



# RAPPORT SUR LE COMMERCE ET LE DÉVELOPPEMENT, 2013

APERÇU  
GÉNÉRAL



NATIONS UNIES

**EMBARGO**

Le présent document ne doit pas être cité  
ou résumé par la presse, la radio, la télévision  
ou des médias électroniques avant le  
**12 septembre 2013 à 17 heures TU.**



**CONFÉRENCE DES NATIONS UNIES SUR LE COMMERCE  
ET LE DÉVELOPPEMENT**

**Genève**

**RAPPORT SUR LE COMMERCE  
ET LE DÉVELOPPEMENT, 2013**

**APERÇU GÉNÉRAL**



**NATIONS UNIES**  
New York et Genève, 2013

---

## 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 la source du document et de sa cote et qu'un exemplaire de l'ouvrage où sera reproduit l'extrait cité soit envoyé au secrétariat de la CNUCED.

---
- L'Aperçu général est également publié en tant que partie du *Rapport sur le commerce et le développement, 2013* (UNCTAD/TDR/2013, numéro de vente: F.13.II.D.3).

---

# APERÇU GÉNÉRAL

*Cinq ans après le début de la crise financière mondiale, l'économie mondiale est toujours en plein désarroi. Malgré des politiques monétaires fortement expansionnistes, les grands pays développés n'ont pas réussi à relancer l'offre de crédit et la demande globale. L'austérité budgétaire et les compressions salariales observées dans beaucoup de pays développés continuent d'assombrir les perspectives à court mais aussi à moyen terme. Le poids de l'ajustement des déséquilibres mondiaux qui ont contribué à l'éclatement de la crise financière continue de peser sur les pays déficitaires, accentuant les forces déflationnistes à l'œuvre dans l'économie mondiale.*

*La domination de la finance sur l'économie réelle perdure et pourrait s'être accrue. Pourtant, les réformes financières menées au niveau national ont été, au mieux, timides et, si tant est qu'elles aient avancé, très lentes. En 2008 et 2009, les décideurs de plusieurs puissances économiques ont appelé à des réformes urgentes du système financier et monétaire international. Or, depuis, l'élan réformiste semble avoir disparu de l'ordre du jour international, d'où les incertitudes qui continuent de planer quant aux perspectives de l'économie mondiale et aux conditions économiques du développement.*

*Certains pays en développement et pays en transition sont parvenus à amortir l'impact de la crise financière et économique qui a frappé les pays développés en adoptant des politiques macroéconomiques expansionnistes. Toutefois, l'extinction progressive des effets de ces mesures et la morosité de l'environnement économique extérieur font que ces pays ont bien du mal à renouer avec une croissance dynamique.*

*Avant la Grande Récession, les exportations des pays en développement et des pays en transition augmentaient rapidement, entraînées par le dynamisme de la demande dans les pays développés, principalement les États-Unis. À cette époque, le choix d'un modèle de croissance axé sur les exportations semblait justifié. Or, l'expansion de l'économie mondiale, si elle a été profitable à de nombreux pays en développement,*

*reposait sur une évolution non durable de la demande mondiale et des modes de financement. Le retour aux stratégies de croissance d'avant la crise ne peut donc en aucun cas être une solution. Pour s'adapter à ce qui apparaît à présent comme une réorientation structurelle de l'économie mondiale, beaucoup de pays en développement et de pays en transition sont contraints de revoir leurs stratégies de développement, par trop dépendantes des exportations.*

*L'idée n'a rien de nouveau. Des stratégies de croissance qui reposent essentiellement sur les exportations et qui sont appliquées simultanément par de nombreux pays atteignent forcément un jour leurs limites: la concurrence fondée sur le faible coût unitaire du travail et sur une fiscalité basse est une course à l'abîme qui ne contribue guère au développement mais qui peut avoir des conséquences sociales catastrophiques. Dans les circonstances actuelles, où la progression de la demande des pays développés devrait demeurer longtemps languissante, les limites de cette stratégie ont la force de l'évidence. C'est pourquoi il est indispensable de rééquilibrer les moteurs de la croissance au profit de la demande intérieure. C'est un formidable défi pour tous les pays en développement, qui sera plus difficile à relever pour certains que pour d'autres et qui, dans tous les cas, exige une réévaluation complète du rôle des salaires et du secteur public dans le développement. À la différence de la croissance tirée par les exportations, les stratégies de développement qui privilégient la demande intérieure peuvent être menées par tous les pays simultanément sans appauvrir le voisin et sans concurrence salariale et fiscale contreproductive. De plus, si de nombreux partenaires commerciaux du monde en développement parviennent à accroître leur demande intérieure simultanément, ils peuvent stimuler le commerce Sud-Sud.*

---

## **Pas de redressement durable de l'économie mondiale en vue**

L'économie mondiale peine encore à retrouver le chemin d'une croissance vigoureuse et stable. La production mondiale, qui a augmenté de 2,2 % en 2012, devrait, selon les prévisions, progresser à peu près au même rythme en 2013. Comme les années précédentes, ce sont, en principe, les pays développés qui formeront la queue du peloton, avec une hausse du produit intérieur brut (PIB) d'environ 1 %. Celui des pays en développement et des pays en transition devrait s'accroître de près de 5 % et 3 % respectivement.

Dans de nombreux pays développés et dans un certain nombre de pays émergents, l'activité économique se ressent toujours des effets de la crise financière et économique commencée en 2008, ainsi que des mécanismes financiers et des déséquilibres nationaux et internationaux insoutenables qui l'ont déclenchée. Toutefois, la croissance faible que l'on continue d'observer dans plusieurs d'entre eux tient peut-être aussi en partie à leur politique macroéconomique.

Dans l'Union européenne (UE), le PIB devrait diminuer pour la deuxième année consécutive. La contraction de l'activité économique risque d'être plus forte dans les pays de la zone euro que dans les autres pays de l'UE. La demande privée reste molle, en particulier dans les pays de la périphérie, à cause du chômage élevé, de la pression sur les salaires, de la méfiance des consommateurs et du fait que l'assainissement des bilans n'est pas achevé. Compte tenu des opérations de désendettement en cours, les banques, malgré les politiques monétaires expansionnistes, n'ont pas fourni les nouveaux crédits dont le secteur privé a si cruellement besoin et qui pourraient ranimer la demande. Dans ce contexte, la rigueur budgétaire, qui tend à être la solution privilégiée, compromet les chances d'un retour rapide à une trajectoire de croissance plus forte. En effet, les plans d'austérité mis en œuvre pour tenter de régler la crise de la zone euro risquent fort de produire des résultats contraires à ceux attendus, car à une demande privée déjà faible s'ajoutent les effets déflationnistes de la rigueur. Les pays de la zone qui ont le plus pâti de la crise continuent

de faire face à une situation extrêmement difficile, cependant que la croissance des pays excédentaires repose largement sur un puissant secteur d'exportation. Les gouvernements de ces pays ayant été réticents à stimuler leur demande intérieure autrement que par la politique monétaire, les déséquilibres au sein de la zone persistent.

Au niveau mondial, le Japon a choisi de prendre le contre-pied des politiques d'austérité en jouant pleinement la carte de la relance budgétaire et de l'expansion monétaire pour ranimer la croissance économique et contrecarrer les tendances déflationnistes. Ces mesures pourraient contribuer à maintenir la croissance du PIB à près de 2 % en 2013. Les États-Unis devraient progresser à un rythme similaire, mais pour d'autres raisons. Grâce en partie aux progrès considérables réalisés pour assainir le secteur bancaire, la demande intérieure privée a commencé à se redresser. Toutefois, la réduction des dépenses publiques, en particulier d'investissements d'infrastructure nécessaires, a un effet restrictif. Le résultat net de ces mouvements contraires n'étant pas encore clair, on ignore si la politique d'expansion monétaire sera maintenue.

### **Dans beaucoup de pays en développement, la croissance est tirée par la demande intérieure**

Comme en 2012, les pays en développement devraient afficher, en 2013, une croissance comprise entre 4,5 % et 5 %. Bon nombre d'entre eux doivent cette croissance davantage à la demande intérieure qu'aux exportations, vu la faiblesse de la demande dans les pays développés. De plus, les entrées de capitaux à court terme, attirés par des taux d'intérêt plus élevés que dans les principaux pays développés, ont pesé à la hausse sur les monnaies de plusieurs pays émergents, entraînant un affaiblissement de leur secteur d'exportation.

