectives d'exportation aux pays en développement, et rendu plus sûr l'accès aux marchés - ce qui constitue une amélioration par rapport aux conditions qui régnaient lorsque les NPI d'Asie de l'Est ont commencé à s'industrialiser. Bien que les réductions tarifaires aient été relativement faibles dans certains secteurs exigeant peu de qualifications qui sont très importants pour les pays en développement - comme les textiles et les vêtements - la suppression des barrières non tarifaires et des mesures d'autolimitation des exportations offre des compensations. Il n'est cependant pas exclu que de nouvelles formes de protectionnisme apparaissent dans ces secteurs. En outre, si les divers accords comportent des restrictions limitant le temps dont disposent les dirigeants pour mettre en valeur les atouts structurels et techniques des entreprises nationales, ils instaurent des disciplines qui aideront à mieux cibler la politique industrielle pendant les délais impartis, favoriseront la fourniture des biens publics nécessaires pour pouvoir soutenir la concurrence internationale, et inciteront à prendre des mesures propres à stimuler l'épargne intérieure et l'investissement.

Bien entendu, la protection prolongée à laquelle ont eu recours les NPI du premier rang pour faciliter la montée en gamme de l'industrie ne sera plus possible (dans la République de Corée, par exemple, l'industrie automobile a été protégée pendant 30 ans). Pour ce qui est de la protection des industries naissantes, signalons cependant qu'aucun des NPI d'Asie de l'Est n'a jamais invoqué les dispositions de la section C de l'article XVIII du GATT. La section B du même article permet aux pays en développement d'appliquer des restrictions quantitatives pour des raisons de balance des paiements. Bien que le mémorandum d'accord sur l'interprétation de cet article décourage vivement le recours aux mesures quantitatives et prévoit une surveillance multilatérale plus stricte, les pays en développement conservent cette possibilité. Qui plus est, si les taux de droit demeurent non consolidés ou sont consolidés à des niveaux supérieurs aux taux actuellement en vigueur, ils pourront être relevés pour protéger les "industries naissantes".

L'Accord sur les subventions et les mesures compensatoires définit pour la première fois les "subventions", renforce les disciplines dans ce domaine et les étend à tous les Etats Membres de l'OMC. Il contient également des dispositions très importantes concernant l'octroi d'un traitement différencié et plus favorable aux pays en développement, dont certaines ne sont pas soumises à des limites précises. Par exemple, les pays les moins avancés, ainsi que 20 autres pays dont le PIB par habitant est inférieur à 1 000 dollars, seront exemptés de l'interdiction frappant les subventions à l'exportation tant qu'ils demeureront dans ces catégories, ainsi que de l'application de seuils fondés sur les parts du marché mondial pour les produits bénéficiant de subventions à l'exportation. Bien que des subventions "spécifiques" (celles qui sont réservées à certaines entreprises et ne sont pas accordées sur la base de critères objectifs) puissent "donner lieu à une action", cette action ne sera autorisée, pour les subventions accordées par les pays en développement, que si celles-ci causent un dommage à l'industrie nationale d'un autre Membre, lèsent gravement les intérêts de ce Membre ou ont pour effet d'annuler les avantages résultant de concessions. En outre, certaines subventions ne donnent pas lieu à une action, notamment celles qui visent à promouvoir la recherche fondamentale, l'agriculture et le développement régional. Ces dernières ont joué un rôle particulièrement important dans les NPI du premier rang, en facilitant le progrès technique et la diversification de l'industrie grâce, notamment, à la création de parcs scientifiques et de zones industrielles spéciales. L'accord en vigueur permet toujours de lier l'investissement dans l'infrastructure au perfectionnement des techniques.

L'Accord sur les MIC n'a pas vraiment modifié les obligations imposées par le GATT, mais a simplement défini plus clairement les mesures d'investissement qui sont incompatibles avec cet instrument. Il s'agit notamment des prescriptions concernant la teneur en éléments locaux (qui peuvent cependant toujours être appliquées par les pays invoquant l'article XVIII.B). Cela dit, un large éventail de mesures ne sont pas touchées. Par exemple, l'imposition d'obligations de résultat en matière d'exportation reste autorisée (mais quand elle comporte des paiements aux exportateurs, elle tombe sous le coup des disciplines concernant les subventions à l'exportation). Toutefois, si les gouvernements des pays d'Asie

de l'Est ont exigé des engagements officiels de la part d'entreprises nationales et étrangères dans ces domaines, il convient de noter que beaucoup d'autres arrangements ont un caractère officieux et ont été obtenus moyennant des pratiques comme l'"encadrement administratif", qui peuvent beaucoup influencer sur le comportement des entreprises. Ces aspects du renforcement et de la réforme des institutions sont critiques pour améliorer les perspectives de développement de nombreux pays du tiers monde et, dans une large mesure, ne relèvent pas du domaine de compétence de l'OMC.

L'Accord général sur le commerce des services n'entraîne d'engagements concernant l'accès aux marchés et le traitement national que s'ils ont été expressément négociés au niveau sectoriel et sous-sectoriel et incorporés aux listes. La plupart concernent l'investissement ("présence commerciale"), et l'accès de fournisseurs étrangers de services aux marchés peut être subordonné à l'accès à des réseaux et à la technologie. C'est peut-être l'Accord sur les ADPIC qui, en donnant aux normes fondamentales de l'OMPI dans le domaine de la propriété intellectuelle le caractère d'obligations, constitue l'extension la plus remarquable du système commercial multilatéral. L'utilisation de certains outils essentiels, comme les régimes de licences obligatoires, est toujours autorisée, mais seulement dans des cas exceptionnels. Toutefois, seule l'expérience dira quels sont les effets réels de cet accord.

En résumé, si les accords multilatéraux de l'OMC ont limité l'éventail et le champ des options qui s'offrent aux gouvernements, les pays en développement, et en particulier les PMA, peuvent encore prendre des mesures comparables à celles qu'ont adoptées les NPI d'Asie de l'Est. Signalons également que dans deux secteurs essentiels, l'agriculture et les textiles, une intervention sélective de l'Etat demeure possible dans ces pays. Qui plus est, nombre des mesures destinées à établir une interaction dynamique des bénéfiques et de l'investissement ne seront pas touchées et pourraient prendre un relief nouveau. Comme elles influent considérablement sur les exportations en encourageant le perfectionnement technique, le recours à ces mesures deviendra de plus en plus important pour les pays en développement. Il faut cependant bien voir que, dans des domaines comme l'IDE et le transfert de technologie, la tâche ne sera pas facile.

Enfin, tous les accords de l'OMC peuvent faciliter le renforcement de l'IED et du commerce entre les pays en développement. L'intégration régionale prend une importance croissante en Asie de l'Est, avec en particulier l'augmentation des échanges et des courants d'investissements entre les NPI du premier et du deuxième rang. Comme on l'a vu dans le chapitre précédent, cette évolution est le fruit non pas du libre jeu des forces du marché, mais de l'interaction des politiques industrielles. Depuis peu, les triangles de croissance de l'Asie du Sud-Est cherchent à réaliser de nouvelles économies de proximité et d'agglomération, et l'établissement de liens régionaux plus officiels dans le cadre de l'ANASE suscite un intérêt accru. La question de savoir si l'établissement de mécanismes analogues ailleurs ne risque pas d'entraver l'intégration mondiale semble moins importante que la question de savoir si ces arrangements peuvent stimuler la croissance régionale comme ils l'ont fait en Asie de l'Est. A cet égard, le fait que les échanges et les flux

d'IDE régionaux ont permis une intégration plus étroite des pays considérés donne à penser que d'autres pays en développement ont tout intérêt à étudier de près les mesures qui ont favorisé cette évolution, dans l'optique d'un renforcement de la coopération Sud-Sud.

RAPPORT SUR LE COMMERCE ET LE DEVELOPPEMENT, 1996

Rapport du secrétariat de la Conférence des Nations Unies
sur le commerce et le développement

Le présent document ne doit pas être cité ni résumé par la presse,
la radio ou la télévision avant le 18 septembre 1996, à 23 h 59 TU.

Pour des raisons d'ordre technique, et afin que les gouvernements
puissent en disposer le plus tôt possible, les versions traduites du Rapport
sont publiées en quatre fascicules.

UNCTAD/TDR/16		Avant-propos Table des matières et abréviations
UNCTAD/TDR/16(Vol.I)	Première partie Chapitre I Chapitre II Annexe du chapitre II	Les grandes tendances L'économie mondiale : évolution et perspectives Les marchés internationaux de capitaux et la dette extérieure des pays en développement La dette de l'Afrique subsaharienne à l'égard des créanciers publics hors OCDE
UNCTAD/TDR/16(Vol.II)	Deuxième partie Introduction Chapitre I Chapitre II Annexe du chapitre II Chapitre III	Repenser les politiques économiques : enseignements à tirer de l'expérience de l'Asie de l'Est Intégration et industrialisation en Asie de l'Est Exportations, formation de capital et croissance Ressources naturelles, transformation et diversification des exportations Adaptation au nouvel environnement mondial
UNCTAD/TDR/16(Vol.III)	Annexe	Gestion macro-économique, régulation financière et développement : quelques questions de politique générale

**GESTION MACRO-ECONOMIQUE, REGULATION FINANCIERE
ET DEVELOPPEMENT : QUELQUES QUESTIONS
DE POLITIQUE GENERALE**

A. INTRODUCTION

L'examen des politiques nationales et internationales requises pour tirer pleinement parti des opportunités de croissance et de développement issues du nouveau contexte de la mondialisation tout en minimisant les risques de nouveaux déséquilibres et de nouvelles instabilités, y compris sur les marchés financiers internationaux, était l'un des sujets des annotations concertées à l'ordre du jour provisoire de la neuvième session de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement. L'intégration de plus en plus poussée des marchés financiers a multiplié les montants et les catégories de financements potentiellement disponibles dans le cadre de l'économie mondiale. Cependant, seule une minorité a jusqu'à présent eu accès à ces moyens financiers. De surcroît, les mouvements de capitaux qui ont accompagné la mondialisation financière ont été associés à une instabilité accrue, et il a souvent été constaté qu'une plus grande ouverture financière pouvait en fait restreindre l'autonomie de la gestion macro-économique. Ces caractéristiques de la mondialisation financière ont été examinées à maintes reprises dans de récentes livraisons du Rapport sur le commerce et le développement, où l'on a suivi les effets de l'accroissement des apports financiers à certains pays en développement consécutivement à leur intégration progressive dans le réseau mondial des marchés financiers 1/, et aux mesures prises pour y faire face, et analysé les principales caractéristiques du cadre juridique dans lequel se déroule la libéralisation financière internationale, ainsi que certaines mesures proposées pour mettre en place un système financier international plus stable 2/. Les observations relatives à ces questions, qui sont présentées ci-dessous, s'inspirent largement des communications présentées à la conférence intitulée *Global Capital Flows in Economic Development*, et de ses débats. Cette conférence, organisée par la Division de l'interdépendance globale de la CNUCED en coopération avec le Jerome Levy Institute of Bard College, s'est tenue du 7 au 9 mars 1996, à Blithewood, siège de l'Institut sur le campus du Bard College à Annandale-on-Hudson (New York).

**B. TAUX DE CHANGE FLOTTANTS ET LIBERALISATION DES MOUVEMENTS
INTERNATIONAUX DE CAPITAUX**

L'abandon des taux de change fixes par les principaux pays de l'OCDE, au début des années 70, a largement été considéré à l'époque comme l'avènement d'un système qui aurait donné aux pays une autonomie considérable dans la poursuite de politiques macro-économiques nationales appropriées, tandis que les taux de change eux-mêmes graviteraient vers des niveaux déterminés par les parités de pouvoir d'achat. La réalité s'est toutefois révélée différente. Sous le nouveau régime de taux de change flottants, le système financier international a été exposé à l'instabilité des marchés des changes et des autres marchés financiers, et il s'est distingué par des niveaux de taux de change qui ont obstinément divergé sur de longues périodes de ceux qui auraient découlé des fondamentaux économiques.

