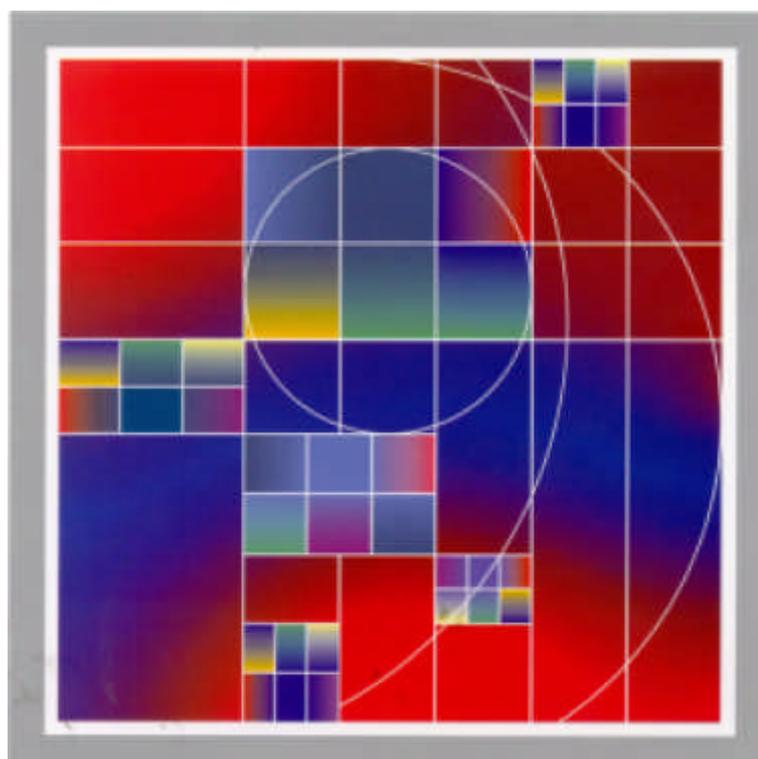


CONFÉRENCE DES NATIONS UNIES SUR LE COMMERCE
ET LE DÉVELOPPEMENT
GENÈVE

**RAPPORT SUR LE COMMERCE
ET LE DÉVELOPPEMENT, 1998**

APERÇU GÉNÉRAL



NATIONS UNIES
New York et Genève, 1998

NOTE

• Les cotes des documents de l'Organisation des Nations Unies se composent de lettres majuscules et de chiffres. La simple mention d'une cote dans un texte signifie qu'il s'agit d'un document de l'Organisation.

• Les appellations employées dans la présente publication et la présentation des données qui y figurent n'impliquent de la part du Secrétariat de l'Organisation des Nations Unies aucune prise de position quant au statut juridique des pays, territoires, villes ou zones, ou de leurs autorités, ni quant au tracé de leurs frontières ou limites.

• Le texte de la présente publication peut être cité ou reproduit sans autorisation, sous réserve qu'il soit fait mention de ladite publication et de sa cote et qu'un justificatif soit adressé au secrétariat de la CNUCED.

• L'aperçu général est publié en tant que partie du Rapport sur le commerce et le développement, 1998 (UNCTAD/TDR/(1998), numéro de vente : F.98.II.D.10).

UNCTAD/TDR/(1998)/Overview

AVIS AUX INTERNAUTES

Le Rapport sur le commerce et le développement, 1998

(UNCTAD/TDR/(1998), numéro de vente : F.98.II.D.10)

peut être commandé aux points de vente suivants:

**Pour l'Europe, Afrique et le
Moyen-Orient**

Publication des Nations Unies
Section de Vente
Bureau C 115
Palais des Nations,
1211 Genève 10
Suisse
Tél. (+4122) 917 26 13 or 26 14
Fax: (+4122) 917 00 27
unpubli@unog.ch

**Pour l'Amérique du Nord, l'Amérique
Latine et l'Asie et le Pacifique**

United Nations Publications,
Sales and Marketing Section
Room DC2-853, Dept. PRES
New York, N.Y. 10017
Etats-Unis d'Amérique
Tel.: (+1) 212-963-8302,
800-253-9646
Fax: (+1) 212-963-3489
publications@un.org

APERÇU GÉNÉRAL

"La prépondérance de l'activité financière sur l'activité économique et la mondialisation du secteur financier deviennent des sources fondamentales d'instabilité et d'imprévisibilité dans l'économie mondiale. Les marchés financiers ont manifesté depuis quelque temps une aptitude autonome à déstabiliser les pays en développement; les signes de la vulnérabilité de tous les pays à la crise financière sont aujourd'hui de plus en plus nombreux. Les faits montrent que les coûts de la libéralisation et de la déréglementation financières peuvent être très élevés. [...] Dans l'ensemble, il paraît nécessaire de renforcer l'orientation et l'encadrement collectifs de l'activité financière internationale."

"Les désorganisations et le désordre de ces [...] marchés ont été jusqu'à présent maîtrisés dans la mesure où ils n'ont pas débouché sur des crises de nature à causer des dommages graves et généralisés à l'économie réelle. Il n'empêche que la gestion des crises a été coûteuse. [...] Plus important, tant que le système monétaire et financier international restera structurellement vulnérable, les risques d'une crise extrêmement coûteuse subsisteront."

Ces cris d'alarme, lancés en 1990 dans le Rapport sur le commerce et le développement, n'ont malheureusement pas été entendus. Depuis lors, l'économie mondiale a été ébranlée par de nouveaux accès d'instabilité financière, survenant à peu près tous les deux ans. Il y a eu d'abord la déflation par la dette aux États-Unis, puis la déroute du système monétaire européen en 1992-1993, suivie par la crise mexicaine de 1994-1995 et, maintenant, par la crise qui s'est déclarée l'an dernier en Asie de l'Est. Chaque fois, la doctrine dominante a défendu l'infailibilité des marchés et la débâcle a été imputée à des politiques internes malencontreuses. Il n'est cependant plus possible de s'aveugler sur le caractère systémique de l'instabilité financière.

Avec l'élargissement des marchés financiers et le renforcement de l'intégration, les crises sont chaque fois plus graves et portent à l'économie réelle des coups toujours plus rudes. Depuis le début de l'année, la crise en Asie de l'Est a coûté l'équivalent d'environ un pour cent de la production mondiale, soit 260 milliards de dollars, ce qui correspond au revenu annuel de l'Afrique subsaharienne. L'avenir est extrêmement incertain, mais l'heure n'est pas à l'optimisme. De nouvelles erreurs risqueraient fort d'enfoncer l'économie mondiale dans une profonde récession.

L'INSTABILITÉ FINANCIÈRE INTERNATIONALE ET L'ÉCONOMIE MONDIALE

Depuis un certain temps déjà, le secrétariat de la CNUCED soutient que l'économie mondiale doit croître de 3 % par an au minimum si l'on veut faire reculer le chômage dans les pays industrialisés et la pauvreté dans les pays en développement. Pour arriver à surmonter leurs handicaps sociaux et techniques et pour que leurs revenus puissent rattraper ceux du cercle restreint des pays industriels riches, la plupart des pays du Sud doivent avoir une croissance représentant au moins le double de ce taux. Depuis le début des années 90, l'objectif des 3 % n'a été atteint qu'en 1996-1997, grâce à la reprise en Amérique latine et en Afrique et à une croissance encore vigoureuse en Asie de l'Est et aux États-Unis.

Dans le *Rapport sur le commerce et le développement* de l'an dernier, nous affirmions que l'instabilité financière internationale était le principal obstacle à une croissance rapide et soutenue. Les marchés modernes de capitaux sont organisés moins pour créer des richesses et des emplois que pour tirer une rente de l'achat et de la vente d'actifs de seconde main, et la "discipline" qu'ils exercent sur les dirigeants renforce les avantages dont jouissent les nantis. Nous mettions de nouveau en garde les pays en développement contre une libéralisation financière "à tous crins", en faisant valoir que les cas d'industrialisation et de développement réussis se caractérisaient par une intégration judicieuse et progressive dans l'économie mondiale.

Les brusques revers de fortune que viennent de subir les pays d'Asie de l'Est ne remettent pas en cause cette conclusion. Contrairement à ce que prétendent les apôtres de l'orthodoxie financière, les problèmes de ces pays ne découlent pas d'une résistance à la mondialisation et à la discipline imposée par les forces du marché planétaire. La crise tient plutôt à ce que, pour l'intégration aux marchés mondiaux de capitaux, les gouvernements n'ont pas agi avec la même circonspection ni avec la même habileté que pour la libéralisation du commerce. Faisant fi de toute prudence, nos mêmes zéloteurs ont prêché une libéralisation financière encore plus poussée.