En 2012 comme les années précédentes, la production a beaucoup augmenté en Asie de l'Est, du Sud et du Sud-Est (+5,3 %), mais elle a ralenti récemment à cause de la faible demande de certains des principaux marchés d'exportation. En Chine, la contribution des exportations nettes à la croissance du PIB a encore fléchi, tandis que

les investissements de capital fixe et la consommation privée résultant de la progression plus rapide des salaires ont continué de stimuler la production. La demande intérieure, encouragée par les politiques de revenus mises en place dans un certain nombre de pays de la région, tels l'Inde, l'Indonésie, les Philippines et la Thaïlande, soutient aussi la production qui pourrait donc connaître une légère accélération dans l'ensemble de la zone en 2013.

En Asie occidentale, la croissance économique a subi un très fort ralentissement, tombant de 7,1 % en 2011 à 3,2 % en 2012, un niveau qui devrait se maintenir en 2013. La baisse de la demande extérieure, en particulier de l'Europe, a pénalisé toute la région, et plus particulièrement la Turquie dont la croissance a chuté d'environ 9 % en 2010 et 2011 à 2,2 % en 2012. Les pays du Conseil de coopération du Golfe ont maintenu leurs grands programmes de dépenses publiques pour alimenter la demande intérieure et la croissance, même s'ils ont réduit la production pétrolière au dernier trimestre de 2012 pour soutenir les prix.

En Afrique, la croissance devrait ralentir en 2013 en raison d'une baisse des résultats de l'Afrique du Nord, où l'instabilité politique dans certains pays s'est traduite, ces dernières années, par des fluctuations importantes de la croissance. En revanche, en Afrique subsaharienne, la progression du PIB est demeurée stable, à plus de 5 %, grâce aux recettes d'exportation des produits de base qui restent élevées et à l'investissement public et privé relativement dynamique dans certains pays. Toutefois, les deux principales puissances économiques de la région, l'Afrique du Sud et le Nigéria, risquent de voir leur situation se détériorer en raison d'un recul de la demande extérieure et de certaines faiblesses du côté de l'offre. De plus, un certain nombre de pays de la catégorie des pays les moins avancés (PMA) demeurent vulnérables aux fortes et brutales variations de la demande de certains produits de base.

La croissance devrait aussi demeurer relativement stable en Amérique latine et dans les Caraïbes, à 3 % environ en moyenne. Le ralentissement dans certains pays, dont le Mexique, devrait en effet être compensé par une croissance plus dynamique en Argentine et au Brésil. Dans la région, la croissance est généralement stimulée par la demande intérieure qui repose sur la consommation publique et privée.



Les résultats économiques des pays en transition se sont dégradés. À cause de la crise persistante dans une grande partie de l'Europe occidentale, la plupart des pays en transition de l'Europe du Sud-Est sont entrés en récession en 2012. Grâce à une demande intérieure soutenue, les membres de la Communauté d'États indépendants (CEI) ont, pour leur part, conservé un taux de croissance supérieur à 3 % en 2012; celui-ci devrait néanmoins fléchir légèrement en 2013. Les perspectives économiques de la région restent étroitement liées aux résultats économiques de la Fédération de Russie et à l'évolution des prix des produits de base.

Alors que l'expansion rapide des pays en développement en tant que groupe leur permet de peser davantage dans l'économie mondiale, un nouveau modèle de croissance semble voir le jour. Si les pays développés demeurent les principaux marchés d'exportation pour les pays en développement, la contribution de ces derniers à la croissance économique mondiale est passée de 28 % dans les années 1990 à environ 40 % dans la période 2003-2007 et à près de 75 % depuis 2008. Or, récemment, la croissance des pays en développement a ralenti. S'ils parviennent à faire davantage de place à la demande intérieure et au commerce Sud-Sud dans leurs stratégies de développement, ils pourraient se maintenir sur une trajectoire de croissance relativement soutenue et davantage reposer les uns sur les autres pour accroître la demande globale. On ne peut toutefois pas attendre d'eux qu'ils sortent les pays développés de leur croissance languissante en augmentant leurs importations.

### **L'expansion du commerce mondial est quasiment au point mort**

Le commerce international des marchandises et des services n'a pas retrouvé son rythme de croissance des années précédant la crise. Après une forte chute en 2008-2009 et une reprise rapide en 2010, le volume du commerce des marchandises n'a progressé que de 5 % en 2011 et de moins de 2 % en 2012, toutes catégories de pays confondues.

La mollesse de l'activité économique dans les pays développés est la première cause du ralentissement du commerce international. En 2012, les importations européennes de marchandises ont diminué de près de 3 % en volume et de 5 % en valeur. L'extrême faiblesse du commerce intra-européen est à l'origine de près de 90 % du déclin des exportations du continent en 2012. Au Japon, les exportations ne sont pas encore remises du fort recul qu'elles ont enregistré après le séisme de 2011, tandis qu'en volume les importations ont continué d'augmenter à un rythme modéré. Parmi les grands pays développés, seuls les États-Unis ont vu leur commerce international conserver un taux de croissance positif, même si un ralentissement semble se profiler en 2013.

Le commerce a aussi considérablement ralenti dans les pays en développement et dans les pays en transition. Exportations comme importations ont augmenté sans entrain en 2012 et dans les premiers mois de 2013 dans la plupart des régions en développement. L'unique exception est l'Afrique, où les exportations ont repris dans les pays sortant d'un conflit civil. La croissance des exportations a baissé à 4 % dans les pays en développement en tant que groupe. Ce repli inclut les pays asiatiques qui avaient jusqu'alors beaucoup contribué à stimuler le commerce international.

La croissance des exportations chinoises, en volume, a baissé d'un taux annuel moyen de 27 % dans la période 2002-2007 à 13 % en 2011, puis à 7 % en 2012, soit un taux inférieur à la croissance du PIB. Parallèlement, la progression des importations chinoises a reculé à 6 % en 2012, contre un taux moyen de 19 % entre 2002 et 2007. Seules les régions fortement exportatrices de produits de base (Afrique, Asie occidentale et, dans une moindre mesure, Amérique latine) ont enregistré une progression sensible de leurs exportations vers la Chine. Plusieurs pays exportateurs de produits manufacturés d'Asie ont vu la croissance de leur commerce extérieur accuser un fort ralentissement. C'est le résultat non seulement de la baisse des importations européennes, mais aussi du recul de la croissance dans certaines régions en développement, en particulier en Asie de l'Est.

La crise de 2008-2009 a modifié les courants commerciaux tant dans les pays développés que dans les pays en développement. Dans toutes les régions développées, les importations demeurent inférieures à leur niveau d'avant la crise; en ce qui concerne les exportations, c'est seulement aux États-Unis qu'elles ont dépassé leur dernier pic d'août 2008. En revanche, dans le groupe des pays émergents les exportations et les importations ont battu leurs records d'avant la crise, de 22 % et de 26 % respectivement. Cela n'a toutefois pas empêché ces pays d'enregistrer un net ralentissement de leur croissance commerciale: dans les années précédant la crise – entre 2002 et 2007 – le volume de leurs exportations a progressé à un taux annuel moyen de 11,3 % pour tomber à 3,5 % seulement entre janvier 2011 et avril 2013, cependant que le volume des importations est passé de 12,4 % à 5,5 %.

Globalement, cette tendance généralisée au ralentissement du commerce international souligne les vulnérabilités auxquelles les pays en développement continuent de faire face à un moment où la croissance dans les pays développés est faible. Elle est également annonciatrice d'un environnement sans doute moins favorable au commerce extérieur dans les années qui viennent.

### **Pourquoi le ralentissement est-il durable dans les pays développés?**

Les difficultés rencontrées par les pays développés en tant que groupe pour retrouver le chemin d'une reprise vigoureuse après la récession de 2008-2009 donnent à penser que la dernière crise est d'une tout autre nature que les crises cycliques passées. De 2008 à 2012, la production mondiale a progressé en moyenne de seulement 1,7 %, soit bien moins que la croissance enregistrée pendant toutes les périodes de cinq ans qui ont suivi les récessions économiques mondiales survenues depuis les années 1970.