L'instabilité monétaire observée dans le cadre du nouveau régime a manifesté une certaine variabilité, des périodes de volatilité extrême étant suivies de périodes calmes. Il y a eu aussi de brefs épisodes d'exceptionnelle instabilité, parmi lesquels on peut relever, comme exemple frappant récent, les crises du mécanisme de change du Système monétaire européen en 1992 et en 1993. Les effets sur les pays en développement de l'instabilité ainsi engendrée s'exercent de plusieurs façons. Une grande partie des exportations et des importations de ces pays, ainsi que le service de leur dette, sont libellés dans des monnaies fortes. En raison de l'asymétrie des recettes et des dépenses en devises, leur balance des paiements est en général sensible aux mouvements relatifs de la valeur des différentes monnaies et aux variations des principaux taux d'intérêt. En outre, l'alourdissement du service de la dette consécutif à une augmentation des taux d'intérêt coïncide souvent avec une dégradation des perspectives d'exportation, qui sont aussi étroitement liées au renchérissement de l'argent. Par ailleurs, le récent accroissement des investissements étrangers sur les marchés financiers de certains pays en développement a rendu ces marchés directement vulnérables à tout revirement important des investisseurs internationaux. L'effondrement de la bourse de Hongkong lors du krach d'octobre 1987 3/ fournit un premier exemple des effets possibles de cette vulnérabilité et, plus récemment, la crise financière qu'a connue le Mexique à la fin de 1994 et au début de 1995 a non seulement abouti à la chute du cours du peso et de la valeur des autres actifs financiers mexicains, mais a aussi eu des retombées sur d'autres marchés financiers émergents.

Des politiques économiques inappropriées peuvent contribuer à l'instabilité financière mondiale. Toutefois, l'un des enseignements qu'on a pu tirer des manifestations récentes de cette instabilité est que ses liens avec les données fondamentales de l'économie, par exemple, le niveau des prix relatifs des pays, leurs résultats microéconomiques et leurs politiques macro-économiques, sont souvent ténus, voire inexistantes. Il semble que cela s'explique par l'absence de relation systématique entre ces données fondamentales et les indicateurs sur lesquels se guident les acteurs des marchés financiers pour prendre leurs décisions concernant leurs avoirs dans les différentes monnaies. Ainsi, de nombreux faits indiquent que nombre de ces acteurs recourent largement dans leurs opérations à des règles qui reposent sur l'extrapolation des tendances passées et qui sont donc susceptibles de perpétuer et même d'accentuer des mouvements des taux de change fréquemment détachés des fondamentaux 4/. Ce comportement des opérateurs contribue aussi probablement à expliquer pourquoi les modèles économiques ne parviennent pas à rendre compte des variations à court terme et à moyen terme des taux de change des grandes monnaies au moyen de variables telles que la masse monétaire, le revenu réel, les taux d'intérêt, l'inflation et le solde des paiements courants 5/.

C. PROBLEMES POSES AUX PAYS DEVELOPPES ET AUX PAYS EN DEVELOPPEMENT PAR L'INSTABILITE FINANCIERE

La préoccupation que suscite l'instabilité financière internationale est liée aux effets économiques diffus qu'exercent les fluctuations des mouvements de capitaux et des taux de change sur les prix des biens et services, et des actifs financiers, et se rattache à un certain nombre de problèmes, dont le plus important pour les responsables des politiques est le désalignement des taux de change. Ce désalignement résulte de mouvements des taux de change qui

se prolongent dans le temps et doit être distingué de l'instabilité monétaire à court terme. Le terme dénote des taux de change qui, lorsque le taux d'emploi est raisonnable pour l'économie considérée, sont incompatibles avec une position viable des paiements extérieurs telle qu'elle est déterminée par le compte des transactions courantes et la propension à long terme à attirer ou à exporter des capitaux. Le désalignement des taux de change peut fausser l'allocation des ressources par l'impact qu'il a sur les prix relatifs, avoir des effets pervers sur l'activité, l'emploi et le niveau des prix, et inspirer des mesures protectionnistes. Dans les pays où les marchés financiers sont relativement étroits - par exemple les pays en développement - le désalignement dû à l'afflux de capitaux s'accompagne fréquemment d'une flambée des prix des actifs, qui ont de fortes chances de s'effondrer ensuite lorsque les flux de capitaux finissent par s'inverser.

La volatilité à court terme des taux de change peut aussi être à l'origine d'autres difficultés, dont la gravité varie selon que les entreprises ou les autres agents économiques possèdent les compétences voulues en matière de gestion des risques financiers et ont accès aux différents instruments disponibles à cet effet. Les grandes sociétés financières, ainsi que les entreprises non financières qui disposent de fonctions de gestion de trésorerie bien établies, peuvent se couvrir de façon très efficace contre les fluctuations des taux de change et des autres variables financières. La couverture repose sur des techniques mises au point de longue date, par exemple la compensation des actifs et des engagements libellés dans différentes monnaies, les ajustements de prix et les pratiques de facturation, la diversification géographique des opérations, la concordance des paiements et des recettes en devises, et le recours à des instruments tels que les contrats à terme de gré à gré ou sur marchés organisés et les options, qui sont conçus pour offrir une protection contre les fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change 6/. Malgré l'expansion des marchés d'instruments de couverture, qui a facilité ces dernières années le recours à ces techniques, celles-ci n'offrent pas une protection totale contre la volatilité financière. D'une part, les différents instruments de couverture laissent subsister des lacunes (notamment l'absence de contrats à terme sur de nombreuses devises et échéances) et, d'autre part, le recours aux techniques actuelles de gestion des risques financiers est problématique lorsque les fluctuations de la volatilité sortent de limites spécifiques 7/. En outre, de nombreuses entreprises et agents économiques, spécialement dans les pays en développement, n'ont encore qu'un accès limité à ces techniques ou celles-ci sont trop onéreuses pour eux, de sorte que les fluctuations de la volatilité elle-même ont toutes chances d'accroître encore leurs difficultés.

Les faits prouvant les effets négatifs de la volatilité monétaire sur le commerce international et les autres activités économiques sont assez fragmentaires. La conviction que l'instabilité monétaire à court terme raccourcit l'horizon temporel des décisions d'investissement, renchérit le coût des opérations et, par son étroite relation avec la volatilité des prix des actifs et des taux d'intérêt, renforce la préférence des détenteurs de richesses pour la liquidité au détriment des instruments financiers à long terme, est néanmoins fort répandue 8/.

D. REGIMES INTERNATIONAUX ET POLITIQUES POSSIBLES

Les politiques nationales destinées à parer à la menace de désalignement des taux de change découlant de l'instabilité des flux internationaux de capitaux sont de divers ordres sans être exclusives, différents types de mesures pouvant se renforcer mutuellement. Par exemple, les pouvoirs publics peuvent intervenir sur le marché des changes en achetant ou en vendant des devises 9/. Si les sorties de capitaux persistent, une telle mesure, isolée, conduira en définitive à l'épuisement des réserves de change et des lignes de crédit du pays. S'il s'agit d'entrées de capitaux, l'intervention des autorités provoque une augmentation de la masse monétaire du pays, à moins que des mesures ne soient prises pour la stériliser. Cependant, comme le montre l'exemple de certains pays en développement rapporté dans la section E ci-dessous, une telle stérilisation entraîne généralement une certaine perte de contrôle sur la politique monétaire et peut conduire à une augmentation des taux d'intérêt et à un accroissement non souhaité de l'endettement de l'Etat. La riposte aux mouvements de capitaux peut aussi faire appel à un durcissement budgétaire, mais une telle mesure se heurte souvent à l'objection qu'elle a pour conséquence de permettre à des facteurs exogènes liés à l'évolution des marchés financiers internationaux de prendre le pas sur les objectifs nationaux concernant l'équilibre budgétaire et la dépense publique. Pour éviter les problèmes liés au traitement des effets des mouvements de capitaux par la seule combinaison de l'intervention sur les marchés des changes et de mesures budgétaires, les pays peuvent avoir recours à des mesures visant plus spécifiquement les mouvements de capitaux eux-mêmes. Quelques-unes des mesures considérées dans la présente section revêtent la forme de taxes ou de restrictions à caractère fiscal qui exercent leur effet sur les transactions financières en alourdissant leur coût et donc en réduisant leur rentabilité. D'autres restrictions impliquent une limitation plus directe des opérations en capital.

Les deux catégories de restrictions ont été largement utilisées par les pays développés et les pays en développement pour maîtriser les entrées et les sorties de capitaux pendant la période de l'après-guerre 10/. Depuis quelques années toutefois, les pays de l'OCDE se sont de plus en plus imposé eux-mêmes des limitations dans l'usage de ces restrictions, qui sont incorporées dans les régimes juridiques internationaux visant les opérations en capital.

Le seul régime de portée mondiale qui est appliqué aux mouvements monétaires internationaux est celui du FMI. Toutefois, les obligations les plus importantes qui sont inscrites dans les statuts de cette institution visent les transactions courantes et non pas les mouvements de capitaux. Ces obligations sont énoncées à l'article VIII (qui prescrit qu'aucun Etat membre n'impose, sans l'approbation du Fonds, de restrictions sur les paiements et transferts afférents à des transactions internationales courantes) et à l'article XIV (qui spécifie les dispositions transitoires applicables aux pays qui ne sont pas encore prêts à assumer les obligations mentionnées à l'article VIII). En ce qui concerne les mouvements internationaux de capitaux, l'article IV énonce, parmi les obligations générales des membres du FMI concernant les régimes de change, que l'un des buts essentiels du système monétaire est de fournir un cadre qui facilite les échanges de capitaux entre nations 11/. Portant plus spécifiquement sur les mouvements de capitaux, la section 3 de l'article VI prévoit que les pays

membres peuvent prendre les mesures de contrôle nécessaires pour régler les mouvements internationaux de capitaux, à la condition toutefois qu'elles n'aient pas pour effet de restreindre les paiements au titre des transactions courantes. En vertu de la section 1 du même article, le Fonds peut s'opposer à ce que ses ressources soient utilisées pour faire face à des sorties de capitaux importantes ou prolongées.

Les pays développés sont toutefois soumis à des obligations au titre au Code de l'OCDE relatif à la libéralisation des mouvements de capitaux et (dans le cas des membres de l'UE) de la Directive 1988 du Conseil de la CEE relative aux mouvements de capitaux, ainsi que du Traité de Maastricht. L'OCDE classe la grande majorité des mouvements de capitaux en deux listes, la liste A et la liste B, les obligations de libéralisation étant plus strictes dans le cas de la première. Pendant longtemps, la liste A comprenait principalement des opérations considérées comme assez étroitement liées au commerce international des biens et services et aux investissements à long terme, tandis que la liste B était réservée aux opérations sur instruments financiers à court terme. Récemment, toutefois, le champ de la liste A a été étendu à certaines opérations relevant jusqu'ici de la liste B, et un certain nombre d'opérations sur le marché monétaire qui précédemment n'étaient pas prises en compte ont été ajoutées à la liste B.

La Directive 1988 de la CEE sur les mouvements de capitaux interdit les restrictions visant les mouvements entre des personnes résidant dans les pays membres, avec seulement quelques réserves concernant le contrôle des mouvements à court terme en période de difficultés financières et certaines mesures nécessaires au bon fonctionnement des systèmes fiscaux et administratifs et à la surveillance prudentielle. Aux termes de cette directive, les pays membres sont aussi tenus de s'efforcer d'atteindre le même degré de libéralisation des mouvements de capitaux avec les pays tiers qu'entre eux-mêmes. Les dispositions de la Directive sont renforcées par les articles pertinents du Traité de Maastricht applicables à la deuxième étape de l'union économique et monétaire, qui a débuté en 1994. A la troisième étape de l'union, l'imposition de contrôles sur les mouvements de capitaux à court terme en période de difficultés financières ne sera plus autorisée, pour les pays ayant adopté la monnaie unique, qu'à l'égard des pays non membres de l'UE.

Les régimes juridiques internationaux actuels laissent, en revanche, aux pays en développement une latitude considérable dans le contrôle des mouvements internationaux de capitaux. Certains pays ont néanmoins accepté des obligations dans ce domaine dans le cadre de traités d'amitié, de commerce et de navigation ou d'accords régionaux entre un nombre restreint de pays, tel que l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA). Par ailleurs, l'accroissement du nombre des accords régionaux et de celui des pays adhérents pourrait favoriser une généralisation de ces obligations.

E. LES MARCHES FINANCIERS INTERNATIONAUX ET LES PAYS EN DEVELOPPEMENT : ACCES ET PROBLEMES DE GESTION MACRO-ECONOMIQUE

L'augmentation des apports de capitaux privés aux pays en développement et pays en transition observée au cours des années 90 a eu pour principales caractéristiques une concentration sur un petit nombre de bénéficiaires et la diversité des types de flux et des politiques mises en oeuvre pour y faire

face. Ces deux caractéristiques influent sur la forme que devrait revêtir un régime financier international approprié et sur la politique économique internationale en général. L'extrême inégalité de la répartition des financements extérieurs de sources privées, qui pour certains pays en développement se conjugue à de fortes restrictions ou à l'absence virtuelle d'accès à ces financements, montre bien que le secteur public a encore un rôle indispensable et important à jouer dans le financement du développement.