La communauté internationale a été prise au dépourvu par les bouleversements soudains qu'a provoqués l'instabilité financière dans certains des pays en développement les plus dynamiques d'Asie de l'Est. Quand, en septembre 1997, les institutions de Bretton Woods avaient tenu leur réunion annuelle à Hong Kong, tout le monde pensait que les perturbations observées alors étaient un simple épisode et ne freineraient que temporairement la croissance dans la région. Le FMI pensait à l'époque qu'en 1998 la croissance s'accélérait en Thaïlande et resterait soutenue dans les autres pays. Et même dans son évaluation provisoire de décembre 1997, il prévoyait encore que la République de Corée et les pays de l'ANASE, à l'exception de la Thaïlande, auraient un taux de croissance positif en 1998. Depuis lors, les estimations ont été constamment revues à la baisse, tant pour la région que pour l'ensemble du monde, les mesures prises pour faire face à la crise ne tenant pas leurs promesses.

Des pays qui ont enregistré un taux de croissance de 8 à 10 % pendant de longues années, qui ont maintenu le plein emploi et qui ont fait largement reculer la pauvreté connaissent aujourd'hui un grave repli économique. On prévoit qu'en 1998 la production fléchira d'au moins 12 % en Indonésie et de 6 à 8 % dans la République de Corée et en Thaïlande. Hormis la Chine et la Province chinoise de Taiwan, aucun pays de la région ne devrait avoir une croissance satisfaisante cette année. Et la reprise n'est pas pour demain.

De toute évidence, même s'il n'y a pas de solutions simples, la communauté internationale n'a pas encore appris à remédier à ces crises et encore moins à les prévenir. Parce qu'elle n'a pas mesuré pleinement la gravité de la situation et qu'elle a trop misé sur des remèdes classiques, elle a en fait exacerbé la crise. Alors que les banques fermaient l'une après l'autre leurs portes en Asie de l'Est, la hausse des taux d'intérêt n'a pas contribué à rétablir la confiance dans la région. Non seulement elle n'a pas arrêté la dégringolade des taux de change, mais encore elle a aggravé les malheurs des débiteurs en les forçant à restreindre leur activité et à liquider des actifs, et l'économie a sombré dans une profonde récession. Les déclarations officielles sur les prétendues carences structurelles des pays en difficulté n'étaient pas non plus faites pour restaurer la confiance. Le financement extérieur a été utilisé non pas pour soutenir la monnaie nationale et limiter les pertes subies par les débiteurs qui ne s'étaient pas assurés contre les risques de change, mais pour maintenir la convertibilité et la libre circulation des capitaux. La contraction du crédit a été si forte que, malgré des taux de change favorables, les exportations ont plafonné ou diminué et les prêts commerciaux se sont asséchés.

L'idée d'instaurer un moratoire et de réunir prêteurs et emprunteurs pour rééchelonner la dette avant d'engager des fonds extérieurs n'a pas eu de succès, apparemment parce que l'on craignait que la crise ne s'étende. Mais l'attitude adoptée n'a pas empêché la contagion. Au contraire, elle a précipité la transformation de ce qui était initialement une crise de liquidité en une crise de solvabilité, et l'on se retrouve avec une lourde dette dont une partie semble aujourd'hui impossible à rembourser.

Trois leçons peuvent être tirées de cette triste expérience. Premièrement, le pire moment pour essayer de "réformer" un système financier c'est quand il est en pleine crise. Deuxièmement, lorsque difficultés financières et problèmes monétaires vont de pair, une hausse prolongée des taux d'intérêt risque d'aggraver les choses en acculant de nombreuses banques et entreprises à la faillite. Troisièmement, il ne faut pas laisser sombrer les monnaies tout en utilisant des fonds pour des opérations de renflouement au profit des créanciers internationaux.

Les événements de l'année écoulée confirment le bien-fondé de l'avertissement lancé dans le *Rapport* de l'an dernier, qui mettait en garde contre les contradictions de la mondialisation et les risques de contrecoup. Quand une faillite colossale du marché mondial et le renflouement des créanciers se font au détriment du niveau de vie de la population, ainsi que de la stabilité et du développement des pays débiteurs, qui peut prétendre que la justice règne ?

En Asie de l'Est, les revenus qui n'avaient cessé d'augmenter ces dernières décennies se sont mis soudain à fléchir, et le chômage, le sous-emploi et la pauvreté atteignent aujourd'hui des niveaux alarmants. Beaucoup d'emplois ont été supprimés dans des secteurs qui avaient aidé à réduire la pauvreté en accueillant une main-d'oeuvre peu spécialisée venant des campagnes. La hausse des prix des produits alimentaires et la compression des dépenses sociales ont contribué à la détérioration des conditions de vie et à l'aggravation de la pauvreté. On estime qu'en Indonésie les personnes vivant en deçà du seuil de pauvreté seront au bas mot deux fois plus nombreuses en 1998 qu'en 1996. En Thaïlande, le nombre de pauvres devrait augmenter d'au moins un tiers.

La crise se prolongeant, il sera de plus en plus difficile pour les nouveaux pauvres de sortir de l'ornière et de retrouver leur emploi et leur niveau de vie antérieurs. De surcroît, les problèmes sociaux pourraient subsister longtemps encore, même après la reprise économique. La malnutrition fait des ravages croissants chez les enfants et ceux-ci fréquentent de moins en moins l'école primaire, aussi la crise sera-t-elle lourde de conséquences pour les générations futures.

Les mesures de protection sociale peuvent atténuer l'effet de la crise sur les pauvres et les groupes vulnérables, mais elles représentent un palliatif et non une solution durable. Seule la reprise d'une croissance rapide et soutenue pourra ramener le chômage et la pauvreté au niveau où ils étaient tombés avant la crise. La politique devrait être axée non plus sur la déflation mais sur la relance, et aider les chômeurs grâce à une baisse des taux d'intérêt, un afflux de liquidités et une augmentation des dépenses publiques, de façon à briser un cercle vicieux qui risque de causer des dommages incalculables.

Répercussions mondiales

Les répercussions de la crise est-asiatique sur la croissance et le développement dans le monde dépendront de l'évolution des flux commerciaux et financiers internationaux. Il est difficile de faire des prévisions exactes à cause non seulement de la complexité de l'inter-dépendance mondiale, mais encore de la versatilité des marchés de capitaux et de l'incertitude qui règne quant à la réaction des autres pays. Cela dit, l'effet déflationniste de la crise se révèle plus profond qu'on ne le croyait au début. D'après des projections récentes pour 1998, le taux de croissance de la production mondiale devrait diminuer d'au moins un point de pourcentage (aux taux de change du marché) par rapport à son niveau de 1997.

Les estimations concernant la croissance du PIB ont fait l'objet de révisions plus importantes pour les pays en développement que pour les pays développés. On pense que dans ceux-ci le taux de croissance sera inférieur de moitié à celui de 1997 et tombera en dessous de 2,5 %. Les chances de reprise en Asie de l'Est étant minces, il est probable que l'écart entre les revenus du Nord et ceux du Sud continuera à se creuser. Pour la première fois depuis bien des années, la croissance sera plus lente dans les pays en développement, non compris la Chine, que dans les pays développés. Et même en Chine, elle ne devrait pas dépasser 6 %, soit la moitié seulement du taux moyen enregistré depuis le début de la décennie.

Les pays en développement sont au pied du mur. Soucieux d'éviter la contagion, beaucoup ont pris des mesures monétaires et budgétaires préventives dans l'espoir de maintenir la confiance sur leur marché naissant et d'être moins exposés à un revirement des flux financiers. Ce faisant, ils ont étouffé la demande intérieure et amoindri encore les perspectives de croissance.

Selon les projections récentes de certaines institutions financières, les flux de capitaux vers les nouveaux marchés d'Amérique latine et d'Europe orientale ne devraient pas connaître une baisse sensible. Il n'empêche que les marges sur les obligations négociées sur ces marchés, qui avaient beaucoup augmenté à l'automne dernier, n'ont guère diminué, et les monnaies de nombreux pays n'ont jamais été aussi faibles par rapport au dollar, malgré la hausse des taux d'intérêt nationaux. Les fruits du dur labeur des pays en développement - actifs et marchandises - se vendent aujourd'hui pour une bouchée de pain, et leurs prix risquent de baisser encore avant que les investisseurs mondiaux retrouvent le goût du risque. La flambée récente des cours des obligations et l'amélioration constante du marché boursier aux États-Unis semblent dues en grande partie à une volonté de se mettre à l'abri.