Dans ces circonstances, ce sont des politiques expansionnistes qu'il faudrait appliquer pour doper la demande intérieure et rétablir la confiance des ménages et des entreprises. Or, à la place, les responsables politiques ont cherché à rétablir la confiance des marchés financiers. Ils ont donc

opté pour la rigueur budgétaire, considérant qu'un ratio d'endettement public trop élevé risquait de provoquer une aversion généralisée à la dette souveraine et, partant, une hausse des primes de risque qui pèserait encore plus lourd sur les finances publiques. Cette stratégie n'a pas donné les résultats escomptés. Elle a pesé sur la croissance et sur l'emploi, car la hausse attendue de la demande privée ne s'est pas produite et n'a donc pas pu compenser ou surcompenser les coupes budgétaires. En outre, le fait que plusieurs pays ayant des relations commerciales étroites aient appliqué la même politique d'austérité en même temps a amplifié les effets déflationnistes de la rigueur, de la même manière que la mise en œuvre simultanée en 2009 de politiques de relance budgétaire avait eu des effets très positifs. Les politiques monétaires expansionnistes n'ont pas été plus efficaces car elles ne se sont pas traduites par une hausse des crédits au secteur privé. On observe donc que sans perspective de hausse de la demande, l'expansion monétaire ne suffit pas pour stimuler l'investissement privé et créer des emplois.

Les faits ont montré que, dans pareille conjoncture, une politique budgétaire expansionniste peut avoir un impact beaucoup plus fort parce que c'est précisément là qu'elle déploie un puissant effet multiplicateur. L'objectif légitime de l'équilibre budgétaire a plus de chances d'être atteint à travers l'augmentation de la demande globale et donc l'élargissement de la base fiscale que par la contraction budgétaire qui pèse sur les revenus et sur l'emploi. De plus, les opérations des banques centrales axées sur la réduction du risque souverain et le maintien des taux d'intérêt à des niveaux bas permettraient de réduire le service de la dette publique et ainsi d'abaisser les ratios d'endettement public à moyen et à long terme qui sont jugés trop élevés.

### **Des réformes structurelles s'imposent, mais lesquelles?**

Si les résultats économiques sont contrastés entre régions, les mesures prises au cours des trois dernières années n'ont en général pas permis de régler la crise. Nul doute que parallèlement aux politiques de la demande, beaucoup de pays doivent engager des réformes structurelles

pour remettre leur économie nationale, et l'économie mondiale, sur les rails d'une croissance soutenue. Un certain nombre de réformes ont été proposées, en particulier en ce qui concerne le secteur financier, le marché de l'emploi, les finances publiques et les banques centrales, mais toutes ne se sont pas attaquées comme il le fallait aux causes de la crise.

L'un des principaux facteurs à l'origine de la crise est la domination du secteur financier sur le secteur réel. Avec la libéralisation financière, les gouvernements en sont venus à croire qu'ils devaient conserver ou regagner la «confiance» des marchés financiers. Les réformes engagées depuis 2008 pour renforcer la surveillance et la capitalisation du système bancaire sont certes utiles, mais elles ne suffiront sans doute pas à empêcher l'activité des marchés financiers d'être une menace pour la stabilité de l'économie. Les gouvernements doivent exercer sur ces marchés un contrôle beaucoup plus résolu que par le passé et encadrer le pouvoir qu'ils ont sur l'économie, aux niveaux national, régional et international.

Bien avant la crise financière et économique, les réformes structurelles passaient presque systématiquement par la flexibilisation du marché du travail, notamment en matière salariale. Aujourd'hui, pour sortir de cette crise, c'est à nouveau cette même solution qui est préconisée. Or une stratégie qui entend renforcer la compétitivité d'un pays en réduisant le coût du travail ne tient aucun compte du fait que les salaires sont généralement une des principales sources de la demande intérieure. De plus, ce type de stratégie appliquée simultanément par plusieurs pays déclenche une course à l'abîme qui agit sur la répartition des revenus et menace la cohésion sociale. Rappelons que les inégalités croissantes dans la répartition des revenus sont l'un des facteurs à l'origine de la crise. Il serait préférable d'appliquer des politiques de revenus destinées à encourager la consommation; elles pourraient apporter une contribution décisive à la reprise de l'activité économique nationale et internationale et remettre l'économie mondiale sur la voie d'une croissance plus forte mais aussi plus équilibrée.

Beaucoup de pays devront peut-être assainir leurs budgets mais il leur faudra tenir compte du contexte macroéconomique général. En effet, il n'est pas possible de gérer les comptes publics comme

les comptes d'un ménage à cause de leurs incidences sur l'ensemble de l'économie et sur le comportement du secteur privé en matière de dépenses. Les États qui ont essayé d'assainir leurs budgets au plus vite ont, au mieux, échoué et, au pire, obtenu des effets contreproductifs et procycliques. L'assainissement des comptes publics ne peut aboutir qu'après plusieurs années de croissance économique soutenue et ne devrait pas être considéré comme une condition préalable à la reprise économique.

Face à la crise financière et face à la crise budgétaire de certains États membres de la zone euro, les banques centrales de bon nombre de pays développés ont réagi en prenant un certain nombre de mesures hétérodoxes. Mais elles devront peut-être aussi trouver des moyens innovants pour fournir des crédits aux acteurs autres que financiers et faire en sorte qu'ils les utilisent pour accroître la demande, augmenter les revenus et créer des emplois.

La mise en œuvre de ces différentes réformes nationales passe aussi par une coopération internationale plus déterminée, notamment par la réforme trop longtemps différée du système monétaire international, qui permettra de mieux coordonner les efforts d'ajustement entre les pays déficitaires et les pays excédentaires. Dans l'état actuel des choses, il est plusieurs pays fortement excédentaires qui pourraient sans doute se mobiliser bien davantage pour contribuer à la relance de l'économie mondiale.

### **Pays en développement et pays en transition: les résultats s'améliorent mais la vulnérabilité demeure**

L'un des principaux changements survenus dans l'économie mondiale est la part accrue des pays en développement dans le PIB mondial. Le déclenchement de la crise financière et économique mondiale a renforcé la tendance. En effet, en 2008-2009, la croissance des pays en développement a moins baissé et a repris plus vite que celle des pays développés. En conséquence, la part des pays développés

dans le PIB mondial a fléchi de 79 % en 1990 à environ 60 % en 2012, tandis que celle des pays en développement a plus que doublé dans la même période, passant de 17 % à 36 %. La plupart de ces changements étaient amorcés depuis 2004.

Il n'en demeure pas moins que l'évolution de la situation économique dans les pays développés demeure cruciale pour la croissance des pays en développement. En effet, si celle-ci s'est accélérée dans les années 1990, et surtout dans les années 2003-2007, c'est parce que la part du commerce international dans la composition de la demande globale des pays en développement a augmenté. Elle a également bénéficié d'un climat économique extérieur favorable – hausse des importations des pays développés (en particulier des États-Unis) et prix record des produits de base, en particulier dans les cinq ans précédant la crise – et de l'orientation croissante des pays en développement vers l'extérieur.

Toutefois, une stratégie de croissance axée sur les exportations, c'est aussi une plus grande vulnérabilité à la détérioration de l'environnement extérieur, comme c'est le cas depuis 2008. Les prix internationaux et les chocs de la demande de 2008-2009 ont durement frappé les exportateurs de produits de base comme les exportateurs d'articles manufacturés. Le rebond qui a suivi a été plus rapide et ses effets positifs plus importants dans les pays gros exportateurs de produits de base que dans les pays qui exportent principalement des articles manufacturés.

Avec la baisse de la demande des pays développés, les pays en développement devront sans doute accorder une place plus importante au commerce Sud-Sud dans leurs stratégies de croissance. Ce commerce présente d'ailleurs plus de potentiel que dans le passé, sa part dans le total du commerce mondial étant passée d'un peu moins de 30 % en 1995 à un peu plus de 40 % en 2012. De plus, la part des articles manufacturés dans les exportations d'un pays en développement vers d'autres pays en développement et la valeur ajoutée de ces échanges sont généralement beaucoup plus élevées que dans les exportations vers les pays développés, témoignant du rôle potentiel que le commerce Sud-Sud peut jouer en faveur du développement.