La diversité des mesures prises pour faire face à l'augmentation des entrées de capitaux traduit des divergences dans les objectifs assignés aux politiques et dans la perception de l'efficacité des instruments mis en oeuvre dans les pays d'accueil. Ces divergences font ressortir la nécessité d'un régime financier international assorti de règles suffisamment souples pour s'adapter à un vaste éventail de mesures de la part des pays en développement et des pays en transition visant le compte de capital de la balance des paiements.

La concentration des flux financiers s'applique à toutes les grandes catégories de financement faisant appel aux marchés internationaux de capitaux. Au cours des dernières années, plus des trois quarts des émissions obligataires internationales de pays en développement et de pays en transition ont été réalisées par quatre emprunteurs en Amérique latine et cinq en Asie. Plus de 60 % de la valeur des prêts consentis par des consortiums bancaires internationaux ont été accordés à six emprunteurs d'Asie 12/. Les émissions internationales d'actions, les émissions d'eurobons négociables à moyen terme et les émissions d'eurobillets de trésorerie se sont aussi caractérisées par une forte concentration, de nouveau sur des pays qui étaient déjà les principaux bénéficiaires des catégories de financement mentionnées plus haut. Ainsi, la grande majorité des pays en développement n'a pas profité de l'augmentation des financements en provenance des marchés financiers internationaux dans les années 90. Par exemple, les pays d'Afrique subsaharienne n'ont levé que peu de capitaux par des émissions de titres sur ces marchés, et le montant net des prêts bancaires internationaux à cette région a été largement négatif (toutefois, une analyse récente des chiffres donne à penser que ce tableau défavorable pourrait s'expliquer en partie par la faiblesse des systèmes nationaux de collecte de statistiques de la balance des paiements) 13/.

Comme le montre l'analyse détaillée exposée ci-dessus (chap. II, sect. B), la répartition des financements extérieurs a été variable même parmi les principaux bénéficiaires. Par exemple, la part des IED dans les flux de capitaux nouveaux a été de 70 % dans le cas de Singapour au cours de la période 1991-1994, tandis qu'en République de Corée, le chiffre correspondant était inférieur à 10 %. D'une manière générale, les prêts bancaires ont été une source de financement extérieur moins importante en Amérique latine qu'en Asie, tandis qu'un certain nombre de pays d'Asie ont reçu relativement peu de capitaux par le biais d'émissions internationales d'obligations et d'actions.

En outre, des différences marquées s'observent dans la relation entre ces entrées de capitaux, d'une part, et les grandes variables macro-économiques et les résultats économiques des pays bénéficiaires, d'autre part, les effets des premières étant déterminés notamment par le volume et la composition des flux, les mesures de contrôle des changes, les réglementations régissant les entrées et les sorties de capitaux, et enfin par les propres politiques économiques

des pays. Ainsi, dans certains pays, particulièrement en Asie, les entrées de capitaux ont été associées à une augmentation de l'épargne et de l'investissement intérieurs, tandis que, dans d'autres, elles se sont substituées à l'épargne intérieure au lieu de la compléter, de sorte qu'elles ont beaucoup moins contribué aux résultats économiques. Dans plusieurs pays bénéficiaires, les entrées de capitaux ont eu pour effet notable de fragiliser le système bancaire intérieur. En effet, les banques ont été tentées de recourir aux moyens financiers extérieurs disponibles à peu de frais pour financer des opérations en monnaie locale, notamment l'acquisition d'actifs non liquides. Il en a ainsi résulté un décalage entre les avoirs en devises et les échéances, dont les effets déstabilisateurs potentiels ont été particulièrement importants dans les pays où une réglementation prudentielle efficace faisait défaut.

Parmi les principaux bénéficiaires, rares sont les pays qui ont adopté une position largement ou totalement non interventionniste à l'égard des entrées de capitaux. Toutefois, des différences considérables ont marqué les mesures prises pour parer au désalignement et aux autres effets négatifs potentiels 14/.

Les pays bénéficiaires ont eu largement recours à l'intervention sur les marchés des changes pour éviter l'appréciation de leur monnaie. Cependant, lorsque les entrées de capitaux étaient importantes par rapport au déficit en compte courant, l'intervention a provoqué des conflits sérieux avec les objectifs de la politique monétaire intérieure.

Quand l'intervention n'a pas été stérilisée, l'augmentation rapide de la masse monétaire a mis en péril la maîtrise de la politique monétaire. L'augmentation de la masse monétaire a rarement entraîné une baisse des taux d'intérêt, découragé les entrées de capitaux ou atténué les pressions à la hausse sur la monnaie. Un durcissement budgétaire a été recommandé en vue de résoudre les problèmes posés par les interventions non stérilisées. Les mesures à mettre en oeuvre à cet effet consisteraient, premièrement, à restreindre l'absorption intérieure et, deuxièmement, à dégager un excédent budgétaire destiné à résorber l'excédent de l'offre de devises, qui pourrait servir à éponger la dette publique extérieure. Toutefois, la politique budgétaire a souvent manqué de la souplesse nécessaire. De plus, la marge disponible pour dégager des excédents budgétaires sans saper les efforts entrepris pour développer les infrastructures et le capital humain était généralement réduite. Par conséquent, très peu de pays ont été disposés à subordonner les objectifs de leur politique budgétaire à la lutte contre les effets de l'afflux de capitaux extérieurs.

La stérilisation d'une intervention sur le marché des changes, afin d'en compenser l'impact sur la masse monétaire et les prix par la vente de titres d'Etat portant intérêt, fait, par ailleurs, monter les taux d'intérêt, ce qui accélère les entrées de capitaux. En fait, l'émission de titres d'Etat à court terme et à rendement élevé pratiquée dans le cadre de la politique de stérilisation a elle-même eu pour effet d'attirer des capitaux extérieurs supplémentaires. Paradoxalement, on assiste souvent à une dégradation de la situation budgétaire du fait que les taux d'intérêt perçus sur le surcroît de réserves de change requis sont presque toujours inférieurs à ceux qu'il faut payer sur la dette publique à court terme. Ces déficits quasi budgétaires ont aussi en eux-mêmes contribué à l'augmentation de la masse monétaire dans les

pays où les interventions étaient été assez importantes et où l'écart entre les taux d'intérêt était appréciable.

D'autres méthodes de stérilisation ont été utilisées, par exemple l'encadrement du crédit intérieur par l'accroissement des réserves obligatoires, la mise en place de directives et de contrôles directs, et la hausse du taux d'escompte. Certains pays ont aussi eu recours à des swaps entre banques centrales, en vendant des devises à des institutions financières nationales tenues de les investir à l'étranger avec la garantie implicite que la banque centrale prendrait en charge toute perte causée par des écarts de taux d'intérêt ou des ajustements des taux de change. En général, ces mesures n'ont toutefois été que des palliatifs et, par les pertes et la hausse des taux d'intérêt qu'elles ont provoquées, elles ont souvent aggravé le problème qu'elles étaient censées résoudre.

Les problèmes soulevés par les interventions stérilisées ont conduit à adopter d'autres mesures pour faire face aux entrées de capitaux de grande ampleur. Par exemple, on a tenté de libéraliser les importations pour résorber l'offre excédentaire de devises. Une telle mesure peut toutefois entraîner une dépendance accrue à l'égard des importations ou une augmentation des importations de biens de consommation. La perte de recettes publiques induite par les réductions tarifaires associées à la libéralisation des importations peut aussi contribuer à déséquilibrer le budget de l'Etat.

L'adoption de politiques de change plus souples permet d'éviter ces effets négatifs. En se gardant de fixer des règles d'intervention officielle et d'annoncer à l'avance les dévaluations, en élargissant les marges de fluctuation des monnaies et en liant la monnaie à un panier plutôt qu'à une seule monnaie de référence, il est possible de rendre la politique monétaire plus efficace et de ralentir les entrées de capitaux grâce à l'incertitude ainsi engendrée sur les mouvements du taux de change. Cette approche comporte cependant le risque de sacrifier les avantages attachés à la stabilité du taux de change.

Il a aussi été fait de plus en plus largement appel à des contrôles plus directs sur les entrées de capitaux, mais avec de grandes différences entre les pays concernant le degré d'intégration de ces contrôles dans la politique globale de la balance des paiements par opposition à leur utilisation ponctuelle pour répondre aux problèmes soulevés par les entrées de capitaux. Par exemple, certains pays, notamment la République de Corée, ont lié ces contrôles à la situation de leur balance des transactions courantes : quand cette situation se dégradait, les restrictions aux entrées de capitaux étaient renforcées tandis que celles qui visaient les sorties de capitaux étaient assouplies, et vice versa lorsque la balance courante était excédentaire et la monnaie soumise à des pressions à la hausse. La principale considération stratégique, dans le cadre de cette approche, a été de préserver la compétitivité quelle que soit la situation, excédentaire ou déficitaire, de la balance des transactions courantes. Les flux de capitaux n'ont pas eu la possibilité de régir le taux de change et la balance courante; c'est plutôt l'évolution de ceux-ci qui a dicté la façon dont le contrôle des mouvements de capitaux était mis en oeuvre. Des restrictions ont été maintenues sur la détention et l'émission sur le marché intérieur d'actifs libellés en devises, si bien que les mouvements entre actifs intérieurs et actifs extérieurs ont plus probablement porté sur des transactions transfrontières. La régulation

des flux de capitaux s'en est trouvée grandement facilitée. D'autres pays, aussi bien en Amérique latine qu'en Asie, ont aussi régulé avec succès les flux de capitaux, mais en adoptant une démarche quelque peu différente. Ils n'ont recouru à la réglementation des entrées ou à la déréglementation des sorties (ou aux deux à la fois) que lorsque les entrées de capitaux avaient déjà commencé à saper la compétitivité ou à creuser le déficit de la balance des transactions courantes (ou les deux à la fois), ou lorsque l'intervention sur le marché des changes s'était déjà révélée problématique pour les raisons exposées plus haut. De la sorte, ces pays ont connu une plus grande instabilité des flux de capitaux, de la balance courante et du taux de change.

Les mesures mises en oeuvre par les pays en développement pour maîtriser les entrées de capitaux ont notamment revêtu la forme de taxes et de restrictions à caractère quasi fiscal, outre les limitations, plus directes, appliquées aux opérations en capital et mentionnées dans la section D plus haut. Une distinction a souvent été faite à cet égard entre les IED et les investissements de portefeuille, ainsi qu'entre les différentes catégories de transactions en capital.

L'un des instruments de contrôle les plus efficaces, conçu pour résorber l'écart d'arbitrage entre le rendement des actifs extérieurs et celui des actifs intérieurs, a été l'institution de réserves obligatoires non rémunérées sur les entrées de capitaux. Des obligations de réserves variables ont été mises en place lorsqu'il est apparu que la fixation d'un niveau unique de réserves obligatoires qui ne nuise pas à l'investissement à long terme ne permettait pas de freiner les entrées de capitaux à court terme. En pareil cas, le ratio de réserves variait en proportion inverse de l'échéance de l'investissement. Les obligations de réserves découragent les entrées de capitaux en réduisant le taux de rentabilité effectif, et ont ainsi un effet comparable à celui d'un prélèvement sur les transactions en devises. Ces obligations de réserves ont été mises en oeuvre indépendamment des règles prudentielles normales. Des pays d'Amérique latine ont aussi imposé des taxes sur certaines entrées de capitaux.

L'acquisition d'actifs à l'étranger par les banques et les investisseurs institutionnels a été soumise à des exigences en matière de fonds propres modulées en fonction des risques encourus. Les dépôts en devises, les emprunts en monnaies étrangères et les crédits interbancaires ont été pris en compte dans l'établissement de la base de calcul des réserves obligatoires et des ratios de liquidité. Dans les pays ayant réussi à maîtriser les entrées de capitaux, les réglementations destinées à réduire les décalages entre avoirs et engagements en devises et à restreindre les positions de change ouvertes étaient généralement un élément permanent du système financier. Un certain nombre de restrictions quantitatives ont aussi été mises en place, notamment sur les émissions d'obligations extérieures et les American Depositary Receipts (ADR) : conditions concernant le montant minimal des emprunts et la notation de l'emprunteur, interdiction de la vente d'instruments du marché monétaire, comme les bons du Trésor, à des non-résidents, interdiction des swaps à des fins non commerciales entre banques commerciales, limitation quantitative des emprunts extraterritoriaux par les entreprises publiques et les banques commerciales, ainsi que des transactions à terme avec des non-résidents.