L'Asie de l'Est étant à l'origine d'un quart des échanges inter-nationaux, les effets de la crise se propageront principalement par le biais des flux commerciaux. La façon dont évolueront les importations de la région, la compétitivité des pays sur les marchés tiers et, surtout, les prix des produits de base sera à cet égard déterminante.

Entre le début de la crise et la fin du premier trimestre de 1998, les importations des pays d'Asie de l'Est les plus touchés ont fléchi de 30 à 40 %, cependant que leurs exportations plafonnaient ou diminuaient. D'autres pays en développement d'Asie ont enregistré des tendances analogues, bien que moins marquées. Le commerce mondial, dont le volume avait progressé de 9,5 % en 1997 (taux qui n'a été dépassé qu'une seule fois au cours des 20 dernières années), devrait donc croître beaucoup plus lentement en 1998.

L'importance des marchés asiatiques pour les pays en développement exportateurs est très variable. Ces marchés absorbent en moyenne 10 % des exportations totales de marchandises de l'Amérique latine, mais la proportion atteint 25 % pour le Pérou et plus de 38 % pour le Chili. En outre, près de 60 % des exportations latino-américaines vers les pays de l'OCDE sont potentiellement vulnérables à la concurrence asiatique. Si la concurrence sur les marchés tiers compte moins pour les pays africains, certains d'entre eux tirent 25 à 35 % de leurs recettes totales d'exportation du commerce avec l'Asie de l'Est.

Les pays d'Asie de l'Est constituent des marchés importants pour les métaux, les matières premières d'origine agricole et les produits énergétiques, qui sont destinés à la consommation intérieure et utilisés aussi comme produits intermédiaires par leurs industries exportatrices. Par conséquent, la diminution ou l'apathie des exportations et la contraction de la demande intérieure exerceront sans doute une très forte influence sur les prix de ces produits. D'autre part, l'augmentation des exportations est-asiatiques d'un petit nombre de produits primaires n'aura peut-être qu'un effet limité sur les marchés mondiaux des produits considérés.

Si d'autres facteurs sont certainement entrés en jeu, la crise en Asie de l'Est est la première cause du tassement récent des prix des produits de base. Les cours des produits autres que le pétrole, qui avaient fléchi en 1996 après deux ans de hausse soutenue, commençaient à se stabiliser en 1997, mais la crise a éclaté et la baisse a repris. Entre juin 1997 et avril 1998, ils ont diminué d'environ 10 %. Quant au cours du pétrole, à la fin du printemps de 1998, il était à un moment donné inférieur de 40 % au maximum enregistré en 1997.

Le Chili, la Jamaïque, le Paraguay et le Pérou en Amérique latine, le Gabon, le Soudan, la République-Unie de Tanzanie et la Zambie en Afrique et le Kazakhstan, la Mongolie et le Myanmar en Asie sont autant de pays en développement qui, comme bien d'autres, tirent une grande partie de leurs recettes d'exportation de la vente de métaux et de matières premières d'origine agricole. Certains ont vu leurs recettes diminuer d'un quart, la perte représentant jusqu'à 12 % du PIB dans certains cas. Pour les exportateurs de pétrole, le déficit devrait être aussi important, voire plus.

Dans les pays où les recettes d'exportation constituent une source importante de rentrées fiscales, tels le Chili et le Mexique, leur contraction oblige déjà l'Etat à réduire les dépenses publiques. Les pays développés qui sont de gros exportateurs de produits de base, comme l'Australie, le Canada et la Nouvelle-Zélande, sont également touchés et leur monnaie en souffre. Mais pour les principaux pays industrialisés, en particulier les États-Unis et les pays d'Europe occidentale, les avantages procurés par la baisse des cours des produits de base et l'amélioration des termes de l'échange semblent avoir largement contrebalancé la perte de recettes due au fléchissement des

expor-tations vers l'Asie de l'Est. Toutefois, l'ajustement de la balance extérieure des pays asiatiques risque d'avoir à long terme un effet très différent.

L'Amérique latine est peut-être la région la plus exposée aux répercussions de la crise asiatique. Le taux de croissance devrait tomber à environ 3 % en moyenne, après avoir atteint en 1997 le niveau le plus élevé des 25 dernières années, et le déficit des paiements courants continuera sans doute à se creuser. La région demeure donc particulièrement vulnérable à une interruption des apports de capitaux.

En Afrique, la croissance s'était déjà ralentie en 1997 à cause de la diminution des prix des produits de base et des mauvaises conditions météo-rogiques. La crise devrait avoir des effets très variables d'un pays à l'autre : les importateurs de pétrole et de produits alimentaires profiteront de la baisse des prix, tandis que les exportateurs de métaux, de pétrole et d'autres combustibles risquent d'être durement touchés. On estime qu'en Afrique subsaharienne le taux de croissance ne sera guère supérieur à celui de 1997, et encore en mettant les choses au mieux.

La crise se répercutera sur les pays en transition surtout par le biais de la baisse des prix des produits énergétiques. Vu les carences structurelles de son système financier et le déséquilibre de son budget, la Fédération de Russie est cependant particulièrement vulnérable aux revirements des marchés, et son marché des changes ainsi que son marché boursier ont déjà beaucoup souffert. De nombreux pays d'Europe centrale et d'Europe orientale ne sont pas directement touchés par la crise car ils n'ont pas beaucoup de liens commerciaux avec l'Asie de l'Est, et la région dans son ensemble devrait enregistrer un taux de croissance positif, bien que modéré, pour la deuxième année de suite depuis le début de la période de transition, encore que les perspectives soient très incertaines pour la Fédération.

S'ajoutant à un éventuel ralentissement cyclique, la crise est-asiatique pourrait avoir des conséquences importantes pour l'économie des États-Unis. Celle-ci est restée très dynamique en 1997, sous l'impulsion des dépenses des particuliers, qui ont dépassé les revenus. L'inflation a poursuivi son repli, malgré un taux de croissance bien supérieur au niveau jugé compatible avec une inflation stable. L'ajustement en Asie de l'Est, l'appréciation du dollar et la baisse des prix des produits de base sont autant de facteurs qui contribuent au recul de l'inflation, mais en même temps ils font baisser les revenus et le pouvoir d'achat sur les marchés d'exportation des États-Unis, aussi faut-il s'attendre à une nette augmentation du déficit commercial de ce pays. Les dépenses des particuliers ne pourront sûrement pas continuer à progresser au même rythme, et l'excédent budgétaire freinera l'activité économique. En définitive, il est probable que la croissance se ralentira sensiblement pendant le second semestre de l'année.

Ce pronostic non alarmiste pourrait cependant être remis en cause par des facteurs financiers. Comme la reprise prolongée s'est accompagnée d'une augmentation des prêts bancaires, le ralentissement de la croissance pourrait poser des problèmes de remboursement à de nombreux emprunteurs. En outre, la contraction des recettes et des marges des entreprises pourrait entraîner une réévaluation des actions. Des difficultés de remboursement ou une brusque correction des cours des actions renforceraient les pressions déflationnistes et la chute serait plus dure qu'on ne le prévoit actuellement.

Si la demande intérieure fléchissait brutalement, la contribution des États-Unis à la croissance de la demande mondiale diminuerait, cependant que leur déficit commercial augmenterait. D'où un élargissement de la brèche ouverte dans cette demande par la crise en Asie de l'Est et les fortes fluctuations des balances commerciales des pays de la région. Il est peu probable que la diminution soit compensée par une demande vigoureuse en Europe ou au Japon. Dans les pays de l'Union européenne, à l'exception du Royaume-Uni, la croissance a jusqu'à présent été tributaire des exportations, et la crise asiatique devrait faire baisser de plus de 0,5 point de pourcentage le taux de croissance et de la production et des exportations. La situation au Royaume-Uni s'apparente à celle des États-Unis, bien que l'inflation soit plus forte. Dans les autres grands pays de l'Union, les exportations vers l'Asie sont en chute libre. Toute reprise de la demande intérieure ne ferait donc que contrebalancer la contraction des exportations nettes, sans donner d'impulsion supplémentaire. En outre, la politique monétaire commune de la nouvelle Banque centrale européenne ne devrait pas stimuler la demande aux premiers stades de l'union monétaire, et sera sans doute déflationniste plutôt qu'inflationniste.