---

## Tendances des prix des produits de base et perspectives

Jusqu'à la crise financière et la Grande Récession de 2008-2009, l'augmentation rapide de la production enregistrée dans de nombreux pays en développement et pays en transition a résulté du fort accroissement de leurs exportations de produits manufacturés vers les pays développés et a, dans le même temps, contribué à la hausse des recettes d'exportation d'autres pays en développement tributaires des exportations de produits de base primaires. Depuis le début du millénaire, ces derniers ont aussi bénéficié de l'amélioration des termes de l'échange due non seulement à une hausse tendancielle du prix des produits de base à moyen terme, brièvement interrompue en 2008-2009, mais aussi à une baisse des prix mondiaux de certains produits manufacturés, en particulier de produits intensifs en main-d'œuvre.

La demande accrue de produits de base dans les pays en développement à croissance dynamique, notamment la Chine, et la hausse des prix de bon nombre de matières premières qui en est résultée marquent une modification structurelle des fondamentaux des marchés physiques. La tendance haussière des prix a aussi été alimentée par la faible réactivité de l'offre due à une longue période de sous-investissement dans les capacités de production de plusieurs produits essentiels, en particulier dans le secteur des minéraux et le secteur minier, liée aux prix historiquement bas des années 1990. En même temps, la présence accrue d'investisseurs financiers sur les marchés de produits de base a accentué les problèmes d'*instabilité* des prix. Compte tenu des incertitudes qui caractérisent l'environnement économique mondial actuel, il est très difficile de faire des projections sur l'évolution future des prix de ces produits mais il ne fait guère de doute que les perspectives de croissance des pays en développement auront un impact non négligeable sur l'évolution future de la demande de produits de base.

La croissance démographique toujours rapide et la hausse des revenus dans les pays en développement devraient entraîner une augmentation de la demande de plusieurs denrées alimentaires.



De plus, comme la production n'arrivera sans doute pas à suivre la demande, y compris pour les biocarburants, les prix des produits de base agricoles risquent de demeurer élevés dans les dix ans qui viennent.

La demande sur les marchés de nombreux produits de base primaires entrant dans la fabrication d'articles manufacturés ou utilisés dans le secteur du bâtiment et des travaux publics est déterminée par un certain nombre de facteurs. L'un de ces facteurs est la capacité de la Chine de rééquilibrer sa croissance en augmentant sa consommation intérieure; un autre est la capacité d'autres pays en développement à croissance économique et démographique dynamique de s'orienter vers une phase de croissance économique et d'industrialisation plus intensive en produits de base. En Chine, vu la taille de l'économie, même si la croissance du PIB ralentit, entraînant une baisse de la demande de certains produits de base, l'industrialisation en cours et la hausse du revenu par habitant pourraient continuer d'avoir des incidences considérables sur les marchés mondiaux. Si, en plus, d'autres grands pays en développement très peuplés s'engagent aussi sur la voie d'une industrialisation rapide, la demande de produits de base industriels, notamment de métaux, pourrait rester soutenue. Le développement des infrastructures, couplé à une urbanisation accélérée, a aussi un fort potentiel d'augmentation de la demande de produits de base.

En outre, l'augmentation du niveau de vie dans de nombreux pays en développement peut stimuler la demande de produits de base énergétiques à moyen terme, malgré l'amélioration de l'efficacité énergétique qui pourrait contribuer à une baisse de la consommation d'énergie par unité de PIB. Les prix du pétrole pourraient demeurer à un niveau historiquement élevé, même s'ils baissent légèrement par rapport à la période 2011-2012, étant donné que la demande de certains pays en développement à croissance rapide continuera d'augmenter et que l'exploitation des nouveaux gisements est plus coûteuse.

Dans l'ensemble, les prix des produits de base n'augmenteront peut-être pas aussi rapidement que dans la décennie écoulée, mais, à court terme, après quelques ajustements à la baisse, ils devraient se stabiliser à un niveau relativement élevé par rapport à ce qu'il était au début des années 2000. Les pays riches en ressources naturelles

devraient toutefois se garder de tout excès d'optimisme lorsqu'ils élaborent leurs stratégies de développement. Les grands enjeux restent les mêmes: s'approprier une part équitable de la rente et investir les revenus dans l'économie réelle pour encourager la diversification et la modernisation de la production et des exportations.

### **Les stratégies fondées sur les exportations atteignent leurs limites**

L'un des principaux problèmes qui se pose aux décideurs des pays en développement et des pays en transition gros exportateurs d'articles manufacturés, c'est que la croissance de leurs exportations et la progression des revenus risquent de pâtir pendant plusieurs années de la faible augmentation des dépenses finales du monde développé. Dans certains de ces pays, la production d'articles manufacturés pour le marché mondial a été un moteur d'expansion du secteur formel moderne, mais, dans la plupart d'entre eux, la demande intérieure n'a pas suivi le même rythme. Cela s'explique en partie par la faiblesse des liens entre le secteur d'exportation et les autres secteurs de l'économie et en partie par les stratégies de compression salariale appliquées par les entreprises et les gouvernements pour renforcer la compétitivité internationale des producteurs locaux. Ce type de stratégie finira par atteindre ses limites, à mesure que la faiblesse des salaires découragera la demande intérieure, d'autant plus lorsque cette politique est appliquée en même temps par de nombreux pays. Comme la progression de la demande risque de demeurer atone pendant une période assez longue, les limites d'un tel modèle vont devenir de plus en plus manifestes. Dans ces conditions, le maintien de stratégies de croissance fondées sur les exportations et sur la concurrence salariale et fiscale accentuerait le préjudice causé par le ralentissement de la croissance des marchés d'exportation et réduirait l'ensemble des gains.

Les politiques macroéconomiques anticycliques peuvent compenser pendant un temps le recul de la croissance qu'elles entraînent. En effet, la plupart des pays en développement ont réagi au recul de leurs

exportations nettes en augmentant la part des dépenses publiques dans le PIB. On a observé aussi une hausse de la consommation privée en part de PIB dans certains de ces pays et, dans d'autres, une hausse de la formation brute de capital fixe. Toutefois, au-delà de ces réponses à court terme, les pays en développement auront peut-être besoin d'inscrire leur action dans une perspective plus globale et à plus long terme, notamment en réorientant leurs stratégies de développement de telle sorte qu'elles accordent plus de poids à la demande intérieure comme moteur de croissance. Ce type de démarche en faveur d'une stratégie de croissance plus équilibrée non seulement pourrait compenser les effets négatifs du ralentissement des exportations à destination des pays développés mais pourrait aussi être suivie par tous les pays en développement simultanément sans effet préjudiciable pour le voisin. Néanmoins, les difficultés sont nombreuses: il faut stimuler le pouvoir d'achat local, gérer l'expansion de la demande intérieure de telle manière que la demande de produits importés ne s'envole pas et veiller à faire correspondre les dépenses des ménages et les dépenses publiques, d'une part, et les investissements, de l'autre, pour que la composition sectorielle de la production intérieure s'adapte au nouveau profil de la demande, y compris en intensifiant le commerce régional et Sud-Sud.

Ainsi, recentrer les stratégies de développement sur le marché intérieur ne signifie pas minimiser l'importance des exportations. Les exportations pourraient en effet augmenter dès lors que plusieurs partenaires commerciaux enregistrent en même temps une croissance plus élevée.

### **Rééquilibrer les mécanismes intérieurs et extérieurs de la croissance**

Cherchant à mieux s'intégrer dans une économie qui se mondialise rapidement, les pays négligent souvent l'importance cruciale de la demande intérieure en tant que facteur majeur d'industrialisation. L'accroissement de la demande intérieure est à l'origine des trois quarts environ de la hausse de la production industrielle nationale dans les

grands pays et d'un peu plus de la moitié dans les petits. Son accélération pourrait donc être très profitable pour la hausse de la production et l'industrialisation, surtout dans un contexte de ralentissement de la croissance de la demande extérieure. La rapidité de la transition vers une stratégie de croissance plus centrée sur la demande intérieure dépend en grande partie de la concordance entre la structure sectorielle de la production intérieure et la structure de la demande intérieure. Cette concordance sera très faible dans les pays gros exportateurs de produits de base. Il est donc très important pour ces pays d'affecter les recettes de l'exploitation de leurs ressources à la diversification de la structure sectorielle de la production en augmentant la part des articles manufacturés et des services modernes, publics et privés. En renforçant les liens entre les secteurs d'exportation et les autres secteurs de l'économie, cette diversification créerait des emplois et des sources de revenus et renforcerait le marché intérieur.