D'après l'expérience acquise jusque-là, il semble que la bonne maîtrise des flux de capitaux dépende de la combinaison souple et pragmatique des instruments de la politique macro-économique et de réglementations destinées à atténuer la volatilité de ces flux en décourageant l'arbitrage des taux d'intérêt, en limitant la spéculation déstabilisatrice et en évitant la formation de bulles liées au prix des actifs et aux taux de change. Si la mise en place de politiques macro-économiques caractérisées par leur cohérence et par la discipline budgétaire et monétaire est la condition préalable indispensable à la maîtrise des flux de capitaux, ces politiques doivent néanmoins s'accompagner d'autres mesures agissant directement sur le compte de capital.

F. AUTRES MESURES GLOBALES

1. Introduction

Comme il est expliqué dans la section D ci-dessus, les pays de l'OCDE assument désormais des obligations dans le cadre du Code de libéralisation des mouvements de capitaux et du régime de l'UE, qui restreignent considérablement leur liberté d'utiliser des mesures de contrôle visant les capitaux. Le débat se poursuit toutefois dans ces pays au sujet des mesures internationales qui permettraient, tout en respectant ces contraintes, de mettre de l'ordre sur les marchés financiers et d'éviter les crises provoquées par l'instabilité des mouvements de capitaux, ainsi que de résoudre celles qui pourraient néanmoins se produire. Les mesures envisagées comprennent, notamment, l'intégration financière, les politiques macro-économiques de convergence économique, la création d'une instance internationale jouant le rôle de prêteur en dernier ressort, des dispositions destinées à empêcher que les difficultés de balance des paiements ne dégénèrent en crises financières de grande ampleur, de nouvelles techniques d'intervention officielle sur les marchés monétaires, l'amélioration de la surveillance prudentielle des entreprises impliquées dans le financement international, et diverses mesures fiscales et réglementaires destinées à atténuer l'instabilité financière internationale 15/. Les mesures examinées dans la présente section visent, pour la plupart, essentiellement l'instabilité financière et la volatilité des mouvements de capitaux entre les pays de l'OCDE. Elles prennent toutefois aussi en compte l'évolution découlant de l'intégration des marchés financiers et ses conséquences pour les pays en développement. En outre, les avantages présentés par des marchés financiers plus ordonnés profiteraient aussi aux pays en développement.

2. L'union monétaire et l'intégration financière

L'un des moyens d'éviter les problèmes causés par les effets sur les taux de change de la volatilité des mouvements de capitaux consiste à créer une monnaie unique. L'union monétaire n'est pas une perspective réalisable à l'échelle mondiale, mais elle est envisagée pour les pays de l'Union européenne (UE) dans le cadre du Traité de Maastricht. La réalisation de l'union monétaire exige de l'avis général la convergence des membres potentiels sur certains critères économiques clefs - c'est-à-dire pour l'UE, la stabilité des taux de change, un écart des taux d'intérêt par rapport à un niveau de référence ne dépassant pas un chiffre spécifié, et le maintien de la dette publique et du déficit budgétaire dans des limites acceptables. Cependant, des règles comme celles qui sont édictées dans le Traité de

Maastricht sont par essence déflationnistes, car elles exigent que les pays qui ont des déficits excessifs adoptent des mesures restrictives, sans obligations symétriques d'adopter des politiques monétaires ou budgétaires plus expansionnistes de la part des pays qui le peuvent sans cesser de respecter les critères budgétaires établis par le Traité 16/. De plus, le comportement des taux de change examiné dans la section B plus haut fait douter que la convergence progressive des fondamentaux économiques permette de réaliser la stabilité nécessaire des taux de change en régime de liberté des mouvements de capitaux.

Un accord politique sur la création d'une monnaie unique n'est pas la seule approche possible pour parvenir à l'intégration financière. On peut aussi procéder "de bas en haut", si l'on peut dire, au lieu d'adopter la démarche "de haut en bas" qui est celle de la monnaie unique, et ce en misant sur l'incitation par les profits au niveau des banques et autres institutions financières de façon à mettre en oeuvre un processus ordonné et continu d'ajustement des paiements extérieurs 17/. Toutes les restrictions sur l'utilisation des monnaies des pays membres seraient levées, de sorte que celles-ci auraient cours légal dans l'ensemble de la région financièrement intégrée. Les banques offriraient donc ainsi des dépôts dans l'une quelconque des monnaies de la région et il serait par conséquent logique qu'elles détiennent aussi des dépôts en devises dans leurs réserves obligatoires et des actifs étrangers à court terme dans leurs réserves de seconde ligne. Un déséquilibre des paiements extérieurs dans une partie quelconque de la région, provoqué par des flux d'opérations courantes ou d'opérations en capital, obligerait les banques de la région déficitaire à vendre des actifs étrangers, ce qui aurait pour effet d'augmenter les dépôts intérieurs des banques dans la région excédentaire et de les réduire dans la région déficitaire. Les écarts de taux d'intérêt qui découleraient probablement de ces opérations bancaires joueraient alors en faveur de la région déficitaire, de sorte que les banques de la région excédentaire seraient incitées, par les rendements plus élevés qu'elles pourraient obtenir, à accroître leurs actifs de la région déficitaire, engendrant ainsi automatiquement une augmentation de la demande de sa monnaie.

3. Politiques de convergence macro-économique

Les politiques macro-économiques destinées à favoriser une convergence sur des variables fondamentales telles que l'inflation, les taux d'intérêt et les déficits budgétaires sont souvent présentées comme l'élément clef d'une stratégie visant à réaliser une plus grande stabilité financière internationale. La principale difficulté de cette approche est qu'elle exige un accord international sur le niveau adéquat de ces fondamentaux et sur les mesures nécessaires pour y parvenir, accord auquel devraient adhérer les Etats-Unis, les pays de l'UE (ceux qui entreront finalement dans l'union monétaire et ceux qui resteront en dehors), le Japon et d'autres pays encore. De surcroît, et c'est peut-être encore plus important, les faits examinés dans la section B plus haut font douter que les marchés monétaires et les flux internationaux de capitaux soient aussi étroitement liés aux fondamentaux économiques que ne le suppose cette approche. Il semble, en fait, d'après l'expérience, que les théories sur lesquelles s'appuient les tenants de la convergence sur ces fondamentaux ont peu de rapport, voire aucun, avec les indicateurs utilisés par les acteurs des marchés financiers pour guider leurs décisions concernant leurs avoirs dans les différentes monnaies.

4. Un prêteur international en dernier ressort

Les banques centrales sont généralement mises à contribution pour soutenir les institutions financières confrontées à des pénuries temporaires de liquidités, afin d'éviter qu'elles ne tombent dans une situation d'insolvabilité plus générale. Au niveau international, une instance analogue fait défaut, alors que la volatilité des mouvements internationaux de capitaux est maintenant capable de soumettre des économies entières à rude épreuve (souvent dans des situations où il est difficile de justifier ces mouvements sur la base des données fondamentales ces économies). Un prêteur international en dernier ressort devrait disposer d'importantes ressources financières et avoir accès à toutes les grandes monnaies.

On avait initialement envisagé de confier au FMI, dans le cadre du système financier international de l'après-guerre, un rôle comportant plusieurs des caractéristiques d'un prêteur international en dernier ressort. Ce rôle ne devait toutefois concerner que les opérations courantes et son extension aux transactions en capital exigerait la réinterprétation de l'article VI (décrit plus haut dans la section D). Les actuelles propositions de création d'un mécanisme de financement à court terme sont destinées à permettre au FMI de jouer un rôle plus actif de prêteur de dernier recours auprès des pays en développement et, éventuellement, d'autres pays 18/. Les ressources mises en oeuvre par ce mécanisme devraient être mobilisables rapidement pour compenser l'impact qu'auraient sur les paiements extérieurs des pays des sorties de capitaux dues à des renversements de tendance sur les marchés et aux pressions spéculatives sans rapport avec les fondamentaux économiques. Dans de semblables situations, il contribuerait à éviter une dépréciation excessive des monnaies et la déflation, et atténuerait les risques de cessations de paiement au niveau international.

La récente crise mexicaine fournit des arguments de poids en faveur d'un tel mécanisme. Sa création exigerait des décisions portant sur des questions telles que les pays visés, les procédures de décaissement, les conditions dont seraient assortis les droits de tirage, le niveau d'accès en relation avec les quotes-parts du FMI, la durée des prêts, le montant des ressources financières allouées au mécanisme et les modalités selon lesquelles il se les procurerait. L'envergure d'un tel mécanisme soulève un problème particulièrement ardu, car le soutien financier mobilisé lors des récentes crises financières a fréquemment été supérieur de plusieurs multiples aux quotes-parts actuelles du FMI. Les difficultés que soulève la mise en oeuvre de l'initiative du Groupe des Dix en faveur d'un accroissement des ressources affectées aux accords généraux d'emprunt, qui fournissent une ligne de crédit au FMI, mettent en relief quelques-uns des problèmes qu'il faudrait affronter. Selon cette initiative, le groupe de pays qui fourniraient des ressources pour cette ligne de crédit serait élargi, mais des désaccords sont apparus sur l'association des nouveaux pays participants au processus de décision concernant l'utilisation de ces ressources.

La création d'un tel mécanisme semblerait aller de pair avec une surveillance plus étroite des politiques et des performances des pays. Il serait en outre raisonnable de s'attendre, en complément de la mise en place d'un mécanisme international de prêt en dernier ressort, à des pressions en faveur de divers types d'actions qui pourraient contribuer à mettre plus d'ordre sur les marchés financiers internationaux 19/. L'une des

propositions fréquemment avancées dans ce contexte, concernant les politiques de convergence macro-économique, a été mentionnée plus haut. Les deux propositions qui suivent immédiatement ont été en tout ou en partie inspirées par le débat sur les politiques qui s'est ouvert à la suite de la crise mexicaine, tandis que celles qui sont abordées ensuite sont plus anciennes.

5. Dispositions plus ordonnées pour résoudre les problèmes de paiements extérieurs des pays émergents

La crise financière du Mexique a rouvert le débat sur la mise en place de dispositions formelles permettant de résoudre les problèmes de paiements et de dette extérieurs, qui soient moins ponctuelles que les mesures ad hoc auxquelles on a actuellement recours et moins susceptibles d'alimenter des controverses sur les politiques internationales appropriées en pareil cas. Ces dispositions auraient notamment pour but d'étouffer dans l'oeuf les problèmes qui risqueraient de dégénérer en crises de grande ampleur marquées par un effondrement du taux de change et de l'activité économique, par la mise en péril du système bancaire et par la menace d'éventuelles retombées sur les marchés financiers d'autres pays.

L'une des propositions les plus cohérentes ^{20/} à cet effet préconise les principaux éléments suivants : un rôle de signalisation pour le FMI qui, lorsque les circonstances le justifieraient, autoriserait un pays débiteur à suspendre temporairement les paiements au titre du service de sa dette, et rendrait ensuite sa décision publique afin de parer à tout mouvement de panique sur les marchés financiers; la constitution d'un comité représentatif d'obligataires, qui minimiserait l'incertitude sur les pouvoirs dans les négociations relatives à la restructuration de dettes sous forme d'obligations extérieures; un service de médiation et de conciliation destiné à accélérer les négociations entre le débiteur et le comité des obligataires; la possibilité d'introduire des changements dans les conventions de prêt visant à permettre à la majorité des créanciers de modifier les conditions dans l'intérêt d'un règlement rapide des restructurations de dette, en sorte que de faibles minorités ne puissent bloquer le processus de négociation; et enfin un tribunal arbitral devant lequel les créanciers en désaccord pourraient se pourvoir en dernier recours - disposition qui, espère-t-on, devrait faciliter l'acceptation des innovations contractuelles concernant les conventions de prêt. Le rôle du FMI dans le cadre de cette proposition serait très proche de celui qui est envisagé dans le cas où serait créé un mécanisme de prêt en dernier ressort. Les problèmes des pays qui cessent temporairement d'assurer le service de leur dette seraient réglés principalement par la voie de négociations avec les créanciers. Toutefois, le FMI recevrait des ressources supplémentaires qui pourraient être mobilisées rapidement dans les situations où la stabilité du système bancaire du débiteur est menacée, lorsqu'il y a risque de contagion sous forme d'une propagation de l'instabilité à d'autres marchés financiers émergents, ou lorsque le mouvement spéculatif contre le pays débiteur a un caractère autonome déconnecté de la faiblesse des fondamentaux.