Le redressement de l'économie nipponne sera déterminant pour la reprise dans le reste de l'Asie. La récession que connaît actuellement le Japon l'empêche de jouer un rôle analogue à celui des États-Unis pendant la relance au Mexique. Malgré les mesures prises récemment pour accroître les dépenses publiques et réduire les impôts,

la croissance restera sans doute négative en 1998. Miser sur la dévaluation du yen pour stimuler la demande extérieure risquerait d'aggraver l'instabilité monétaire dans la région et sur les marchés internationaux de capitaux. Sans une nette remontée de la demande intérieure, le Japon ne pourra pas offrir de débouchés croissants aux exportations des autres pays d'Asie.

Rien n'empêche cependant le Japon de fournir à ces pays un financement extérieur important sous forme de prêts à long terme. Ces prêts seraient sans doute plus efficaces pour stimuler la croissance dans l'archipel (et dans les nouveaux pays industriels) qu'un train de mesures budgétaires internes d'un montant équivalent, car l'argent serait en grande partie recyclé grâce à une augmentation des importations. Une démarche régionale pourrait se révéler plus agissante pour sortir de la crise que les remèdes multilatéraux classiques.

Vu la nature de la crise, la reprise devrait être beaucoup plus lente en Asie de l'Est qu'elle ne l'a été au Mexique après 1995. Le surinvestissement et la fragilité financière sont des problèmes plus difficiles à résoudre que celui de la surconsommation. La restructuration des bilans et l'ajustement de l'encours de la dette et des actifs prennent bien plus de temps qu'un réalignement des dépenses de consommation.

Le pire serait sans doute que la crise entraîne de nouveaux accès d'instabilité financière sur les marchés naissants, une importante révision des cours des actions dans les principaux pays industrialisés, un fort ralentissement de la croissance économique aux États-Unis, une récession prolongée dans les NPI est-asiatiques et au Japon et une aggravation des déséquilibres commerciaux dans les principaux pays industrialisés. Cela mettrait à rude épreuve les systèmes bancaires des pays développés. Non seulement l'économie mondiale pourrait sombrer dans une profonde récession, mais encore on risquerait de voir éclater des conflits commerciaux dévastateurs. Pour prévenir une telle catastrophe, les pays excédentaires, à savoir le Japon et les membres de l'Union européenne, doivent accroître leur contribution à la demande mondiale et les pays d'Asie de l'Est doivent inverser leur politique déflationniste.

GESTION ET PRÉVENTION DES CRISES FINANCIÈRES

Anatomie des crises financières

La crise en Asie de l'Est n'est que la dernière d'une série de perturbations financières qui ont secoué l'économie mondiale depuis l'effondrement du système de Bretton Woods. Ces crises sont de plus en plus fréquentes tant dans les pays industrialisés que dans les pays en développement. Dans ceux-là, les phases d'instabilité financière ont pris la forme de crises bancaires ou monétaires; dans ceux-ci, il s'agissait en général d'un mélange des deux, s'accompagnant de difficultés liées au service de la dette extérieure. Ces différences dénotent des disparités dans l'endettement extérieur net, ainsi que la dollarisation de plus en plus prononcée de l'économie des pays en développement.

Il est essentiel de mieux comprendre les causes et la nature des crises financières pour pouvoir les gérer plus efficacement et pour s'efforcer de les prévenir. Même si chaque manifestation d'instabilité financière présente des caractéristiques propres, un certain nombre de traits communs peuvent être recensés :

- Ces crises ont en règle générale été précédées d'une dérégulation financière et - en cas d'instabilité monétaire - d'une libéralisation des opérations en capital;
- Les crises bancaires ont été associées à un accroissement excessif des prêts accordés pour certaines catégories d'actifs (biens immobiliers et valeurs mobilières, par exemple) et à des bulles spéculatives, surtout lorsque les banques se lançaient pour la première fois dans certains types de financement. Ces opérations de prêt ont souvent, mais pas toujours, été effectuées dans un contexte marqué par des carences de la réglementation et du contrôle financiers;
- Les crises monétaires ont ordinairement été précédées d'un afflux de capitaux attirés à la fois par un différentiel d'intérêt et des taux de change relativement stables. Ces deux facteurs incitent à emprunter à l'étranger, mais augmentent en même temps le risque de change;

- On ne connaît aucun pays, développé ou en développement, où une forte augmentation des liquidités du secteur bancaire résultant d'apports de capitaux n'ait pas provoqué un gonflement des prêts, une baisse de la qualité des actifs et un plus grand laxisme dans l'évaluation des risques;
- Les entrées de fonds entraînent généralement une appréciation de la monnaie et une détérioration de la balance des opérations courantes. Dans le cas d'apports excessifs de capitaux, la dégradation de la balance extérieure et l'affaiblissement du secteur financier vont souvent de pair;
- Le gonflement des flux de capitaux tient en grande partie à la crise des banques commerciales dans les principaux pays industrialisés. En poussant les établissements bancaires à se lancer dans de nouvelles activités pour accroître leur rentabilité, la concurrence accrue introduite dans le secteur financier par la déréglementation a largement contribué à accentuer l'instabilité financière au niveau international;
- L'inversion des flux de capitaux est souvent associée à une détérioration de la situation macroéconomique découlant des entrées de fonds, plutôt qu'à des changements d'orientation. Le reflux des capitaux et la crise de la dette dans les pays en développement ont cependant presque toujours été liés à une hausse des taux d'intérêt internationaux. La dépréciation monétaire qui en résulte entraîne des pertes en capital pour ceux qui ne bénéficient pas d'une couverture : elle risque alors de se transformer en chute libre du fait de la ruée sur les devises.

D'autres aspects des crises monétaires varient suivant les cas. Ces crises sont survenues dans des conditions très diverses, avec de grandes différences entre les types de flux financiers, de prêteurs et d'emprunteurs. Elles ont par exemple été précédées par des emprunts des secteurs privé et public dans des proportions variables. De même, dans de nombreuses crises récentes (y compris en Asie de l'Est), les mouvements de capitaux ont surtout pris la forme de prêts bancaires internationaux, tandis que dans la crise mexicaine, il s'agissait en grande partie d'investissements de portefeuille dans des actions et dans des effets publics.

Gestion des crises financières

L'expérience de l'Asie de l'Est a révélé certaines faiblesses de la gestion internationale, notamment des crises comportant le retrait soudain de capitaux étrangers et des attaques massives et systématiques contre la monnaie. Ce qui semblait être une crise de liquidité s'est ainsi transformé en une crise de solvabilité, avec l'effondrement des monnaies et des prix des actifs. Ce phénomène touche non seulement ceux qui ont des engagements extérieurs, mais également l'ensemble de l'économie, compte tenu de ses effets sur la production et sur l'emploi.

Quatre modes de défense sont envisageables face à une attaque contre la monnaie :

- La politique intérieure, principalement dans le secteur monétaire;
- Le maintien d'un volume suffisant de réserves de change et de lignes de crédit de précaution;
- Le recours à un prêteur international en dernier ressort;
- L'application d'un moratoire de la dette et de restrictions de change, allant de pair avec l'ouverture de négociations en vue d'une restructuration rapide de la dette.

Dans des conditions normales, les différentiels de taux d'intérêt déterminent dans une large mesure les mouvements internationaux de capitaux, et la politique monétaire peut influencer sur les flux financiers. Cependant, comme on l'a vu en Asie de l'Est, un resserrement monétaire est susceptible d'avoir des effets très différents en cas de panique, un relèvement du taux d'intérêt pouvant simplement indiquer une moindre solvabilité et un risque accru de défaillance. Les difficultés rencontrées par les débiteurs peuvent en fin de compte entraîner une stabilisation du taux de change en raison de la contraction des ventes de monnaie nationale, mais au prix d'un freinage de l'économie et non grâce à un retour des capitaux étrangers.