Une stratégie qui sera davantage axée sur la demande intérieure devra viser à trouver le bon équilibre entre la hausse de la consommation des ménages, l'investissement privé et les dépenses publiques. Ces trois composantes de la demande intérieure sont en effet étroitement liées. La consommation accrue de biens et services pouvant être produits localement encourage les producteurs à investir dans leurs capacités productives. La hausse de l'investissement est déjà en soi une source de demande intérieure (même si beaucoup de biens d'équipement doivent être importés), mais c'est également une condition préalable pour créer des emplois et réaliser des gains de productivité qui permettront aux salaires de progresser parallèlement au pouvoir d'achat des consommateurs locaux. La hausse des revenus des ménages et des entreprises entraîne – même sans modification des taux d'imposition – une hausse des recettes fiscales que le gouvernement peut ensuite affecter au renforcement des services publics et des infrastructures. L'augmentation des dépenses publiques peut, à son tour, créer davantage de revenus pour les ménages et pour les entreprises et améliorer les conditions de l'investissement privé qui est indispensable pour accroître les capacités intérieures en matière d'offre et ainsi limiter les déperditions de la demande intérieure au profit des importations.

## **Accroître la consommation intérieure**

Les revenus du travail sont la principale source de la consommation des ménages qui représente généralement entre la moitié et les trois quarts de la demande globale, même dans les pays relativement pauvres et dans les pays dotés d'un secteur d'exportation relativement important. Ainsi, améliorer le pouvoir d'achat de la population en général et des salariés en particulier devrait être le principal levier de toute stratégie de croissance centrée sur la demande intérieure.

Alors que les stratégies axées sur les exportations se concentrent sur la dimension coût des salaires, celles qui mettent l'accent sur la demande intérieure se concentreront principalement sur leur dimension revenu, puisqu'elles s'appuient sur les dépenses des ménages comme principale composante de la demande effective. Dès lors que la progression des salaires suit la croissance de la productivité, elle créera une demande intérieure suffisante pour utiliser pleinement les capacités productives croissantes de l'économie sans avoir à compter sur l'augmentation régulière des exportations.

Dans les pays qui disposent d'un secteur formel relativement important, ce type de politique de revenus pourrait être rendu plus efficace par la création d'institutions de la négociation collective et l'introduction d'un salaire minimum obligatoire. Dans les pays où il y a beaucoup d'emploi informel et d'activité non salariée, les programmes ciblés de transferts sociaux et d'emplois publics peuvent jouer un rôle complémentaire important. Enfin, dans les pays qui comptent un vaste secteur rural et beaucoup de petits producteurs, la mise en place de mécanismes leur assurant un prix équitable – par exemple lié à la croissance de la productivité générale – serait un autre moyen d'accroître la consommation intérieure, de renforcer la cohésion sociale et, en même temps, d'encourager les investissements productifs. De plus, les catégories de population à bénéficier au premier chef de ces politiques de revenus seraient vraisemblablement celles qui consomment essentiellement des biens et services locaux. En outre, les gouvernements ont toujours la possibilité de prendre des mesures fiscales, par exemple d'octroyer des dégrèvements fiscaux sur certains biens de consommation produits ou pouvant être produits localement.

Stimuler la demande intérieure en facilitant l'accès au crédit à la consommation pour l'acquisition de biens de consommation durables tend à être risqué, comme l'expérience récente d'un certain nombre de pays développés l'a amplement montré. En cas de hausse des taux d'intérêt, de stagnation des revenus ou de chute du prix de l'actif donné en garantie du prêt, la charge de la dette peut rapidement devenir trop lourde pour les ménages.

### **Augmenter l'investissement intérieur**

L'investissement intérieur, tant privé que public, joue un rôle primordial dans toute stratégie de croissance, qu'elle soit tournée vers l'exportation ou la demande intérieure. La perspective d'une demande future suffisamment élevée pour utiliser pleinement le surcroît de capacités productives est le principal facteur qui incite les entrepreneurs à investir dans le développement des capacités. Comme il est peu probable que les exportations croissent au même rythme que par le passé, étant donné l'état actuel de l'économie mondiale, la croissance de la demande intérieure devrait contribuer davantage aux anticipations des investisseurs potentiels concernant la demande. L'aptitude de ces derniers à renforcer les capacités productives tient pour beaucoup à l'existence de moyens de financement à long terme dont le coût soit abordable et à un taux de change compétitif, ce qui, dans une large mesure, est déterminé par la politique de la banque centrale et la structure et le fonctionnement du système financier intérieur.

### **Effets directs et indirects de la dépense publique sur la demande**

La possibilité de renforcer la demande intérieure en augmentant les dépenses du secteur public est fonction de la situation initiale des finances publiques de chaque pays, mais aussi de l'effet de ces dépenses sur les recettes publiques. Les dépenses publiques et la fiscalité peuvent être des outils essentiels pour orienter la répartition

du pouvoir d'achat dans une économie. Par-delà ses effets directs sur la demande globale, l'investissement public dans les infrastructures ou les services publics à certains secteurs industriels est souvent un préalable pour garantir la viabilité des investissements privés, accroître la productivité des capitaux privés et compléter le mécanisme de marché en favorisant la création de liens entre les secteurs d'exportation et le reste de l'économie. Par ailleurs, les dépenses publiques d'éducation et de formation peuvent influencer la contribution potentielle de la main-d'œuvre à l'accroissement de la productivité. En outre, une politique budgétaire anticyclique peut stabiliser la demande intérieure pendant les périodes de faible croissance ou de récession, et ainsi empêcher une révision à la baisse des anticipations des investisseurs nationaux concernant la demande. Ce potentiel de stabilisation est d'autant plus élevé que la part du secteur public dans le PIB est importante.

Une redistribution des revenus par la structure d'imposition et par des transferts en faveur des ménages peut renforcer le pouvoir d'achat des catégories qui consacrent une plus grande partie de leurs revenus à la consommation, en général, et à l'achat de biens et services d'origine nationale, en particulier, que les catégories plus aisées.

### **Augmenter les recettes publiques**

La «marge d'action budgétaire» dont disposent les pays en développement, en particulier les pays à faible revenu et les pays les moins avancés, pour consolider directement ou indirectement la demande intérieure par la hausse des dépenses publiques est souvent plus limitée que celle des pays développés. En effet, ces pays ont non seulement une base d'imposition plus réduite, mais les moyens dont ils disposent pour administrer et faire respecter la législation fiscale sont aussi souvent faibles. En outre, les finances publiques de bon nombre de ces pays sont nettement tributaires de facteurs sur lesquels leurs gouvernements n'ont guère de prise, comme l'effet des mouvements de prix des produits de base et de taux d'intérêt sur leur dette extérieure. Mais la marge d'action budgétaire est aussi déterminée largement par

des facteurs endogènes car la dépense publique crée des revenus, et donc des dépenses supplémentaires dans le secteur privé, ce qui élargit la base d'imposition. Les effets sur les revenus sont variables, selon la répartition de la charge fiscale et le type de dépenses publiques. En tenant compte de ce type d'effet de composition tant du point de vue des recettes que de celui des dépenses, on constate que les possibilités de recours à la fiscalité et aux dépenses publiques pour consolider le ressort intérieur de la croissance sont peut-être plus importantes qu'on ne le pense souvent.

Bon nombre de pays en développement et de pays en transition semblent disposer d'une certaine marge pour instituer une fiscalité plus progressive et pour imposer la fortune et les successions, ainsi que pour dégager des recettes supplémentaires en imposant une fiscalité plus élevée aux entreprises multinationales. Concernant ce dernier point, il faudrait que les pays en développement, dans leurs démarches pour attirer des investissements étrangers directs (IED), évitent de se concurrencer fiscalement. Ce type de concurrence, comme la concurrence internationale sur les salaires, est préjudiciable à tous les pays concernés. Ces remarques concernent tout particulièrement les pays riches en ressources minérales, où souvent une très faible partie de la rente liée aux ressources est conservée dans le pays sous forme de revenus privés ou de recettes publiques.

Dans plusieurs pays à faible revenu et pays les moins avancés, les institutions financières multilatérales et les donateurs bilatéraux feraient œuvre utile en offrant des ressources supplémentaires pour les dépenses sociales, ainsi qu'en soutenant l'amélioration des capacités administratives nécessaires pour renforcer le rôle des finances publiques dans les stratégies de développement.