Cette proposition ne contribuerait à mettre de l'ordre sur les marchés financiers que si le moratoire sur le paiement du service de la dette approuvé par le FMI dans l'attente d'arrangements plus réguliers pour régler les problèmes d'un débiteur empêchait la fuite des investisseurs. Les auteurs

estiment que, dans le cas du Mexique à la fin de 1994, l'approbation par le Fonds d'une suspension des paiements du service de la dette au titre des *tesobonos* et des *cetes* aurait permis d'enrayer la crise en mettant fin à la vente massive des actifs mexicains, de sorte qu'il n'aurait pas été nécessaire de financer le sauvetage des investisseurs privés en recourant à des fonds publics, mais pas forcément d'éviter de nombreuses autres conséquences négatives, par exemple les retombées sur les autres marchés financiers 21/. A leur avis, il est toutefois extrêmement improbable que l'adoption de mesures comme celles qui ont été prises face à la crise mexicaine se renouvelle, et leur proposition contribuerait à atténuer l'instabilité associée à d'éventuelles crises futures, puisque l'on saurait à l'avance qu'il ne faudrait plus compter sur des programmes massifs de sauvetage. Les doutes que peut susciter cette proposition concernent la difficulté d'anticiper à la fois la dynamique des crises financières internationales et la réaction des créanciers.

6. Normes internationales de surveillance prudentielle

Au niveau national, le dispositif de réglementation du système financier comprend non seulement une instance de prêt de dernier recours et des dispositions ordonnées pour régler les cas d'insolvabilité, mais aussi une surveillance prudentielle des entreprises financières. On a assisté ces dernières années à un effort visant à mettre sur pied un régime international de surveillance prudentielle qui couvrirait les opérations transfrontières, en expansion rapide, de ces entreprises.

Les initiatives internationales destinées à améliorer la surveillance prudentielle des banques concernant ces opérations remontent aux années 70, les autorités de tutelle des pays dotés de places financières importantes ayant pris conscience du fait qu'une défaillance bancaire de grande ampleur pourrait avoir un effet déstabilisateur susceptible de faire tache d'huile. Ces initiatives ont été prises essentiellement à l'instigation du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et de la Banque des règlements internationaux (BRI) 22/. Le Comité de Bâle s'est tout d'abord attaché à renforcer les normes de surveillance prudentielle des banques internationales et à améliorer la coopération internationale en matière de surveillance, à renforcer le contrôle interne des risques de crédit dans les banques internationales et à élaborer des normes internationales uniformes visant le ratio à respecter entre les fonds propres des banques et les risques de crédit qu'elles encourent. Récemment, le Comité de Bâle a porté son attention sur la couverture des risques de marché, notamment ceux qui sont liés à la variation de la valeur des différents éléments du portefeuille de négociation des banques. D'autres organismes associés à la BRI se sont intéressés à la réduction des risques liés aux paiements et aux systèmes de règlement, à l'établissement de statistiques sur le marché mondial des changes et sur les instruments financiers qui y sont étroitement liés, et enfin aux normes de surveillance et de comptabilité visant les conglomérats financiers. Ces initiatives devraient contribuer à une plus grande solidité financière et à une amélioration de la gestion des risques des banques internationales.

Les effets de ces initiatives ne se limitent pas aux membres du Comité de Bâle et de la BRI. En effet, les normes établies par le Comité de Bâle sont acceptées par de nombreux autres pays. Le processus se renforcera du fait que de nombreux pays insisteront, au cours des négociations sur les services

financiers dans le cadre de l'OMC, pour que les autorités de tutelle du secteur bancaire respectent ces normes comme condition d'accès du pays au marché. Les initiatives internationales sur la surveillance ont toutefois été principalement axées sur le risque de défaut de paiement. Un contrôle interne renforcé et une meilleure répartition des fonds propres entre les différentes activités des banques pourront réduire la participation de celles-ci à la spéculation, mais ne la feront pas disparaître. De surcroît, la compétence des autorités de surveillance des banques ne s'étend pas, dans de nombreux pays, aux maisons de titres (dont les organismes de tutelle sont représentés dans d'autres organisations multilatérales, par exemple l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV)), ni a fortiori au nombre croissant d'entreprises non financières qui prennent désormais d'importantes positions sur les marchés financiers internationaux. Les activités de ces entreprises non bancaires sur les marchés sont généralement considérées comme étant en grande partie à l'origine de la récente instabilité financière internationale.

7. Les exigences en matière de fonds propres et la lutte contre la spéculation sur les monnaies

On a suggéré d'utiliser plus directement les règles prudentielles visant les fonds propres des banques pour limiter la spéculation sur les monnaies. La fonction primordiale des fonds propres des banques est d'éponger les pertes qui pourraient mettre en péril la poursuite de leur activité. Toutefois, si le montant des positions de bilan autorisées par la réglementation bancaire est lié aux fonds propres qui les garantissent, des exigences analogues peuvent aussi restreindre la participation des banques à des activités particulières. On a proposé en conséquence de renforcer les exigences en matière de fonds propres par l'application d'un coefficient supplémentaire pour les positions de change ouvertes des banques, de façon à rendre plus onéreuse pour elles la spéculation sur les monnaies 23/. L'accord devrait s'étendre à toutes les places financières sous peine d'être mis en échec par la fuite du négoce des devises vers d'autres places où ce coefficient supplémentaire ne serait pas appliqué.

L'établissement d'un tel coefficient à titre permanent poserait cependant un problème important, car il serait en désaccord avec l'approche de la gestion des risques de marché adoptée dans les procédures de détermination des exigences de fonds propres visant à couvrir ces risques, qui ont été adoptées par le Comité de Bâle au début de 1996 24/. Selon ces procédures, qui sont destinées à servir de base à des réglementations dont la mise en oeuvre est prévue pour la fin de 1997, les banques seront autorisées à utiliser leurs propres systèmes de gestion des risques pour mesurer les risques de marché. Au coeur de ces procédures figure la mise en place d'un ratio de fonds propres des banques fondé sur la mesure donnée par leurs modèles internes, de la valeur exposée de leur portefeuille de négociation, c'est-à-dire de la perte maximale possible sur ce portefeuille au cours d'une période donnée pour un niveau de confiance donné. Une certaine marge serait autorisée pour tenir compte des effets de corrélation entre grandes catégories de risques (taux d'intérêt, taux de change, cours des actions et des obligations), de façon que le risque de marché associé aux positions de change ne soit pas isolé. Une autre méthode de calcul des ratios de fonds propres qui n'isole pas les positions en devises et en métaux précieux est aussi possible, mais le fait que les banques utiliseront d'une façon générale leurs modèles

internes pour déterminer leurs ratios de fonds propres entraînera un manque d'uniformité dans l'estimation de ces ratios. Par conséquent, alors que l'établissement de ratios de fonds propres destinés à freiner la spéculation sur les monnaies reste possible, une telle mesure serait en désaccord avec l'approche de la gestion des risques adoptée dans les lignes directrices édictées en 1996 par le Comité de Bâle. Le recours à de semblables ratios semble plus indiqué comme mesure d'urgence, en cas de crise sur le marché des changes, que comme mesure permanente (encore que, dans ce cas, leur efficacité serait probablement souvent limitée).

8. Nouvelles méthodes d'intervention sur les marchés des changes

Les récentes innovations financières qui ont été mises en place pour faciliter la gestion des risques ont offert de nouvelles possibilités non seulement aux acteurs du secteur privé sur les marchés financiers internationaux, mais aussi aux autorités monétaires. L'intervention des banques centrales sur le marché au comptant, aussi bien que sur le marché à terme des changes, est une tradition ancienne. La création de marchés à terme comme vecteurs de cette intervention avait été préconisée par Keynes dans l'entre-deux-guerres. Etant donné la relation qui existe entre les primes à terme et les écarts internationaux de taux d'intérêt, Keynes avait proposé l'intervention de la banque centrale sur le marché à terme comme moyen d'influer sur les mouvements de capitaux sans modifier les taux d'intérêt officiels. La possibilité de défendre ainsi le taux de change au comptant sans coût immédiat pour les réserves officielles a fait l'objet d'analyses approfondies dans la littérature spécialisée 25/, et l'intervention a joué un rôle important dans la défense de la livre sterling au cours des années 60. Les contrats à terme sur devises sont une forme d'instrument dérivé, de sorte qu'il n'est guère surprenant que la récente prolifération de ces nouveaux instruments se soit accompagnée de propositions visant leur utilisation par les banques centrales à des fins de couverture pour prémunir leurs réserves de change, et d'intervention sur le marché des changes.

C'est ainsi que l'ancien directeur du Groupe des Trente a proposé que les banques centrales prennent des options de vente très en dehors sur leur monnaie pour défendre le taux de change contre les effets de fuites spéculatives massives de capitaux 26/. Cette technique serait relativement peu coûteuse puisque ces options hors du cours seraient assorties de primes peu élevées. En cas de pressions à la baisse sur la monnaie, les options pourraient être exercées, ce qui procurerait des réserves supplémentaires permettant de limiter la dépréciation. Les réserves pourraient aussi servir à stériliser les fonds mobilisés pour exercer l'option de vente.

Les utilisations potentielles des options aux fins d'intervention officielle sur le marché des changes sont nombreuses. Par exemple, la vente de devises avec couverture pourrait aussi être utilisée pour défendre la limite supérieure du taux de change de la monnaie. De même, pour parer à une appréciation non souhaitée de la monnaie causée par des entrées excessives de capitaux, la banque centrale pourrait prendre des options d'achat sur une monnaie étrangère. Le rapport Hannoun a même évoqué la possibilité qu'en prenant des options sur devises, ce qui permet de réduire les primes, les banques centrales puissent aussi atténuer la volatilité implicite, lançant ainsi un signal susceptible de contribuer à remédier au désordre du marché des changes 27/. Le résultat final d'une telle intervention n'apparaît

cependant pas clairement, puisque les variations de cours dues à la réduction de la volatilité implicite auraient un effet supplémentaire sur la couverture delta des positions d'options des opérateurs 28/.

Les produits dérivés offrent de toute évidence des instruments supplémentaires permettant aux banques d'intervenir sur les marchés des changes, mais deux réserves s'imposent. Premièrement, il faut qu'un marché des options existe dans la monnaie en question (condition qui exige en toute vraisemblance l'existence d'un marché à terme, la plupart des options étant prises sur des contrats à terme), mais en outre pour que l'intervention par le biais des options puisse se substituer valablement à celle qui serait exercée sur le marché à terme, il faut que le marché des options soit raisonnablement liquide. Deuxièmement, une banque centrale pourrait encourir des critiques, analogues à celles auxquelles elle s'expose si elle ne réussit pas à défendre la monnaie par son intervention sur le marché à terme, à savoir qu'elle a fourni une contrepartie aux ventes à terme lucratives des spéculateurs. Lorsque le recours à des options d'achat est un moyen de défense contre les sorties de capitaux, la banque centrale pourrait être blâmée d'avoir spéculé contre sa propre monnaie et, en cas de réussite de son initiative, d'avoir engendré des profits au bénéfice des banques en échange d'instruments qu'elle a laissés périr.

9. Taxation des opérations sur devises

Au cours du récent débat sur les moyens de lutter contre l'instabilité des marchés financiers internationaux, on a beaucoup discuté de l'idée d'imposer les opérations en devises, comme l'avait proposé James Tobin dans les années 70 29/. Une telle taxation, qui a aussi suscité de l'intérêt comme source potentielle de recettes destinées à diverses fins qui feraient l'objet d'un accord au niveau international, présente une série de problèmes délicats, sans être forcément insurmontables. Il faudrait décider où la taxe serait imposée, quel serait son taux et à quels instruments elle s'appliquerait.

La question du lieu est traitée de façon approfondie par Kenen dans un récent ouvrage consacré aux différents aspects de la "taxe Tobin" 30/. Kenen opte pour le ou les lieux où le marché est conclu de préférence à celui ou ceux où l'ordre est donné (ce qui n'est pas la même chose si l'ordre est passé au siège de la succursale à l'étranger de la banque de l'opérateur) ou au pays où le règlement a lieu (quand le règlement met en jeu le transfert de fonds entre correspondants bancaires). L'une des difficultés fréquemment évoquées à propos de la "taxe Tobin" est la possibilité que certaines places financières refusent de l'appliquer, de sorte que, comme dans le cas du coefficient supplémentaire de fonds propres des banques examiné dans la précédente sous-section, elles attireraient ainsi une part considérable du négoce des devises au détriment des autres places. Kenen suggère aussi une solution possible de ce problème, notamment l'imposition à des taux dissuasifs des transactions négociées sur des places où la taxe n'est pas appliquée. Cette mesure pourrait avoir un fort effet dissuasif sur le déplacement du négoce des devises vers des places financières secondaires mais, comme l'admet l'auteur, elle ne serait guère efficace au cas où il s'agirait d'une grande place financière (Londres, par exemple) déjà utilisée par de nombreux opérateurs.