Le maintien, à titre de précaution, de réserves ou lignes de crédit suffisantes pour remédier aux retraits de fonds lors d'une attaque contre la monnaie est une solution à la fois coûteuse et peu réaliste. Un des moyens d'accumuler des réserves à cet effet consisterait à "stériliser" une partie des apports de capitaux, en les achetant avec le produit d'emprunts lancés sur le marché intérieur. Une telle stratégie peut toutefois coûter cher et à

l'ensemble de l'économie, le taux d'intérêt des prêts extérieurs étant généralement supérieur au rendement des réserves en devises, et au secteur public, vu que le taux d'intérêt réel des titres émis par l'Etat dépasse lui aussi, en règle générale, le rendement des réserves.

On pourrait aussi envisager de couvrir les engagements extérieurs à court terme du secteur privé par des emprunts publics à long terme assortis d'investissements à court terme à l'étranger, ou de prévoir un prêteur privé en dernier ressort. Cela dit, les emprunts ou les lignes de crédit nécessaires pourraient être considérables, surtout si l'on tient compte des retraits effectués par les non-résidents au titre d'actions et d'obligations. En outre, le pays peut ne pas avoir accès à des emprunts ou des facilités de ce type et il n'est pas certain qu'une ligne de crédit puisse être débloquée à hauteur du montant requis. Dans l'un et l'autre cas, les coûts réels seraient du reste substantiels.

Ces dernières années, l'assistance financière coordonnée par le FMI n'a généralement été accordée qu'après l'effondrement de la monnaie, revêtant la forme de plans de renflouage destinés à répondre aux exigences des créanciers et à prévenir une cessation de paiement. De telles opérations présentent divers inconvénients : elles évitent aux créanciers d'avoir à assumer les conséquences financières de leurs décisions, rejetant ainsi tout le fardeau sur les débiteurs et créant un risque moral pour les créanciers; de plus, en assortissant les créances privées de garanties publiques conférées a posteriori, elles tendent à masquer les risques de non-remboursement. Enfin, et surtout, les sommes requises ne cessent de s'accroître et atteignent les limites de ce qui semble politiquement acceptable dans les pays mis à contribution. Ce facteur est également un des principaux obstacles à la mise en place d'un véritable système de prêteur de dernier recours qui stabiliserait les marchés monétaires et empêcherait ainsi que des attaques contre les monnaies ne se transforment en une crise de solvabilité.

Si des liquidités ne sont pas rapidement fournies en quantité suffisante pour faire face aux attaques visant une monnaie, une crise de liquidité se solde en fin de compte par des cessations de paiement et des faillites en cascade. Le mieux pour prévenir une telle issue serait de généraliser l'application de principes relatifs à l'insolvabilité tels que ceux qui sont énoncés au chapitre 11 du Code des faillites des États-Unis. Partant du postulat que la valeur d'une entreprise en activité est supérieure à celle de ses actifs en cas de liquidation, ces principes encouragent la restructuration financière plutôt que la mise en liquidation. Les procédures prévues permettent d'appliquer un moratoire sur le service de la dette pour accorder un répit au débiteur (qui reste en possession de son bien) et éviter une ruée sur les actifs qui risquerait d'être préjudiciable non seulement au débiteur, mais également aux créanciers les plus mal placés. Le débiteur a ainsi la possibilité d'établir un plan de réaménagement, cependant que les créanciers sont traités sur un pied d'égalité. Au cours de la réorganisation, le débiteur a accès aux fonds de roulement requis pour ses activités, les nouvelles dettes contractées bénéficiant d'un statut prioritaire. Le réaménagement est suivi d'un règlement, et la procédure peut accélérer ce processus en évitant un blocage de la situation par certaines catégories de créanciers.

L'application de principes de ce type aux débiteurs internationaux a été envisagée dans l'édition de 1986 du *Rapport sur le commerce et le développement*, lors de la crise des débiteurs souverains. On faisait déjà observer à l'époque qu'en pareil cas les débiteurs "risquent d'être marqués des 'stigmates' économiques et financiers d'une faillite de fait, avec toutes les conséquences que cela entraîne pour leur réputation de solvabilité et leur accès aux sources de fond [...]. Ils ne peuvent guère bénéficier des allègements financiers et des possibilités de redressement qu'offrirait un règlement judiciaire du type prévu par le Code des faillites des États-Unis".

Vu que la dette extérieure des pays en développement a de plus en plus un caractère privé, le risque de ruée des créanciers et des investisseurs sur les actifs s'est accru. D'où l'intérêt des procédures de faillite susmentionnées pour gérer et régler les crises internationales de la dette. Cela dit, appliquer le chapitre 11 du Code des États-Unis à l'échelon international ne semble ni réaliste ni nécessaire. L'article VIII des Statuts du FMI pourrait permettre d'instaurer un moratoire de la dette en imposant des contrôles des changes si une monnaie est attaquée : il peut aussi être combiné avec les pratiques actuelles de restructuration de la dette par le biais de négociations.

Des moratoires pourraient, certes, être approuvés par le FMI, mais des conflits d'intérêts risqueraient de surgir, vu que les pays touchés par les décisions du Fonds sont également ses actionnaires et que celui-ci fait lui-même souvent partie des créanciers. Il serait peut-être bon de confier le pouvoir de décréter un moratoire à un comité indépendant dont les décisions auraient force de loi devant les tribunaux nationaux. Le pays débiteur dont la monnaie est attaquée pourrait décider unilatéralement d'appliquer un moratoire lorsque ses réserves ou sa monnaie tombent en dessous d'un certain seuil, après quoi cette décision serait, dans un délai déterminé, soumise au comité pour approbation. Une telle procédure permettrait d'éviter un mouvement de panique, à l'instar des

clauses de sauvegarde du GATT qui permettent au pays de prendre des mesures d'urgence. Pendant la durée du moratoire, puis au cours de la négociation du plan de réaménagement de la dette, le FMI accorderait son concours au débiteur, dont les intérêts ne seraient pas comptabilisés : les sommes requises seraient alors nettement inférieures au coût d'une opération de renflouage.

Des procédures de ce type, dont la nécessité a été à nouveau mise en évidence dans la crise est-asiatique, permettraient de protéger les pays débiteurs d'une réaction excessive des marchés financiers. Ainsi que la Cour d'appel de New York l'a fait valoir dans un jugement en vertu duquel elle avait statué en faveur d'un gouvernement débiteur qui avait imposé un moratoire unilatéral, cette manière de procéder serait "pleinement conforme à l'esprit des lois sur la faillite, dont toutes les nations civilisées reconnaissent qu'elles ont force obligatoire [...]".

Prévention des crises financières

La crise en Asie de l'Est a une fois de plus appelé l'attention de la communauté internationale sur les moyens de prévenir de telles secousses. Diverses propositions ont été présentées concernant les mesures à prendre à l'échelle mondiale, nationale et régionale. Cependant, les initiatives globales relatives au système financier international ne s'attaquent pas à la cause fondamentale du problème. Bien au contraire, certaines pourraient réduire l'autonomie et la marge de manoeuvre dont les dirigeants nationaux ont besoin pour protéger l'économie contre des mouvements de capitaux instables et spéculatifs.

Vu l'intégration plus étroite des marchés financiers et le risque accru de contagion, la surveillance internationale des politiques intérieures devient encore plus importante pour la stabilité du système monétaire et financier international. Cependant, elle n'a pas réussi jusqu'ici à prévenir les crises financières internationales et les turbulences monétaires, et il ne semble pas que les propositions formulées récemment pour l'améliorer en renforceront l'efficacité :

- Les principales crises financières tiennent en général à de fortes variations de conditions macroéconomiques extérieures aux pays où est née la crise. Les facteurs externes jouent un rôle aussi important que les éléments d'origine interne dans le déclenchement tant des afflux que des reflux de capitaux. Cela étant, les modalités en vigueur ne permettent pas de remédier aux problèmes de surveillance imputables à des impulsions unilatérales provenant de la réorientation de la politique monétaire des États-Unis et d'autres pays de l'OCDE, qui exercent une forte influence sur les mouvements de capitaux et les taux de change. Le système actuel de gestion économique au niveau mondial ne prévoit pas de mécanismes permettant de régler les différends ou de corriger de telles impulsions;
- Les améliorations envisagées en matière de surveillance restent axées sur les aspects de la politique intérieure qui peuvent contribuer à la fragilité et aux crises financières. Même dans ce domaine plus limité, le bilan est mitigé, en grande partie à cause du mythe de l'infaillibilité des marchés;
- Même si, aux fins d'une surveillance efficace, il est essentiel de disposer rapidement de renseignements fiables sur les principales variables macroéconomiques et financières, il est exagéré de prétendre que les insuffisances de l'information sont la cause première de l'incapacité de prévoir la crise en Asie de l'Est. La crise a mis en évidence certaines faiblesses en matière d'information, mais celles-ci n'ont pas joué un rôle primordial. Là où le bât blesse, c'est dans l'évaluation des conclusions à tirer des données disponibles, y compris celles qui figurent dans les rapports périodiques de la BRI, quant à la capacité des pays de continuer à se procurer des fonds sur les marchés internationaux.