### **La justification de dépenses publiques financées par la dette**

Pour rééquilibrer les mécanismes intérieurs et extérieurs de la croissance, il peut aussi être nécessaire d'envisager différemment le financement par la dette des dépenses publiques. Ce peut être un



instrument stratégique non seulement dans le contexte d'une politique budgétaire anticyclique, mais aussi pour répartir plus largement la charge budgétaire des grands projets d'infrastructure publics. De manière générale, ces projets contribuent à accroître la productivité de l'économie dans son ensemble tout en créant des retombées pour les ménages et les entreprises à plus long terme, la croissance économique facilitant alors le service de la dette initialement contractée.

Si les pays ont souvent intérêt à financer toutes les dépenses publiques au moyen des recettes courantes, une stratégie rationnelle, dans un pays en développement à croissance rapide, peut aussi partir du principe que les dépenses courantes, y compris les dépenses sociales, doivent être financées par la fiscalité et d'autres recettes courantes, tandis que les investissements publics peuvent être financés par l'emprunt, étant donné que ces investissements sont remboursés sous forme de recettes fiscales supplémentaires grâce à une base d'imposition devenant plus importante par la suite. Les gouvernements devraient songer à n'emprunter en devises étrangères que pour autant que les investissements publics, ou le soutien public à des investissements privés, nécessitent l'importation de biens d'équipements, de matériaux et de savoir-faire. Lorsque le secteur public dispose de possibilités suffisantes d'emprunter à ces fins, une augmentation des dépenses publiques financées par le crédit peut être considérée comme un moyen de renforcer non seulement la demande intérieure, mais aussi les capacités d'offre du pays.

### **Augmentation des revenus et évolution de la consommation**

Les modes de consommation évoluent à mesure que le niveau des revenus augmente. Passé un certain seuil, les consommateurs emploient une partie plus réduite de leurs revenus à la satisfaction de leurs besoins élémentaires ou de subsistance. Le seuil au-delà duquel on observe une accélération de la demande d'articles de consommation autres se

situé généralement à un niveau de revenu par habitant correspondant à l'entrée dans ce que l'on appelle la «classe moyenne» (à savoir les membres de la population au sein de toute société disposant d'un certain montant de revenu libre, leur permettant d'adopter des modes de consommation qui ne se limitent plus à la satisfaction des besoins élémentaires). L'évolution future des modes de consommation est donc subordonnée au nombre de personnes qui se situent aux abords de la classe moyenne et chez qui commencent donc à apparaître de nouveaux types de dépenses.

D'après un certain nombre de prévisions, la proportion de la classe moyenne dans la population mondiale totale devrait passer de 26 % en 2009 à 41 % en 2020 et à 58 % en 2030, et augmenter de plus du quadruple dans les pays en développement. L'Asie devrait connaître la plus forte progression et le nombre de personnes appartenant à la classe moyenne dans cette région devrait être multiplié par 6; en Amérique centrale et en Amérique du Sud, ce nombre devrait être multiplié par 2,5, et il devrait tripler en Afrique subsaharienne. Une stratégie mettant l'accent davantage sur une croissance tirée par la demande intérieure, si elle est efficace, serait susceptible de hâter cette évolution dans la mesure où elle signifierait une augmentation plus rapide des salaires et une répartition plus égale des revenus que par le passé. Bon nombre de pays en développement et de pays en transition pourraient ainsi connaître à moyen terme une accélération rapide de la consommation de biens de consommation durables.

Une classe moyenne élargie est susceptible de constituer la source la plus importante de pouvoir d'achat au profit du secteur manufacturier local, car c'est cela qui détermine à la longue l'ampleur des complémentarités horizontales entre tous les secteurs de l'économie. Et dans la mesure où le pouvoir d'achat des catégories dont le revenu est inférieur au niveau de la classe moyenne s'accroît également, des gains de productivité supplémentaires sont possibles dans les secteurs et les entreprises qui produisent principalement pour le marché intérieur, les catégories à faible revenu consacrant souvent une part plus importante de leurs revenus à des biens et services produits ou pouvant être produits localement.

## **La croissance de la demande intérieure et ses conséquences pour le développement des capacités productives**

La teneur en importations des trois composantes de la demande intérieure (consommation des ménages, dépenses publiques et investissements) est très variable. Les importations sont souvent étroitement corrélées, en moyenne, avec l'investissement et la production pour l'exportation, mais moins avec la consommation (en particulier la consommation des ménages des tranches de revenu inférieures) et les dépenses publiques. Or, si un pays en croissance ne met pas à niveau ses capacités productives nationales pour les adapter à l'évolution de la structure de la demande intérieure, l'accroissement des dépenses intérieures de consommation se solde en général par une hausse des importations. Pour empêcher que la balance commerciale ne se dégrade sous l'effet conjugué d'une croissance plus rapide et d'un changement de structure de la croissance de la demande intérieure, ainsi que d'une plus faible croissance des exportations, il est fondamental de renforcer l'investissement intérieur et la dynamique de l'innovation pour susciter les changements voulus dans la composition sectorielle de la production intérieure.

Les pays qui ont beaucoup misé jusqu'à présent sur l'exportation de produits manufacturés vers les pays développés ont généralement plus de facilité à réadapter leur production nationale en fonction des changements de niveau et de structure de la demande intérieure, car ils peuvent s'appuyer sur des capacités productives considérables déjà en place et sur leur expérience des activités manufacturières. Cela présente plus de difficultés cependant si ces activités ont concerné principalement la production de biens haut de gamme pour les consommateurs aisés des pays développés, que peu de consommateurs nationaux ont les moyens d'acquérir. Le passage rapide d'une stratégie de croissance tirée par les exportations à une stratégie mettant l'accent davantage sur le développement de la demande intérieure pour tirer la croissance peut s'avérer encore plus difficile dans les pays qui ont misé sur la production et l'exportation de produits primaires.

En revanche, et s'il demeure vrai que les pays en développement doivent chercher à développer ou à adapter des technologies nouvelles répondant à leurs besoins particuliers, les producteurs des pays en développement et des pays en transition qui privilégient davantage le marché intérieur que les marchés mondiaux ont cet avantage que le retard technologique peut être un facteur moins contraignant.

### **Avantages de la proximité des marchés et intégration régionale**

Un autre avantage pour les producteurs des pays en développement est qu'ils sont proches du marché intérieur et, dans certains cas, du marché régional. La transformation des marchés qui résulte du développement et du changement de structure de la demande intérieure implique d'identifier la «demande latente» et d'«orienter» les entreprises pour répondre aux besoins propres à ces nouveaux marchés. À cet égard, les connaissances locales des entreprises nationales pour ce qui est de développer les nouveaux produits, les réseaux de distribution et les stratégies de commercialisation qui conviennent peuvent s'avérer un atout précieux dans la compétition avec les fournisseurs étrangers de biens analogues. En outre, pour autant que les pays en développement et les pays en transition assument une plus grande place dans la croissance de la consommation mondiale, les changements qui en résulteront dans la structure de la demande mondiale devraient avoir une incidence sur les débouchés offerts à tous ces pays dans des domaines de production qui correspondront davantage aux caractéristiques de la demande dominante dans les pays en développement. L'allocation sectorielle des investissements devrait, de même, s'en trouver modifiée d'une manière plus conforme à la structure de la demande intérieure des pays concernés.

Si, par ailleurs, de nombreux partenaires commerciaux parmi les pays en développement devaient développer leur demande intérieure en même temps, cela pourrait ouvrir des débouchés pour les biens et services des uns et des autres. La hausse des exportations correspondante contribuerait à atténuer les contraintes de balance des paiements découlant d'un ralentissement des exportations vers

les pays développés. Ainsi, une intégration régionale renforcée et, plus généralement, des efforts plus soutenus pour renforcer le commerce Sud-Sud pourraient être un complément important des stratégies de croissance fondées sur la demande intérieure.

### **Les politiques industrielles à l'appui de l'investissement et du changement structurel**

L'expérience des pays développés et des pays en développement a montré que l'État, en sus du marché, peut jouer un rôle important pour soutenir l'industrialisation. Les politiques industrielles ont souvent mis l'accent jusqu'à présent sur le renforcement des capacités d'exportation et la mise en place du couple exportations-investissements. Toutefois, une évolution des parts respectives de la demande extérieure et de la demande intérieure peut nécessiter une adaptation de la politique industrielle, pour mettre l'accent davantage sur le renforcement de la compétitivité des producteurs nationaux sur le marché intérieur et sur la mise en adéquation des structures de production avec l'évolution de la demande intérieure résultant de l'accroissement du revenu par habitant. Le cas échéant, cette adaptation devra exploiter pleinement la marge d'action dont disposent encore les pays appliquant les accords commerciaux du Cycle d'Uruguay et divers accords régionaux et bilatéraux sur le commerce et l'investissement. Par ailleurs, certains des accords en question devront éventuellement être révisés pour mieux tenir compte des intérêts des pays en développement, par exemple en leur permettant un degré plus important de protection temporaire pour certaines industries naissantes.