Les décisions concernant le niveau et le champ d'application de la taxe ne sauraient faire l'économie d'un examen de leurs effets probables. Or, on est encore loin d'une conclusion définitive sur ces effets. Les partisans de la taxe ont constaté que l'expansion du négoce des devises s'était accompagnée d'une volatilité accrue des taux de change. Par conséquent, si la taxe parvenait à réduire le volume de ce négoce, selon leur raisonnement, elle devrait aussi réduire la volatilité 31/. Les faits prouvent effectivement qu'à de faibles taux, les taxes ou prélèvements peuvent avoir un effet important à la fois sur le niveau et sur la nature des transactions financières. Pour prendre un exemple récent, le prélèvement de 10 points de base imposé par la Réserve fédérale, en avril 1994, sur les découverts intrajournaliers a permis une réduction de 40 % de leur montant pendant les six mois qui ont suivi 32/. Un autre exemple est fourni par l'analyse du krach boursier d'octobre 1987 dans la publication *The quality of Markets Report*, qui attribuait le rôle alors limité des programmes de transactions automatisées sur la place de Londres en partie aux taxes et au droit de timbre 33/. Plus banalement, il convient aussi de rappeler que les fonds mutuels imposent quelquefois à leurs actionnaires des droits de sortie inversement proportionnels à la durée de détention 34/. Ces prélèvements ont pour effet de décourager les ventes résultant d'un comportement moutonnier des actionnaires (encore que l'impact qui en résulte sur la gestion des investissements du fonds ne soit qu'indirect).

Les analyses quantitatives sur la relation entre le volume des transactions et la volatilité se limitent principalement aux études boursières, qui ont été consacrées à des sujets tels que l'influence de l'absence de transactions sur la volatilité des rendements journaliers des valeurs 35/, et aux effets sur les marchés boursiers de l'introduction de taxes sur les transactions ou d'une hausse du coût des transactions. Deux études sur ce dernier point présentent un intérêt particulier dans le contexte de la "taxe Tobin". La première 36/ révèle que l'introduction d'une taxe sur les transactions à la bourse de Stockholm a causé une augmentation de la volatilité, et que la volatilité était d'autant plus forte que le taux de la taxe était élevé. La deuxième 37/, qui a trait aux effets sur la volatilité de l'abandon en mai 1975 du système des taux de commission fixes en vigueur depuis 193 ans à la bourse de New York, a confirmé l'absence de rapport inverse entre le taux des prélèvements sur les transactions et la volatilité. Les conclusions de ces études ne sont certes pas directement applicables au marché des changes, mais elles devraient cependant donner à réfléchir à ceux qui préconisent la taxation des transactions comme moyen d'atténuer la volatilité sur ce marché.

Les difficultés que soulève la prévision de l'effet de l'introduction d'une "taxe Tobin" sont renforcées par la complexité des techniques utilisées aujourd'hui par les opérateurs pour prendre des positions sur le marché des changes. Ces positions font souvent intervenir des combinaisons de transactions, notamment le recours à des produits dérivés. La volatilité dépend par conséquent du comportement des opérateurs sur des marchés étroitement liés mais distincts. Pour être efficace, une taxe sur les transactions devrait donc vraisemblablement s'appliquer à tous ces marchés. Toutefois, cette multiplicité des marchés rend d'autant plus difficile la prévision des effets d'une taxe sur les transactions.

L'institution d'une taxe d'une portée suffisamment large pour couvrir les instruments et les transactions en cause nécessiterait la solution de plusieurs problèmes délicats et parfois nouveaux concernant la conception des taxes. Les transactions au comptant et à terme sur le marché des changes semblent relativement simples : le taux de la taxe pourrait être établi en pourcentage de la valeur de la transaction. Les swaps de devises, qui combinent simultanément des transactions au comptant et à terme, sont généralement considérés sur le marché, du point de vue du prix, comme une transaction unique et pourraient donc être traités de la même façon au regard de la taxe, qui s'appliquerait alors à une seule opération au comptant ou à terme. Cela n'épuise pas toutefois le problème de la conception de la taxe, puisqu'il faut encore décider, par exemple, à quel moment la taxe serait exigible. Les contrats à terme de change pourraient aussi être taxés en pourcentage de la valeur théorique du contrat. Dans ce cas, la taxe, si elle est appliquée à la conclusion du contrat, aurait sur les flux de trésorerie un effet similaire à une augmentation de la marge initiale 38/. En ce qui concerne les swaps de monnaies 39/, la taxe sur les transactions pourrait être perçue sur les flux de paiements compensés 40/ et sur les échanges de principal, puisque ces paiements semblent correspondre le plus naturellement aux transactions en devises effectives qui sont associées à ces swaps.

La conception d'une taxe sur les transactions visant les options sur devises apparaît particulièrement difficile. Par exemple, ces options pourraient n'être taxées que lorsqu'elles ont été exercées. Cette solution aurait toutefois pour inconvénient de permettre le dénouement de positions en options non taxées par compensation sur le marché des options (c'est-à-dire sous forme de vente de contrats par les détenteurs de positions longues ou acheteurs et d'achat par les détenteurs de positions courtes ou vendeurs) et pourrait vraisemblablement renforcer l'attrait des options sur devises au détriment d'autres transactions comme instruments de couverture et de gestion de portefeuille, ainsi que de spéculation sur les monnaies. Stiglitz a proposé d'asseoir la taxe sur le prix d'exercice de l'option 41/. Les ventes et les achats seraient alors taxés à 50 % du taux applicable aux autres transactions en devises, le rendement d'une position longue à la vente combinée à une position courte à l'achat à un moment proche de l'échéance du contrat étant approximativement équivalent au rendement de l'investissement dans l'actif sous-jacent 42/. Toutefois, cette équivalence n'est valable que lorsque le prix d'exercice de l'option est égal au prix de l'actif sous-jacent et elle n'est donc pas applicable en toutes circonstances. Cette idée peut néanmoins déboucher sur une approche fructueuse de la conception de la taxe visant les options sur devises, notamment la décomposition des positions d'options en combinaisons équivalentes d'autres contrats pour lesquels la conception de la taxe sur les transactions est plus aisée.

10. Autres propositions

Un certain nombre d'autres propositions, aux objectifs analogues, ont été avancées, pour remédier aux inconvénients de la "taxe Tobin". Elles visent à éviter les problèmes soulevés par la difficulté de définir ce qu'est une transaction en devises. Dornbusch, par exemple, a proposé de taxer tous les paiements transfrontières 43/. Si cette approche a le mérite de la simplicité, elle n'éliminerait cependant pas toutes les formes d'évasion, puisqu'elle ne s'appliquerait pas aux prêts interentreprises en devises 44/. En outre, du fait qu'elle augmenterait le coût d'un plus grand

nombre de transactions que la "taxe Tobin", elle rencontrerait probablement une résistance politique encore plus forte. Cette proposition se heurte aussi à l'objection que la taxe frapperait les transactions courantes de façon disproportionnée par rapport aux opérations en capital.

On a proposé aussi, au lieu de taxer les transactions en devises pour réduire la spéculation sur les monnaies, d'imposer à un taux dissuasif les bénéfices à court terme procurés par les transactions sur devises, ce qui pourrait sembler naturel à maint économiste 45/. Un tel impôt pourrait être considéré comme un instrument destiné à atteindre des objectifs analogues à ceux qui sont visés par la taxe de 100 % sur les plus-values à court terme en ce qui concerne les actions, qui a été proposée par un célèbre investisseur des Etats-Unis, Warren Buffet 46/. Une telle taxe adoptée au niveau international devrait frapper les bénéfices à court terme provenant du négoce des devises à un taux uniforme, sous peine de conduire au déplacement de ce négoce vers des places où les taux sont moins élevés 47/. La mise en place d'une taxe de ce genre serait sans doute une tâche redoutable, mais les problèmes qu'elle poserait méritent néanmoins un examen un peu plus approfondi.

Les bénéfices des opérations sur les marchés financiers, y compris celles en devises, sont en général déjà assujettis à un impôt, de sorte qu'il serait facile de déterminer l'assiette d'une taxe établie au niveau international. Toutefois, les systèmes fiscaux préexistants au niveau national ne faciliteraient pas la conception d'une taxe internationale supplémentaire. En effet, ces systèmes sont très différents les uns des autres et, au regard des nouveaux instruments utilisés pour prendre des positions de change, ils sont souvent sous-développés 48/. En outre, les systèmes de plusieurs pays recourent à des concepts incompatibles avec l'approche systématique qu'il faudrait vraisemblablement mettre en oeuvre pour établir une taxe sur les bénéfices retirés des transactions.

Dans de nombreux pays, par exemple, le traitement fiscal des bénéfices associés aux positions en contrats à terme sur devises et en swaps de monnaies diffère selon qu'il s'agit d'opérations de couverture ou de spéculation, la distinction étant souvent faite sur la base du traitement comptable appliqué 49/. Etant donné que la taxation des bénéfices à court terme sur les transactions en devises aurait précisément pour but de freiner la spéculation, il paraîtrait logique de faire la même distinction aux fins de la taxe internationale en question. Il semble toutefois qu'il serait peut-être encore plus difficile de se mettre d'accord sur ce point, comme sur de nombreux autres aspects techniques d'une telle taxe, que sur les modalités pratiques d'une taxe sur les transactions.

11. Conclusion

L'examen des moyens à mettre en oeuvre pour parvenir à une plus grande stabilité sur les marchés financiers internationaux n'a pas abouti jusqu'ici à des résultats concluants. Les tenants du recours à des politiques permettant de parvenir au "juste" niveau des fondamentaux semblent oublier que le lien entre les fondamentaux et les décisions des opérateurs sur le marché des changes est souvent ténu. Les partisans de mesures visant les processus mis

en jeu dans les transactions se heurtent à la difficulté qu'il y a à délimiter le marché des changes et à parer aux effets de vaste portée de l'innovation financière qui progresse à un rythme rapide.

Sur certains marchés financiers, les structures institutionnelles permettent d'imposer des règles destinées à juguler la spéculation et à mettre les cours à l'abri de mouvements excessifs à court terme. Ces règles visent, par exemple, à limiter les fluctuations journalières des cours, à suspendre les cotations au moyen d'un coupe-circuit si la chute des cours atteint un montant donné, et à limiter les positions, c'est-à-dire le nombre de contrats qu'un spéculateur peut détenir. Le caractère mondial du marché des changes et les multiples canaux qui le relie aux autres marchés de produits financiers semblent toutefois exclure l'application de telles mesures sur ce marché 50/. En conséquence, l'établissement d'une chambre de compensation centrale des transactions sur devises a été réclamée par certains, mais les obstacles techniques, financiers, organisationnels et politiques qu'elle rencontrerait rendent cette idée quelque peu utopique.

L'innovation financière a donné naissance, ces dernières années, à un environnement caractérisé non seulement par une importante évolution des produits financiers qui sont assujettis à des mesures fiscales et régulatrices, mais aussi par la caducité partielle du cadre conceptuel traditionnel qui régissait la classification de ces produits. La façon dont les produits dérivés ont gommé toute distinction nette entre investissements à court terme et à long terme revêt une importance particulière à cet égard, tant et si bien que l'association traditionnelle entre l'échéance d'un investissement et son degré de permanence a perdu de sa signification. Grâce aux instruments dérivés, il est désormais possible de construire des équivalents synthétiques des investissements à long terme combinant ces instruments à des positions sur des actifs à court terme. Les avantages d'une éventuelle réduction de la spéculation obtenue par une augmentation des prélèvements sur les transactions (à la suite, par exemple, de l'introduction d'une "taxe Tobin") pourraient donc se voir annulés par le coût qui serait imputable à la rupture des processus de couverture et des méthodes désormais normales de gestion des risques financiers transfrontières. De plus, un accord international sur l'imposition de prélèvements plus lourds sur les transactions devrait intervenir à un moment où les responsables des régimes fiscaux et régulateurs nationaux s'efforcent d'adapter ces régimes à ce qu'un célèbre analyste des marchés financiers a appelé le "nouveau monde financier" 51/.