Comme les carences de la réglementation et du contrôle financiers à l'échelon national ont contribué à la crise en Asie de l'Est, on se soucie davantage des réformes à engager dans ce domaine. Cependant, bien que de telles réformes puissent réduire les risques de crise, l'expérience montre que, le secteur financier restant très vulnérable aux variations de la situation économique et la réglementation n'étant jamais parfaite, aucun régime, si perfectionné soit-il, ne permet de prévenir les crises à coup sûr.

La réglementation applicable, dans les pays d'origine, aux prêts et investissements transfrontières présente de nombreuses faiblesses. Celles-ci ont largement contribué à faire supporter aux débiteurs une part disproportionnée du coût des crises qui en résultaient. Diverses propositions ont été formulées afin de mettre en place de nouvelles règles et de nouvelles institutions permettant d'exercer un contrôle plus rigoureux sur les bailleurs de fonds et les investisseurs internationaux. Certaines pourraient être mises en oeuvre sans qu'il faille transformer

de fond en comble les institutions et les régimes existants; d'autres nécessiteraient, à des degrés divers, de nouveaux accords internationaux de vaste portée, qui seraient sans doute difficiles à conclure en raison d'incertitudes quant à leur efficacité ou à la concentration du pouvoir qu'ils impliqueraient.

La collaboration et la concertation au niveau régional peuvent contribuer à prévenir les crises financières, notamment les désordres monétaires et les effets de contagion. L'action dans ce domaine, par exemple la création de mécanismes de surveillance ou de dispositifs plus ambitieux passant par une entraide financière, peut s'inspirer de la longue et vaste expérience acquise par l'Union européenne.

Cependant, aucune des formules proposées pour prévenir les crises ne dispense les pouvoirs publics de mener une politique active concernant la balance des paiements et les engagements extérieurs. La politique de change et le contrôle des mouvements de capitaux exigent à cet égard une attention particulière.

Il n'y a aucune raison de condamner le contrôle des changes et de sacrifier la stabilité monétaire à la libre circulation des capitaux. La libre fluctuation des taux, conjuguée à la mobilité des capitaux, serait néfaste à la stabilité de la monnaie, ce dont pâtiraient à la fois le commerce, l'investissement et la croissance. L'établissement d'un système des changes peut éliminer les problèmes de gestion de la dette imputables à des déséquilibres monétaires, et s'est révélé utile dans certains pays pour enrayer une hyper-inflation. Mais cela ne protège pas l'économie contre une instabilité d'origine extérieure : les entrées et les sorties de capitaux se répercutent sur le niveau de l'activité économique ainsi que sur les prix des biens et des actifs, et peuvent mettre en péril la stabilité du secteur bancaire.

Il n'en reste pas moins que les régimes d'encadrement des taux de change sont à la merci d'une accumulation de créances extérieures à court terme et d'autres apports de capitaux potentiellement instables. Même s'ils sont appliqués avec souplesse, ils ne sont viables que s'ils s'accompagnent d'une gestion active des engagements extérieurs, qui passe souvent par un contrôle des capitaux.

Le contrôle des mouvements de capitaux est une technique éprouvée pour remédier à leur instabilité. Auparavant, les mesures de ce type visaient essentiellement les transactions internationales des résidents et non-résidents. Mais aujourd'hui, avec la déréglementation et l'évolution récente des techniques bancaires, les résidents peuvent souvent ouvrir des comptes et effectuer des opérations en devises dans le pays même. Ces opérations peuvent influencer sur des variables macroéconomiques comme le taux de change de la même façon que les transactions avec l'étranger, aussi est-il légitime de les assujettir à des contrôles. Durant la période d'après-guerre, les pays industrialisés ont fréquemment recouru à des contrôles de ce type, qui ont également occupé une place importante dans les politiques adoptées ces dernières années par plusieurs pays en développement face à des afflux de capitaux.

Le contrôle des mouvements de capitaux s'étant souvent révélé efficace, les initiatives actuelles visant à restreindre la liberté d'action des pays dans ce domaine ne semblent guère opportunes. Divers facteurs peuvent réduire les risques de crise financière : amélioration des données macroéconomiques fondamentales, efficacité de la réglementation prudentielle et de la surveillance du système financier, meilleure gestion des entreprises. Mais des réformes structurelles de longue haleine sont pour cela nécessaires : dans les pays industrialisés, il a fallu en général des décennies pour les mener à bien et mettre en place les institutions requises. De surcroît, les mesures de ce type prises au niveau national n'offrent pas une protection intégrale contre les attaques visant les monnaies, qui découlent également des conditions régnant sur les marchés financiers internationaux et dans les pays d'origine des bailleurs de fonds et des investisseurs internationaux. Les dégâts pourraient être limités grâce à de nouveaux mécanismes de gestion des crises, dont un véritable prêteur international en dernier ressort ou un cadre pour les moratoires et la restructuration de la dette - mais cela n'empêcherait pas les attaques. Ainsi, en l'absence de mécanisme mondial propre à stabiliser les flux de capitaux, les dispositifs de contrôle continueront de faire partie de l'arsenal des mesures appliquées par les pays en développement pour se protéger contre l'instabilité financière internationale. Pour le moment, il semble donc préférable de laisser les coudées franches aux pouvoirs publics, plutôt que de leur imposer de nouvelles contraintes.

LE DÉVELOPPEMENT DE L'AFRIQUE : ANALYSE COMPARATIVE

Après un repli économique quasi continu pendant une vingtaine d'années, l'Afrique connaît aujourd'hui un redressement. Pour la première fois depuis longtemps, le revenu par habitant a dans l'ensemble augmenté en 1995, tendance qui s'est poursuivie en 1996 et, dans une moindre mesure, en 1997. Cette reprise, qui a été alimentée par une forte progression des recettes d'exportation, s'explique en grande partie par de meilleures conditions météorologiques et par une diminution des troubles civils dans plusieurs pays.

Toutefois, même si la croissance enregistrée depuis trois ans en Afrique subsaharienne se maintenait pendant la prochaine décennie, la région n'en demeurerait pas moins marginalisée et la pauvreté, qui y est généralisée, ne serait guère réduite car cela suffirait tout juste à regagner le terrain perdu au cours des 20 dernières années. Les responsables doivent s'employer à transformer la reprise en un véritable décollage économique qui permette d'atteindre l'objectif des 6 % de croissance que l'ONU a fixé pour l'Afrique. Au cours des trois dernières années, seuls quelques pays ont atteint ou dépassé ce taux.

Il ne faut pas se faire d'illusion sur les difficultés de la tâche, ni se fier à des solutions de fortune ou à des panacées venant de l'extérieur. Certes, il y a des leçons à tirer de l'expérience des autres pays en développement qui sont passés de l'instabilité économique et sociale à une croissance rapide et durable. Mais l'Afrique doit également retrouver la dynamique de développement qui avait permis à de nombreux pays de connaître des progrès sociaux et économiques pendant la décennie qui avait suivi leur indépendance.

Depuis le début des années 80, de nombreux pays ont mené des réformes dans le cadre de programmes d'ajustement structurel visant à faire fructifier leur potentiel de croissance grâce à une plus grande stabilité macroéconomique, à la réduction du rôle de l'Etat, à un recours accru aux mécanismes du marché et à une ouverture rapide à la concurrence internationale. La stabilisation macroéconomique et l'élimination des fortes distorsions de prix dans des domaines importants ont sans aucun doute joué un rôle clef dans le redressement économique de certains pays. Toutefois, malgré de nombreuses années d'effort, pratiquement aucun pays de la région n'a, au terme de son programme d'ajustement, renoué avec une croissance durable. En effet, la voie qui mène de l'ajustement à de meilleurs résultats économiques est, au mieux, un chemin semé d'embûches ou, au pire, une impasse. Parmi les 15 pays que la Banque mondiale considérait en 1993 comme les principaux "réformateurs", seuls trois sont actuellement qualifiés de "bons élèves" par le FMI. Les prévisions de croissance pour l'Afrique se sont presque toujours révélées trop optimistes car on faisait trop confiance au pouvoir de stimulation des mécanismes du marché, sans procéder à un examen approfondi des obstacles et des possibilités.