Une formation de capital adaptée au changement de structure de la demande peut être soutenue en aidant les entreprises privées à déterminer les groupes de produits les plus prometteurs dans le contexte d'un accroissement de la classe moyenne. Des mesures de soutien publiques peuvent aussi faciliter la coordination de la production au sein des chaînes de valeur, notamment un soutien budgétaire et financier

en faveur de nouvelles activités de production considérées comme stratégiquement importantes pour les réseaux de production nationaux. Une politique industrielle dynamique peut être particulièrement importante – et s’avérer la plus efficace – dans les pays qui restent tributaires des ressources naturelles et où il est urgent de diversifier la production.

### **Enjeux des politiques financières dans les pays en développement**

Pour adapter leurs capacités productives à l'évolution de la structure de la demande globale, les pays en développement et les pays en transition ont besoin que leurs producteurs disposent d'un accès fiable et de faible coût aux ressources financières pour réaliser des investissements productifs. Dans le contexte mondial actuel, même si les liquidités sont abondantes dans le système bancaire des grands pays développés, l'incertitude est particulièrement grande sur les marchés financiers. Les pays émergents se trouvent de ce fait plus exposés aux perturbations liées au comportement des marchés internationaux de capitaux, car un contexte financier international instable, des systèmes bancaires nationaux fragiles et des institutions financières nationales déficientes constituent souvent un obstacle à l'investissement.

D'où un certain nombre d'enjeux pour la politique financière des pays en développement et des pays en transition: en premier lieu, ils doivent protéger leurs systèmes financiers nationaux des aléas de la finance internationale; en deuxième lieu, les décideurs doivent tirer les bonnes leçons des crises financières passées, notamment le fait qu'un système financier non réglementé est souvent porteur d'instabilité économique et d'allocation défectueuse des ressources; en troisième lieu, l'objectif doit être de rendre les systèmes financiers nationaux, en particulier les systèmes bancaires, plus favorables à l'investissement dans les capacités productives réelles.

## **Le comportement atypique des flux internationaux de capitaux depuis 2008**

Les pays émergents sont exposés depuis trente ans à des mouvements fréquents de flux de capitaux internationaux. Ces mouvements s'engagent habituellement en période de croissance faible, de liquidités abondantes et de taux d'intérêt bas dans les pays développés, les pays émergents apparaissant alors comme des destinations attrayantes pour les flux de capitaux privés internationaux; mais ils refluent quand les taux d'intérêt augmentent dans les pays développés, ou quand les marchés financiers estiment que le déficit ou la dette extérieurs des pays destinataires ne sont plus soutenables.

À l'heure actuelle, la situation monétaire et financière des grands pays développés rappelle un contexte qui, par le passé, s'est avéré propice à un afflux de capitaux dans les pays émergents. Les pays développés ont réduit leurs taux d'intérêt à un niveau proche de zéro, pour tenter de remédier à la fois à la crise prolongée et aux difficultés de leur secteur financier. Leurs banques centrales ont également injecté de grandes quantités de liquidités dans le système financier. Or, ces mesures ne sont pas parvenues à inciter les banques à prêter davantage au secteur privé, outre le fait qu'il existe des écarts de taux d'intérêt assez importants en faveur des pays émergents. Jusqu'à présent, ces conditions n'ont pas débouché sur des flux de capitaux robustes et soutenus des pays développés vers les pays en développement; bien plutôt, lorsqu'ils se sont produits, ces flux se sont avérés très instables.

Avant l'éclatement de la crise financière, il existait des flux de capitaux importants des pays développés vers les émergents; ces flux ont cessé brusquement en 2008. Mais à la différence de crises antérieures, cet arrêt soudain n'a pas été déclenché par une hausse des taux d'intérêt dans les pays développés, ni par des déficits courants excessifs ou des problèmes de service de la dette dans les pays émergents. Il semble avoir été motivé plutôt par l'incertitude quant aux répercussions possibles de la crise financière sur ces pays et par la volonté des investisseurs internationaux de réduire le plus possible leur profil global de risque. Quand les flux de capitaux privés à destination des pays émergents ont

repris en 2010 et en 2011, cela s'est aussi produit de manière atypique car les arrêts soudains sont suivis habituellement d'une longue période de stagnation des entrées de capitaux dans ces pays, voire des sorties. Face à de faibles perspectives de rendement sur les grandes places financières, on aurait pu s'attendre que les investisseurs soient encouragés par la reprise rapide de la croissance du PIB dans les pays émergents et le fait que leur système financier donnait l'impression d'être plus stable que celui des pays développés. Néanmoins, la nouvelle dégradation des perspectives des pays développés survenue au deuxième semestre de 2011, notamment la perception de risques accrus concernant la dette souveraine de certains d'entre eux, a freiné de nouveau les flux de capitaux vers les pays émergents, les investisseurs cherchant à réduire l'exposition globale de leur portefeuille.

### **Les aléas de la finance internationale restent une menace**

Les pays émergents ont assez bien résisté aux effets déstabilisateurs des derniers mouvements en date de flux de capitaux sur leur système financier. Ce constat ne signifie pas pour autant qu'ils soient devenus structurellement moins vulnérables. Il illustre plutôt le bien-fondé de leurs nouvelles orientations à l'égard du financement extérieur depuis le tournant du millénaire. Un nombre croissant de gouvernements de pays en développement ont adopté une attitude plus prudente à l'égard des entrées massives de capitaux. Certains sont parvenus à empêcher, ou tout du moins à atténuer l'appréciation monétaire en intervenant sur le marché des changes, accumulant du même coup des réserves. D'autres ont eu recours également à des mesures de contrôle des mouvements de capitaux. Un autre facteur qui explique comment plusieurs de ces pays ont pu faire face à la conjoncture financière défavorable est le niveau plus faible de leur dette extérieure et sa composition en devises plus favorable que lors d'épisodes antérieurs.

Néanmoins, dans la mesure où le montant des actifs financiers mondiaux atteint plus de trois fois la valeur de la production mondiale, même de légères corrections de portefeuille en direction des pays



en développement peuvent faire augmenter ces flux dans une mesure qui pourrait, dans le futur, déstabiliser l'économie des pays concernés. Dans la situation actuelle de forte incertitude, c'est souvent le sentiment des investisseurs, et non les fondamentaux macroéconomiques, qui détermine les mouvements de capitaux, comme cela s'est vu souvent par le passé. Mais des incertitudes pèsent également quant à ces fondamentaux. D'un côté, une période prolongée de taux d'intérêt faibles dans les pays développés, associée à une croissance plus forte et à des taux d'intérêt tendancielle plus élevés dans les pays émergents, pourrait susciter un regain des flux de capitaux vers les émergents. D'un autre côté, un resserrement de la politique monétaire dans les grands pays à monnaie de réserve pourrait provoquer une réduction brutale ou une inversion de leurs sorties nettes de capitaux privés.

### **Réduire l'exposition aux marchés financiers internationaux**

Dans la mesure où la communauté internationale ne parvient toujours pas à s'entendre sur des réformes fondamentales du système financier et monétaire international, les pays en développement et les pays en transition doivent mettre au point des stratégies nationales et, quand c'est possible, des stratégies régionales visant à diminuer leur vulnérabilité aux chocs financiers extérieurs. Dans la situation actuelle, cela signifie que ces pays doivent faire preuve de la plus grande prudence à l'égard des flux de capitaux internationaux, en gardant à l'esprit que les phases d'euphorie où les capitaux commencent à affluer rapidement portent en germe les crises futures.

Pendant longtemps, le point de vue dominant était que pratiquement toutes les sortes de flux de capitaux privés vers les pays en développement étaient bénéfiques, selon le principe que «l'épargne extérieure» compléterait l'épargne intérieure des pays bénéficiaires et permettrait des niveaux d'investissement plus élevés dans ces pays. Cependant, les éléments aussi bien théoriques qu'empiriques dont on dispose montrent que même des entrées massives de capitaux peuvent

s'accompagner d'une stagnation des taux d'investissement étant donné le lien souvent très faible entre les entrées de capitaux et le financement de nouveaux investissements productifs. De la même manière, il arrive qu'une augmentation significative des investissements productifs s'accompagne de sorties importantes de capitaux.