Il ne faudrait pas toutefois que les difficultés présentées par les mesures à mettre en oeuvre pour lutter contre l'instabilité financière détournent l'attention des conséquences économiques potentiellement néfastes de cette instabilité. L'inquiétude provoquée par l'instabilité financière atteint en général son point culminant après les périodes de désordre sur les marchés des changes, pour s'apaiser ensuite progressivement lorsque le calme revient. Il est possible de concevoir un avenir dans lequel les périodes de désordre deviendraient moins fréquentes et leurs effets plus circonscrits. Par exemple, l'UE parviendra peut-être à l'union monétaire, dont le champ s'étendra progressivement à des Etats membres de plus en plus nombreux, tandis qu'une meilleure gestion des risques et un contrôle plus étroit des positions de change ouvertes des institutions financières pourraient aisément conduire à une réduction de leur participation à la spéculation. Cependant, ce scénario

optimiste lui-même ne mettrait pas d'importants compartiments du marché des changes à l'abri des mouvements spéculatifs, et des scénarios plus pessimistes ne sont pas exclus. La persistance des désalignements et de la volatilité associée à l'instabilité du marché des changes pourrait menacer les relations commerciales entre pays et plus généralement mettre en cause le renforcement de la cohérence globale des politiques économiques, objectif aujourd'hui publiquement revendiqué par les gouvernements 52/.

Notes

1/ Notamment *Rapport sur le commerce et le développement, 1992*, deuxième partie, chap. I et annexe II; *Rapport sur le commerce et le développement, 1993*, première partie, chap. III, et deuxième partie, chap. III; *Rapport sur le commerce et le développement, 1994*, première partie, chap. III; et *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, première partie, chap. II.

2/ Voir *Rapport sur le commerce et le développement, 1990*, deuxième partie, chap. I, et *Rapport sur le commerce et le développement, 1994*, deuxième partie, annexe du chapitre II.

3/ Voir l'enquête sur les opinions des investisseurs internationaux concernant la bourse de Hongkong, entreprise à la suite du krach d'octobre 1987 et relatée dans Securities Review Committee, *The Operation and Regulation of the Hong Kong Securities Industry: Report of the Securities Review Committee* (Hongkong, 1988), appendice 9.

4/ Voir, par exemple, M.R. Rosenberg, *Currency Forecasting: a Guide to Fundamental and Technical Models of Exchange Rate Determination* (Chicago, etc. : Irwin, 1996), p. 337 et 379. Une critique plus radicale de l'idée même que des fondamentaux identifiables déterminent les dénouements sur les marchés a été émise par l'un des acteurs les plus connus des marchés des changes mondiaux, George Soros. Selon lui, les intervenants sur le marché ont une connaissance nécessairement imparfaite de ces dénouements, mais elle sert néanmoins de base à leurs décisions, qui déterminent les dénouements ultérieurs. Cette théorie (que Soros a baptisée "reflexivity") relie les faits aux perceptions et les perceptions aux faits selon un modèle en "lacet", [qui donne] une théorie de l'histoire du même nom. Il est facile de voir que sur les marchés des changes, ces interactions peuvent causer des mouvements cumulatifs des cours. G. Soros, *The Alchemy of Finance: Reading the Mind of the Market* (Londres: Weidenfeld and Nicholson, 1988), chap. 1 et 3.

5/ Voir, par exemple, J.A. Frankel et A.K. Rose, "A survey of empirical research on nominal exchange rates", *NBER Working Paper No. 4865*, 1994.

6/ Pour un exposé non technique plus complet des techniques de gestion du risque financier, voir D. Ross, I. Clark et S. Taiyeb, *International Treasury Management* (New York; New York Institute of Finance Corp., 1987), chap. 3 et 4. Des études de cas sur la gestion du risque de change se trouvent dans G.J. Millman, *The Floating Battlefield: Corporate Strategies in the Currency Wars* (New York : AMACOM, 1990).

7/ Il convient de noter que le risque financier et le risque concurrentiel peuvent être interdépendants. Cette remarque peut être illustrée par un exemple tiré de Ross, Clarke et Taiyeb (*op. cit.*, p. 7). Soit une entreprise hypothétique qui importe du vin du pays B dans le pays A. Contrairement à ses concurrents, elle couvre ses achats dans la monnaie du pays B tôt dans l'année sur le marché à terme. Or, une année, survient une baisse du cours au comptant de l'ordre de 25 %. Si les coûts de la société hypothétique étaient bloqués sur le cours du terme alors que ses concurrents seraient en mesure de vendre à des prix inférieurs de 25 % aux siens, elle risquerait la faillite. Des instruments de gestion récemment mis au point permettent aux entreprises de se tirer plus facilement de semblables situations. Par exemple, elles peuvent acheter, moyennant un supplément de prix, des contrats à terme avec option d'inverser le contrat si le cours au comptant atteint un certain niveau (*break-forward contracts*).

8/ Pour un examen des estimations des effets des fluctuations des taux de change sur le commerce international, voir la section B de l'étude du secrétariat de la CNUCED, "The exchange-rate system", dans *Compendium of Selected Studies on International Monetary and Financial Issues for the Developing Countries* (UNCTAD/ST/MFD/4), publication des Nations Unies, numéro de vente : E.87.II.D.3, et *Exchange Rate Volatility and World Trade*, IMF Occasional Paper No. 28 (Washington, D.C. : FMI, 1984), chap. IV à VI. Il n'est guère surprenant que ces estimations empiriques ne donnent pas des résultats très concluants car, selon Paul Volcker, ancien président du Système de réserve fédérale des Etats-Unis, "dans un monde où tant de choses agissent en même temps, il est difficile de déterminer les effets d'un facteur isolé. Toutefois, la logique de la situation me laisse penser que, sur une longue période, les coûts pour l'efficacité économique doivent être importants". P. Volcker et T. Gyohten, "*Changing Fortunes: the World's Money and the Threat to American Leadership*" (New York : Times Books, 1992), p. 292 et 293.

9/ Il est aussi possible de recourir à une intervention officielle sur les marchés des changes pour limiter l'instabilité à court terme du change (voir ci-dessous, sect. F).

10/ Les restrictions appliquées par les pays en développement en réponse aux récentes entrées de capitaux sont examinées dans la section suivante.

11/ Dans le cadre de sa fonction de surveillance des régimes de change, le FMI encourage fréquemment divers degrés de libéralisation des transactions financières par ses pays membres. Voir P.J. Quirk, O. Evans et al., *Capital Account Convertibility: Review of Experience and Implications for IMF Policies*, IMF Occasional Paper 131 (Washington, D.C. : FMI, octobre 1995), p. 5 à 7 et 22 à 24.

12/ Sur la concentration de la répartition du financement extérieur en 1995, voir chap. II, sect. A ci-dessus.

13/ Voir L. Kasekende, D. Kitabire et M. Martin, "Capital inflows and macroeconomic policy in sub-Saharan Africa", communication présentée à la conférence "*Global Capital Flows in Economic Development*", p. 7.

14/ L'exposé qui suit s'inspire largement de G. Le Fort et C. Budnevich, "Capital account regulations and macroeconomic policy: two Latin American experiences", et Y.C. Park et C.-Y. Song, "Managing foreign capital flows:

the experiences of Korea, Thailand, Malaysia and Indonesia", communications présentées à la conférence "*Global Capital Flows in Economic Development*".

15/ Cette liste de mesures globales possibles se limite principalement aux idées émises à la conférence "*Global Capital Flows in Economic Development*" et n'est donc aucunement exhaustive.

16/ Voir *Rapport sur le commerce et le développement, 1993*, deuxième partie, chap. I, sect. C.

17/ Une approche analogue a été suggérée pour résoudre les problèmes d'instabilité financière entre les Etats-Unis, le Japon et l'UE par Toyoo Gyohten (dans *Changing Fortunes...*, p. 309 et 310). Le mécanisme de l'ajustement des paiements extérieurs selon cette approche a été décrit en détail par James Ingram dans une série de publications des années 60 et 70, qui ont été condensées dans L.B. Yeager, *International Monetary Relations: Theory, History, and Policy*, 2ème édition (New York, etc. : Harper and Row, 1976), p. 634 à 636.

18/ Au sujet de cette proposition, voir J. Williamson, "A New facility for the IMF?", *International Monetary and Financial Issues for the 1990's, Research Papers for the Group of Twenty-Four*, vol. VII (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.96.II.D.2).

19/ Au sujet des éléments d'un système amélioré de régulation du système monétaire international, voir E.V.K. Fitzgerald, "Intervention versus regulation: the role of the IMF in crisis prevention and management", communication présentée à la conférence, "*Global Capital Flows in Economic Development*", reproduit dans *UNCTAD Discussion Paper No. 115*.

20/ B. Eichengreen, R. Portes et al., *Crisis? What Crisis? Orderly Workouts for Sovereign Debtors* (Londres : Center for Economic Policy Research, septembre 1995), chap. 5, qui a servi de base à la communication présentée par Eichengreen à la conférence "*Global Capital flows in Economic Development*".

21/ La mention, dans ce contexte, par Eichengreen et Portes, de la suspension des paiements du service de la dette sur les instruments intérieurs de dette à court terme émis par le Gouvernement mexicain montre le gommage des distinctions traditionnelles entre dettes intérieures et dettes extérieures résultant de l'intégration mondiale des marchés financiers.

22/ Au sujet des travaux du Comité de Bâle, voir, par exemple, *Rapport sur le commerce et le développement, 1992*, deuxième partie, annexe I, et *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, deuxième partie, chap. III, sect. D.

23/ Pour un examen de cette proposition, voir *Rapport sur le commerce et le développement, 1994*, deuxième partie, annexe du chapitre II, sect. D.5.

24/ La proposition prévoyant un coefficient supplémentaire de fonds propres concordait avec l'approche de la mesure des risques de marché découlant de positions en devises, aux fins de l'établissement de normes de fonds propres pour les banques, exposée dans Basle Committee on Banking Supervision, *The Supervisory Treatment of Market Risks. Consultative Proposal by the Basle Committee on Banking Supervision* (Bâle, avril 1993). Cette

proposition s'est toutefois heurtée à de vives critiques de la part des banques (voir à ce sujet *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, deuxième partie, chap. III, sect. D.3) et l'approche qu'elle préconisait a été remplacée par celle qui est décrite dans l'*Amendement à l'Accord sur les fonds propres pour son extension aux risques de marché* du même Comité (Bâle, janvier 1996).

25/ L'oeuvre de Paul Einzig est le *locus classicus* d'information historique sur les marchés à terme des changes, en particulier ses deux livres, *The Theory of Forward Exchange* (Londres : Macmillan, 1937) et *A dynamic Theory of Forward Exchange* (Londres : Macmillan, 1961).

26/ C.R. Taylor, *Options and Currency Intervention* (Londres : Center for the Study of Financial Innovation, octobre 1995). Une option de vente donne à son acheteur le droit (mais non l'obligation) de vendre un actif à un prix fixé à l'avance (le prix d'exercice) au vendeur de l'option.

27/ Banque des règlements internationaux, *Macroeconomic and Monetary Policy Issues Raised by the Growth of Derivatives Markets*, rapport rédigé par un groupe de travail (présidé par Hervé Hannoun, Banque de France) établi par le Comité permanent des eurodevises des banques centrales des pays du Groupe des Dix (Bâle, novembre 1994), p. 49 et 50.

28/ Le delta d'un instrument dérivé est par définition le taux de variation de son prix par rapport au prix de l'actif sous-jacent. Une position à delta neutre est celle où le gain d'un investisseur découlant d'une variation du prix de l'actif sous-jacent est compensé par une perte correspondante découlant de la variation du prix de l'instrument dérivé (et vice versa). Cette formule peut être généralisée à l'ensemble d'un portefeuille comprenant plusieurs actifs et instruments dérivés, et est à la base de la stratégie dite de la couverture delta.

29/ J. Tobin, "A Proposal for international monetary reform", *The Eastern Economic Journal*, juillet/octobre 1978. Lors des explications qu'il a données lui-même à diverses reprises sur sa proposition, Tobin a insisté davantage sur l'autonomie accrue que la taxe procurerait à la politique nationale des taux d'intérêt que sur la réduction de la volatilité des taux de change qui en résulterait.

30/ P.B. Kenen, "The Feasibility of Taxing Foreign-exchange Transactions", dans M. Haq, I. Kaul et I. Grunberg (éd.), *The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility* (Oxford, etc. : Oxford University Press, 1996).

31/ Voir, par exemple, D. Felix, "Financial Globalization versus Free Trade: The Case for the Tobin Tax", *UNCTAD Discussion Paper No. 108*, sect. 3.B et annexe, qui a servi de base à une communication de l'auteur à la conférence "*Global Capital Flows in Economic Development*". L'affirmation de Felix selon laquelle la "taxe Tobin" serait susceptible de réduire la volatilité actuelle des taux de change repose sur sa conviction que cette volatilité est due à l'impact de la spéculation, et que celle-ci s'exerce principalement par le biais des transactions à court terme, dont la rentabilité serait le plus touchée par une telle taxe (*ibid*, p. 39).