Ces prévisions, de même que les conseils prodigués en matière de politique, n'ont pas toujours tenu dûment compte des contraintes extérieures. Ainsi, la baisse des prix à l'exportation et la dégradation brutale de la situation des paiements extérieurs au début des années 80 ont failli conduire à l'effondrement de nombreuses économies africaines déjà chancelantes. Les pertes subies n'ont pas été contrebalancées par une augmentation de l'aide publique au développement (APD) ou des crédits publics; moins de 15 % des pertes commerciales ont été compensées par l'APD. Comme on pouvait s'en douter, l'ajustement qui a suivi a pris la forme d'une forte contraction des importations et d'une chute brutale de l'investissement; la part de ce dernier dans le PIB, qui dépassait en moyenne 25 % dans les années 70, est descendue à 16 % au début des années 90. La région était prise dans un cercle vicieux : les structures économiques en place ne permettaient pas d'accroître suffisamment les recettes d'exportation pour maintenir le niveau des importations et de l'investissement, ce qui entravait les changements structurels et la croissance économique.

L'amélioration des facteurs extérieurs a grandement contribué à la reprise enregistrée dernièrement. L'augmentation de 25 % des prix des produits de base hors pétrole de 1993 à 1996 explique en grande partie la croissance des recettes d'exportation. Toutefois, les perspectives à moyen terme pour ces produits donnent à penser que cette évolution ne va pas se poursuivre, la baisse récente des cours étant accentuée par le fléchissement de la demande mondiale dû à la crise qui secoue les pays d'Asie de l'Est. Par ailleurs, l'APD ne cesse de diminuer en valeur réelle depuis le début des années 90.

La communauté internationale ne devrait pas adopter une attitude passive quant au développement économique de l'Afrique. En effet, sur une question très importante, celle de la dette, elle peut apporter son soutien à la nouvelle génération de responsables africains.

Il est désormais largement avéré que l'endettement extérieur des pays africains a de graves conséquences pour l'investissement et la reprise de la croissance : non seulement il empêche de réaliser des investissements publics dans l'infrastructure matérielle et dans les ressources humaines, mais il a également des effets dissuasifs sur l'investissement privé, y compris l'investissement étranger. Le taux d'endettement extérieur des pays africains, exprimé en pourcentage des exportations et du PIB, est le plus élevé de toutes les régions en développement. Il s'agit surtout de dettes contractées auprès de créanciers publics, dont une grande partie n'est tout simplement pas remboursable. L'ampleur du surendettement est illustrée par le montant des arriérés qui, en 1996, dépassait 64 milliards de dollars, soit plus du quart de la dette totale. Il est encore plus inquiétant de constater que les deux tiers de l'augmentation de la dette depuis 1988 sont dus aux arriérés.

Le lancement de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) a permis de proposer une solution plus globale, concertée et équitable. Cette initiative doit néanmoins être considérablement remaniée si l'on veut qu'elle contribue de manière décisive à instaurer des conditions propices à une croissance durable : les principaux aspects de la question sont les critères à remplir pour bénéficier d'une réduction de la dette, l'ampleur de cette réduction et son calendrier. Il faut désormais procéder à une évaluation globale du taux d'endettement que peuvent supporter les pays africains; elle devrait être faite par un organe indépendant qui ne serait pas trop influencé par les intérêts des créanciers. Cet organe pourrait être composé de personnalités éminentes ayant une expérience dans le domaine de la finance et du développement, qui pourraient être nommées d'un commun accord par les créanciers et les débiteurs, les premiers s'engageant à appliquer pleinement et rapidement les éventuelles recommandations formulées. Une telle démarche serait parfaitement conforme aux principes reconnus des arrangements concernant la dette.

Il ne servira à rien d'augmenter les transferts nets de ressources par le biais d'un allègement de la dette si, parallèlement, une politique nationale visant à accroître la faible productivité et à réduire la forte dépendance à l'égard d'un petit nombre de matières premières n'est pas adoptée. L'augmentation des investissements dans les activités primaires et secondaires ainsi que dans les secteurs public et privé est une condition nécessaire - mais pas forcément suffisante - à l'accélération des changements structurels et à la croissance de la productivité. Bien que ce point de vue soit de plus en plus partagé, l'analyse effectuée dans le présent *Rapport* donne à penser que les politiques actuelles d'ajustement structurel ont peu de chances d'aboutir à ces résultats.

Le plus inquiétant dans les réformes menées en Afrique subsaharienne est qu'elles n'ont pas réussi à entraîner jusqu'à présent une reprise de l'investissement : celui-ci a représenté 17 % du PIB en moyenne en 1995-1997, soit un taux à peine supérieur à celui du début des années 90, mais bien inférieur à celui des autres régions en développement. C'est surtout l'investissement public qui a fait les frais de l'ajustement, mais l'investissement privé n'a pas, comme on aurait pu le supposer en toute bonne logique, comblé le vide créé. En effet, l'investissement privé, en pourcentage du PIB, a été inférieur au niveau des années 70.

Une raison importante des mauvais résultats économiques enregistrés est le dérapage constaté dans la mise en oeuvre des programmes. Une autre est les programmes élaborés ne s'attaquent pas au problème de la dette et n'apportent pas les financements extérieurs voulus. Mais la plus importante est que les contraintes structurelles et les lacunes institutionnelles, qui, de l'avis général, empêchent les marchés de fonctionner de manière efficace et de répondre positivement aux incitations privées, sont des obstacles souvent ignorés. Il arrive ainsi qu'une politique de "juste prix" soit privilégiée alors même que certains des agents et des institutions clefs d'une économie de marché moderne sont sous-développés ou totalement absents. Il convient de noter, une fois de plus, qu'il n'est pas possible de libéraliser les marchés de produits et de facteurs à un rythme approprié sans procéder, au préalable, à des réformes institutionnelles. Dans le cas contraire, le résultat est malheureusement facile à prévoir : instabilité accrue des prix essentiels et incapacité de produire les incitations voulues. Même lorsque des incitations existent, les contraintes structurelles et les lacunes institutionnelles les empêchent d'entraîner une forte augmentation de l'offre :

- C'est essentiellement en raison d'une mauvaise évaluation des facteurs entravant la production que la libéralisation des marchés agricoles s'est traduite par une faible augmentation de l'offre. Les faits donnent fortement à penser que les hypothèses concernant l'imposition des producteurs agricoles par le biais de la politique des prix, qui sous-tendent les réformes, ne sont pas totalement fondées. Les agriculteurs africains

sont parfois lourdement taxés par rapport à des exportateurs plus prospères d'autres régions, mais ce n'est pas le cas pour tous les produits ni dans tous les pays;

- La libéralisation des produits agricoles ne s'est pas accompagnée d'un renforcement des incitations par les prix. Les termes de l'échange ont généralement été plus défavorables aux agriculteurs dans les pays qui se sont efforcés de lier leurs prix aux prix mondiaux. La privatisation de la commercialisation n'a pas entraîné une augmentation de la part des prix à l'exportation revenant aux producteurs, essentiellement parce que les marchés sont imparfaits et sous-développés;
- La suppression des offices de commercialisation a eu tendance à accroître les lacunes institutionnelles, les organismes privés étant généralement incapables de reprendre bon nombre de fonctions précédemment assurées par ces offices;
- La libéralisation financière a souvent été entreprise sans que l'on veille, au préalable, à instaurer des conditions propices : degré élevé de stabilité des prix, grande rigueur budgétaire, solidité des institutions financières, bonne gestion financière des entreprises, forte capacité des marchés financiers et réglementation prudentielle efficace. D'où des taux d'intérêt élevés et instables, des cessations de paiement généralisées, une augmentation rapide de la dette publique interne et une instabilité budgétaire;
- Certes, il fallait que les taux de change soient plus réalistes et plus flexibles, mais le mouvement est allé trop loin. Les taux de change sont ainsi devenus extrêmement instables parce que fixés par des marchés très étroits. Cette instabilité a été exacerbée par des accords aboutissant à la libéralisation de facto des opérations en capital;
- Les réformes de politique commerciale ont été davantage inspirées par la notion théorique d'incitation neutre, objectif qui doit être atteint par le biais de tarifs douaniers peu élevés et uniformes, que par le pragmatisme. De plus, les réformes tarifaires n'ont pas toujours été étayées par des mécanismes appropriés d'aide à l'exportation et à l'investissement. En conséquence, alors que les exportations et les investissements sont parfois trop lourdement imposés, il arrive que les importations d'articles de luxe bénéficient d'un traitement de faveur. Les nombreuses exemptions de droits de douane, la contrebande de grande envergure et les réductions tarifaires pénalisent des entreprises locales qui pourraient constituer le socle d'une industrie davantage tournée vers l'exportation.