32/ H.R. Richard, "Daylight overdraft fees and the Federal Reserve's payment system risk policy", *Federal Reserve Bulletin*, décembre 1995, p. 1071.

33/ "The International Stock Exchange of Great Britain", *The Quality of Markets Report*, hiver 1987/88 (p. 133, tel que reproduit dans R.W. Kamphuis, R.C. Kormendi et J.W.H. Watson (éd.), *Black Monday and the Future of Financial Markets* (Homewood, Ill. : Dow Jones-Irwin, 1989).

34/ J.C. Bogle, *Bogle on Mutual Funds. New Perspectives for the Intelligent Investor* (Burr Ridge, Ill. : Irwin Professional Publishing, 1994), p. 193 et 194.

35/ Pour un résumé de ces études, voir W.F. Sharpe et G.J. Alexander, *Investments*, quatrième édition (Englewood Cliffs, N.J. : Prentice-Hall, 1990), chap. 15, appendice A.2.2.

36/ S.R. Umlauf, "Transaction taxes and the behaviour of the Swedish stock market", *Journal of Financial Economics*, vol. 33, No 2, 1993.

37/ C.M. Jones et P.J. Seguin, "Transactions costs and price volatility: evidence from commission deregulation" (document ronéotypé), 1996.

38/ Le dépôt de garantie est la somme que doit verser, sous forme d'espèces et de titres, le vendeur ou l'acheteur de contrat à terme à la conclusion du contrat. Cette somme est généralement de l'ordre de 5 à 15 %, le pourcentage exact dépendant de la volatilité du contrat.

39/ Les swaps de monnaies (à distinguer des swaps des devises mentionnés plus haut) comportent l'échange d'une série de paiements libellés dans différentes monnaies. Dans les swaps de monnaies, à la différence des swaps de taux d'intérêt, qui portent sur l'échange de paiements libellés dans une même monnaie, les paiements comprennent généralement à la fois les intérêts et le principal sous-jacent.

40/ La compensation désigne la pratique consistant à compenser les obligations de paiement entre deux contreparties de telle façon qu'un seul paiement net soit fait en règlement de l'obligation résiduelle.

41/ J.E. Stiglitz, "Using tax policy to curb speculative short-term trading", *Journal of Financial Services Research*, 3:1989, p. 14.

42/ Pour les options de vente, voir la note 26. Une option d'achat donne à l'acheteur le droit (mais non l'obligation) d'acheter un actif au vendeur d'option à un prix fixé à l'avance (le prix d'exercice).

43/ R. Dornbusch, "Cross-border Payments Taxes and Alternative Capital Account Regimes", document rédigé à l'intention du Groupe des 24, 1995 (à paraître dans CNUCED, *International Monetary and Financial Issues for the 1990s, Research Papers for the Group of Twenty-Four*, vol. VIII).

44/ Les prêts interentreprises en devises peuvent être illustrés par l'exemple d'une entreprise qui accorde un prêt dans sa propre monnaie à une autre entreprise ou à une filiale d'une autre entreprise en échange d'un prêt compensateur dans la monnaie de l'emprunteur, pour son propre compte ou pour le compte de l'une de ses filiales. Un tel arrangement permet d'éviter les paiements transfrontières correspondant à ces prêts.

45/ Melitz a proposé un prélèvement de 100 % sur les bénéfices en devises provenant de positions détenues pendant moins d'un an (sans déduction d'impôt correspondante pour les pertes). J. Melitz, "Comment on the Tobin tax", présenté à la conférence "*Globalization of Markets: Theoretical and Empirical Challenges and Prospects for Advances in Research*", patronnée par le CIDEI, Université de Rome "La Sapienza", 27-28 octobre 1994 (document de travail du CIDEI).

46/ Selon la proposition de Buffet, tous les bénéfices provenant de la vente d'actions ou de titres dérivés détenus pendant moins d'un an seraient assujettis à la taxe de 100 %. Cette proposition conduirait probablement à une forte réduction des transactions sous forme d'options et de contrats à terme sur indices. Au sujet de la proposition de Buffet, voir L. Lowenstein, *What's wrong with Wall Street? Short-Term Gain and the Absentee Shareholder* (Reading, Mass., etc. : Addison-Wesley, 1988), p. 86 et 87 et 200 à 208.

47/ Comme dans le cas du coefficient supplémentaire de fonds propres (sect. F.7) et de la "taxe Tobin" (sect. F.9), les pays désireux d'attirer le négoce des devises seraient incités à rester en dehors de l'accord.

48/ Ernst & Young, *International Bank Taxation*, deuxième édition (Londres : Euromoney Publications, 1993).

49/ Voir, par exemple, l'examen de l'imposition des bénéfices des banques dans les chapitres sur la Belgique (par J. Buelens et W. Vandenberghe) et la France (par N. Dejean) dans Ernst & Young, *op. cit.*

50/ La description ci-après du marché des changes dans un ouvrage rédigé par un cambiste fait ressortir les caractéristiques pertinentes en l'occurrence : "... le marché des changes n'a jamais été constitué en société ou agréé pour exercer une fonction spécifique quelconque. A ce jour, il n'a ni siège social ni administration officielle. Les centres de ce marché restent diversifiés et dans une large mesure ses opérations sont improvisées. Pour l'essentiel, il y a autant d'opérations de change qu'il y a de terminaux d'ordinateurs et de lignes téléphoniques." A.J. Krieger, *The Money Bazaar: Inside the Trillion-Dollar World of Currency Trading* (New York : Times Books, 1992), p. 210 et 211.

51/ H. Kaufman, *Interest Rates, the Markets, and the New Financial World* (New York : Times Books, 1986).

52/ Par exemple, dans la Déclaration ministérielle sur la contribution de l'Organisation mondiale du commerce à une plus grande cohérence dans l'élaboration des politiques économiques au niveau mondial, adoptée à la clôture du Cycle d'Uruguay.

Notes

1/ Cet argument a été pour la première fois évoqué par W. Cline, "Can the East Asian Model of Development be Generalized?", *World Development*, vol. 10, No 2, février 1982. Voir aussi R. Faini, F. Clavijo et A. Senhadji-Semlabl, "The Fallacy of Composition Argument: Does Demand Matter for LDC Manufactured Exports?", *CEPR Discussion Paper* No 499, Londres, décembre 1990.

2/ Jagdish Bhagwati, "Immiserizing Growth: A Geometrical Note", *The Review of Economic Studies*, vol. XXV(3), juin 1958.

3/ Les expressions "pays développés à économie de marché" et "Nord" sont utilisées indifféremment dans le présent chapitre. Il est à noter que les pays considérés (voir les notes explicatives) comprennent certains pays qui sont industriellement moins avancés que certains NPI d'Asie de l'Est.

4/ Il n'est pas facile de définir des normes concernant le degré d'expansion des exportations nécessaire à chaque niveau de revenu et de population pour reproduire les résultats à l'exportation de l'Asie de l'Est. Une tentative a néanmoins été faite au moyen d'une régression des ratios exportations-PIB par rapport à la population et au revenu par habitant d'un certain nombre de pays, mais des problèmes d'estimation se posent en raison des grands écarts de taille entre les pays. Pour une tentative analogue et les problèmes en jeu, voir aussi Cline, *op. cit.*

5/ Les pays en développement gros exportateurs d'articles manufacturés sont les suivants : Brésil, Hong-kong, Malaisie, Mexique, République de Corée, Singapour, Province chinoise de Taiwan, Thaïlande, Turquie, auxquels s'ajoutent les anciennes républiques qui constituaient la Yougoslavie.

6/ R. Prebisch, *The Economic Development of Latin America and its Principal Problems* (E/CN.12/89/Rev.1), publication des Nations Unies, numéro de vente : E.1950.II.G.2, New York, 1950; H.W. Singer, "The Distribution of Gains Between Investing and Borrowing Countries", *The American Economic Review*, vol. 40, No 2, mai 1950.

7/ P. Sarkar et H.W. Singer, "Manufactured Exports from Developing Countries and their Terms of Trade since 1965", *World Development*, vol. 19, No 4, avril 1991.

8/ P. Athukorala, "Manufactured Exports from Developing Countries and their Terms of Trade: A Reexamination of the Sarkar-Singer Results", *Ibid.*, vol. 21, No 10, octobre 1993.

9/ L'analyse de régression réalisée à partir de l'indice des Nations Unies montre que les prix relatifs des exportations manufacturées des pays en développement ont diminué de 0,48 % par an entre 1975 et 1993. Si l'on exclut les métaux non ferreux, la baisse est de 0,46 %. La raison en est d'une part que les prix relatifs des métaux non ferreux ont moins fluctué après 1975, d'autre part que leur importance relative dans le total des exportations d'articles manufacturés des pays en développement a diminué. Les métaux non ferreux représentaient un quart de ces exportations en 1970,

contre 12 % en 1975, et 4 % environ aujourd'hui. En conséquence, les tendances reposant sur une analyse de régression apparaissent influencées par les effets d'une baisse exceptionnellement forte des prix relatifs des métaux non ferreux au début des années 70, période où ces métaux occupaient une grande place dans les exportations des pays en développement.

10/ Voir P. Minford, J. Riley et E. Nowell, "The Elixir of Growth: Trade, Non-traded Goods and Development", *CEPR Discussion Paper*, No 1165, Londres, mai 1995.

11/ H. Singer, "The distribution of Gains Revisited", dans A. Cairncross et M. Puri (éd.), *The Strategy of International Development* (MacMillan, 1975).

12/ Estimations de A. Maizels, T.B. Palaskas et T. Crowe, "The Prebisch-Singer Hypothesis Revisited", dans D. Sapsford et J.R. Chen (éd.), *Development Economics and Policy: Essays in Honour of Sir Hans Singer* (Londres, MacMillan, à paraître).

13/ Voir *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, tableau 34.

14/ H.A.C. Prasad, "Bilateral Terms of Trade of Selected Countries from the South with the North and the South", *UNCTAD Discussion Paper*, No 110, janvier 1996, p. 25 et 33. Voir aussi S. Sen, "Growth Centres in South-East Asia in the Era of Globalization", *UNCTAD Discussion Paper*, No 117, juillet 1996, pour une analyse des termes de l'échange de l'Indonésie et de la Malaisie.

15/ Voir *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, troisième partie, chap. III, introduction à la section C.

16/ Cette hypothèse cadre avec les estimations concernant l'élasticité de la demande de ces biens par rapport aux revenus dans les pays du Groupe des Sept (environ 1,3 pour la période 1981-1992) et avec leur taux de croissance tendancielle (2,5 %). Signalons que, faute de données, la première année utilisée pour les calculs du tableau 40 ne coïncide pas avec la date d'entrée en vigueur des Accords du Cycle d'Uruguay. Ce tableau ayant simplement un caractère indicatif, les chiffres n'ont pas été ajustés en conséquence.

17/ Le chiffre donné dans le tableau 40 pour les exportations de la Chine vers les pays du Nord (24,8 milliards de dollars) a été calculé à partir des renseignements fournis par ces pays sur leurs importations (c.a.f.). Il est supérieur au chiffre des exportations communiqué par la Chine, car il comprend la valeur des biens exportés vers Hong-kong et réexportés.

18/ Pour un exemple de modèle construit sur la base de ces hypothèses, voir W. Martin, "The Fallacy of Composition and Developing Country Exports of Manufactures", *World Economy*, vol. 16, 1993. Des résultats analogues ont été obtenus à partir d'un modèle de simulation du commerce Nord-Sud, indiquant que la libéralisation des échanges entre le Sud (exportations de produits laborivores) et le Nord (exportations de produits à fort coefficient de qualifications) peut être mutuellement très profitable (voir le *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, annexe A de la troisième partie). Pour

plus de détails au sujet du modèle utilisé, voir R. Rowthorn, "A simulation model of North-South trade", *UNCTAD Review 1995* (Publication des Nations Unies, numéro de vente : E.95.II.D.23).

19/ Ces taux d'expansion ont été estimés sur la base des valeurs courantes. Pour calculer l'augmentation des taux de pénétration (tableau 42), on a ajusté les taux de croissance réels de la demande d'articles manufacturés en fonction de la hausse des prix, qui devrait être de 2 % par an au vu de l'évolution récente de l'indice des prix à la consommation aux Etats-Unis (non compris les prix des services).

20/ En Chine, par exemple, les exportations ont progressé récemment à un taux deux fois supérieur au taux de croissance du PIB prévu pour les cinq prochaines années (8 %) (voir la première partie, chap. I).

21/ *Rapport sur le commerce et le développement, 1985*, tableaux 30 et 32.