Il est temps de repenser les politiques en s'attaquant directement aux contraintes structurelles et aux lacunes institutionnelles dont pâtiennent les économies africaines. Il faudrait tirer des leçons de l'expérience des pays qui ont réussi à se développer en Afrique et ailleurs, se concentrer sur l'accumulation de capital, et promouvoir et renforcer les institutions nécessaires à la mise en place d'une économie de marché efficace.

Les gouvernements devraient élaborer leur politique en tenant compte du fait que, dans un système d'économie de marché, l'accumulation de capital est étroitement liée à la consolidation des droits de propriété et à l'émergence d'une classe d'entrepreneurs locaux forte, dynamique et désireuse d'investir. Pour qu'une politique de développement fondée sur les mécanismes du marché réussisse, il faut surmonter les craintes de voir cette classe disputer le pouvoir économique aux élites dirigeantes.

S'il n'existe pas de recette universelle, quelques principes généraux valables pour l'Afrique peuvent être définis, compte tenu des imperfections des marchés et de l'instabilité des conditions économiques de la région :

- Comme ailleurs, l'investissement privé doit être accompagné d'investissements publics complémentaires dans l'infrastructure physique et les ressources humaines. Le sous-investissement, notamment l'insuffisance des apports publics, est le principal obstacle à un développement agricole durable en Afrique. La modicité des dépenses publiques consacrées à l'agriculture contribue plus que la politique des prix au déséquilibre en faveur des villes. Le niveau actuel de l'investissement public - moins de 5 % du PIB - est à peine suffisant pour permettre le développement;
- Les mauvais résultats enregistrés par de nombreux offices de commercialisation et caisses de stabilisation ne veulent pas dire que ces organismes ont perdu leur utilité. Certains des besoins qu'ils étaient censés satisfaire peuvent maintenant être pris en charge par le secteur privé, mais les pouvoirs publics doivent rester présents dans plusieurs domaines du commerce des produits de base tels que le financement, la

gestion des risques, la promotion des marchés et la fourniture d'infrastructures et de services qui ont peu de chances d'être assurés par d'autres. De nombreux arguments militent donc en faveur d'un pluralisme institutionnel dans le cadre duquel des offices de commercialisation et des caisses de stabilisation réformés et dépolitisés cohabiteraient avec des organisations privées, des organismes paraétatiques et des coopératives;

- Il serait plus pragmatique d'envisager de nouveau une certaine austérité financière, avec une réglementation des taux d'intérêt, et la mise en place d'institutions qui mobiliseraient l'épargne intérieure, dirigeraient les crédits vers l'investissement et répondraient aux besoins divers des petites et moyennes entreprises des secteurs primaire et secondaire;
- Sur un continent où les pays cherchent à faire des exportations le moteur de leur croissance, le taux de change est une variable trop importante pour être livrée à la loi de marchés peu actifs et instables ou aux caprices des mouvements de capitaux. Sa gestion exige notamment une réglementation et des contrôles analogues à ceux décrits plus haut. La libéralisation des opérations en capital a peu de chances de faire revenir les capitaux fugitifs qui, selon certaines estimations, représentent 70 % de la richesse privée non foncière dans les pays subsahariens. Ces capitaux semblent constitués surtout de deniers publics détournés illicitement, plutôt que de revenus industriels et commerciaux à la recherche de stabilité économique ou de rendements élevés à l'étranger. La modification de la réglementation bancaire des pays développés où ces capitaux sont dissimulés pourrait avoir des résultats positifs à cet égard;
- La marginalisation de l'Afrique subsaharienne dans le commerce mondial est due au fait que les pays ont du mal à augmenter leur capacité de production, plutôt qu'à un refus d'ouverture. Étant donné les lacunes constatées au niveau de l'offre, il est souhaitable de procéder à une libéralisation progressive des échanges commerciaux. Il faudrait également mettre en place un régime commercial différencié - secondé par des mécanismes de ristourne des droits de douane et de rétention des recettes d'exportation, par exemple - qui permette aux exportateurs d'avoir facilement accès aux intrants aux prix mondiaux, qui stimule l'investissement et qui décourage la consommation d'articles de luxe. La protection des industries naissantes et l'adoption de politiques industrielles favorisant la formation et le perfectionnement des compétences dans les entreprises locales se justifient tout autant aujourd'hui dans les pays d'Afrique subsaharienne que dans tous les pays qui se sont développés tardivement au XX^e siècle. Bien que les Accords de l'OMC aient réduit la marge de manoeuvre des pays pour certaines politiques, des stratégies sélectives peuvent encore être suivies et les exemptions prévues dans ces accords concernent la plupart des pays africains. Il reste que toute aide doit être limitée dans le temps et étroitement liée à des critères de résultat.

L'exemple des pays qui ont réussi à enclencher un processus de croissance économique durable, fondé sur l'interaction dynamique de l'investissement et des exportations dans le secteur primaire, incite à l'optimisme quant aux chances de l'Afrique subsaharienne. De vastes possibilités s'offrent à la plupart des pays de la région et ceux-ci devraient d'abord s'employer à les exploiter. Comme le montre l'expérience positive des pays d'Amérique latine et d'Asie de l'Est riches en ressources, à ce stade précoce de la promotion des exportations et de l'accumulation de capital, les mesures à prendre sont moins astreignantes et peuvent donner des résultats rapidement. Ces pays sont parvenus à susciter une croissance forte et soutenue des exportations et de la production après plusieurs années d'instabilité et de stagnation économiques, alors qu'au départ ils n'étaient pas forcément en meilleure posture que l'Afrique aujourd'hui.

Après une bonne dizaine d'années de réformes menées en Afrique subsaharienne en partant du principe que les carences de l'Etat étaient beaucoup plus graves que celles du marché, la nécessité d'assurer la complémentarité de ces deux acteurs est de plus en plus évidente. Mais il ne faudrait pas pour autant que la prise de conscience des imperfections du marché amène à s'imaginer que l'Etat est infaillible. En Afrique, l'appareil étatique doit impérativement être réformé s'il veut à nouveau jouer son rôle dans le développement. Il s'agit d'une lourde tâche et ce n'est qu'au niveau national que peut être élaboré un programme global de réformes institutionnelles qui aura d'autant plus de chances de réussir que chaque pays en assumera la paternité. De manière générale, les gouvernements doivent conférer à cette démarche une portée nationale. Il est particulièrement urgent d'accroître l'efficacité, la motivation et la rémunération de la fonction publique. En même temps, il faut instaurer une relation de confiance et de partenariat plus poussée entre l'Etat et les acteurs privés.

L'instabilité politique liée à l'atomisation du tissu social, en particulier sur le plan ethnique, n'est pas un problème propre à l'Afrique. Même si les minorités sociales et ethniques y sont très nombreuses, la discrimination

y est moins forte que dans la plupart des autres régions. Les efforts déployés depuis l'indépendance afin de constituer des coalitions politiques multi-ethniques ont cependant coûté très cher sur le plan économique. L'expérience de certains pays d'Asie de l'Est montre qu'il est possible de trouver un équilibre social et politique tout en accélérant la croissance.

Les pays africains devraient renforcer leurs liens économiques à l'échelon régional, à l'image de ce qu'ils ont déjà commencé à faire sur le plan politique. Il faut tout particulièrement veiller à instaurer une division du travail qui entraîne des relations commerciales et des flux d'investissement entre des nations ayant des niveaux de développement différents. Bien qu'il ait augmenté, le commerce intrarégional reste peu actif en Afrique subsaharienne. Toute progression, même faible, de ce commerce peut cependant contribuer à développer les capacités d'exportation et déclencher ainsi une dynamique régionale de croissance en soulageant la balance des paiements et en permettant aux exportateurs africains de faire leurs preuves avant de devenir compétitifs sur le marché mondial.

Le Secrétaire général de la CNUCED
Rubens Ricupero