Le financement extérieur de l'économie des pays en développement et des pays en transition s'est souvent révélé une arme à double tranchant. D'un côté, ce peut être un moyen d'atténuer les contraintes de balance des paiements pesant sur la croissance et l'investissement. D'un autre côté, il est souvent arrivé qu'une large part des flux de capitaux étrangers s'oriente vers les banques privées pour financer la consommation ou des investissements spéculatifs qui provoquent des bulles des prix des actifs. Qui plus est, quand les entrées de capitaux ne sont pas utilisées pour financer des importations de biens et de services, elles se soldent souvent par une forte appréciation de la monnaie qui rend les branches d'activité nationales moins compétitives sur les marchés internationaux. Les entrées et les sorties de capitaux et leur instabilité ont souvent pour effet des cycles d'emballement et d'assèchement du crédit, des pressions inflationnistes et une accumulation de passif extérieur, sans contribuer à la capacité de l'économie de se développer et d'honorer ces engagements. Un assèchement ou un revirement des entrées de capitaux créent des problèmes de balance des paiements et de financement tant du secteur privé que du secteur public. Le recours aux flux de capitaux privés a donc souvent eu pour effet d'accroître l'instabilité macroéconomique et financière et de gêner, au lieu de soutenir, la croissance à long terme. En outre, les flux de capitaux privés sont presque toujours procycliques. Ils ont joué ainsi un rôle majeur dans les crises de balance des paiements et les crises financières qu'ont connues les pays en développement au cours des trente dernières années.

Un recours plus important aux marchés de capitaux nationaux pour le financement des dépenses publiques contribue à diminuer la vulnérabilité au resserrement du crédit et à l'instabilité des taux de change. Le fait de libeller la dette en monnaie locale permet aussi aux autorités monétaires de faire face aux chocs extérieurs ou à l'accroissement des déficits commerciaux en dévaluant le taux de change

nominal sans renchérir la valeur de la dette en monnaie nationale. Enfin, une dette libellée en monnaie locale donne aux pouvoirs publics la possibilité, en dernier ressort, d'utiliser la monétisation de la dette en période de crise, et ainsi de réduire le risque d'insolvabilité et d'abaisser la prime de risque associée à la dette. Par ailleurs, le montant et l'orientation des flux de capitaux étrangers sont déterminés en grande partie par des facteurs qui sont souvent sans rapport avec les besoins d'investissement et de financement commercial des pays destinataires et sur lesquels leurs autorités n'ont aucune prise.

### **Mesures de protection contre les perturbations exogènes**

Une gestion pragmatique du taux de change visant à empêcher une surévaluation de la monnaie peut limiter les effets déstabilisateurs des flux de capitaux spéculatifs. En outre, les écarts de taux d'intérêt, souvent à l'origine d'opérations spéculatives, peuvent être limités lorsque l'inflation est maîtrisée. Le principal moyen d'y parvenir ne consiste pas à imposer une politique monétaire restrictive et des taux d'intérêt élevés, mais à employer d'autres instruments, notamment une politique de revenus visant à aligner l'accroissement du salaire moyen sur la croissance de la productivité et l'objectif d'inflation de la banque centrale, et à faire en sorte qu'il ne les excède pas.

Les effets déstabilisateurs des flux de capitaux peuvent aussi être empêchés, ou tout du moins atténués, en recourant à des mesures de contrôle des mouvements de capitaux, lesquelles sont autorisées par les Statuts du Fonds monétaire international (FMI), et dont aussi bien les pays développés que les pays en développement ont une large expérience. Bien que le FMI ait reconnu récemment la légitimité des mesures de contrôle des mouvements de capitaux, il recommande de n'y recourir que dans les cas où une crise de la balance des paiements est déjà perceptible, et après que toutes les autres mesures (ajustements monétaires et budgétaires, notamment) ont échoué. Le problème de cette politique est qu'elle ne reconnaît pas le rôle macroprudentiel que le contrôle des entrées de capitaux peut jouer en empêchant la survenue initiale de ce type de crise.

---

## Réexaminer la réglementation du système financier

L'hypothèse selon laquelle des marchés financiers déréglementés sont efficaces du fait que les acteurs de ces marchés disposent de toute l'information nécessaire pour anticiper les résultats futurs, et utilisent cette information de façon rationnelle, de sorte que le système financier est capable de s'autoréguler, a été réfutée par la crise actuelle. Cela devrait inciter les décideurs des pays en développement et des pays en transition à en tirer des leçons lorsqu'ils définissent le système financier de leur pays.

Certaines des mesures réglementaires qui sont envisagées actuellement dans les pays développés peuvent aussi être pertinentes et importantes pour les pays en développement, notamment les mesures visant à améliorer la gouvernance des banques et à réduire les facteurs qui incitent les acteurs de marché à adopter des comportements à haut risque, et les mécanismes de règlement permettant aux autorités de fermer progressivement les banques défaillantes et de recapitaliser les établissements par des fonds publics. La séparation des activités de banque de détail (réception des dépôts, octroi de prêts et gestion des paiements) et des activités d'investissement à risque est un principe dont devrait aussi s'inspirer la réglementation bancaire des pays en développement. Cela empêcherait certains établissements financiers d'atteindre une dimension excessive et d'assumer une diversité d'activités telles que leurs résultats finissent par avoir une importance systémique. Ce type de mesures est peut-être plus facile à appliquer dans les pays où les systèmes financiers ne sont pas encore entièrement en place, et où le secteur financier est encore assez limité mais va nécessairement se développer avec la croissance économique.

Les normes et les règles internationales en matière de coefficients bancaires et de liquidités prévues par les Accords de Bâle, qui visent à réduire les risques de défaillance bancaire et la nécessité de recourir à des plans de sauvetage en limitant les effets de levier excessifs, ne sont pas toujours adaptées à la situation et aux besoins particuliers des pays en développement. Les établissements d'assez faible dimension de ces pays peuvent avoir besoin de règles différentes que les grandes banques des pays développés dont les activités sont internationales.

Mais il convient aussi de garder à l'esprit que, dans bon nombre des pays en développement qui ont connu de graves crises bancaires depuis les années 1980, les règles imposées en matière de capitalisation et de liquidités étaient beaucoup plus strictes que celles prévues par les règles de Bâle, et que l'application de ces règles a abouti à une restriction des prêts bancaires, aux petites et moyennes entreprises (PME) en particulier. Ces pays doivent donc être autorisés à adapter les règles prudentielles à leur situation et à leurs besoins spécifiques.

En tout état de cause, la réglementation financière doit être conçue de façon à ne pas être incompatible avec la croissance. En particulier, elle doit favoriser les prêts bancaires à long terme pour financer l'investissement productif et dissuader de prêter à des fins non productives et spéculatives. C'est un point important du fait de l'interdépendance entre la stabilité financière et la croissance: la stabilité financière soutient la croissance parce qu'elle réduit l'incertitude qu'entraîne inévitablement toute opération financière, tandis qu'une croissance stable favorise la stabilité financière en réduisant le risque que des prêts deviennent improductifs.

### **Stabilité monétaire et stabilité financière**

La situation actuelle des grands pays développés montre que la création de monnaie massive par les banques centrales a eu un effet limité ou négligeable sur l'augmentation du crédit au secteur privé. Cela conduit à penser que contrairement à la conception monétariste, les décideurs doivent centrer leur attention davantage sur le volume du crédit bancaire que sur la création monétaire pour promouvoir la stabilité financière. En outre, les fins auxquelles le crédit bancaire est utilisé ont une incidence sur le niveau et la structure de la demande globale. En proposant du crédit, les banques peuvent jouer un rôle décisif dans la stabilité financière. Leur rôle consiste à établir la distinction entre les bons et les mauvais projets et entre les emprunteurs dignes de confiance ou non; il ne s'agit pas pour elles de se comporter comme des intermédiaires passifs, ou de se désintéresser des résultats économiques de leurs emprunteurs, une fois les dettes titrisées et les risques transférés à d'autres entités.

L'expérience récente des pays développés montre que la stabilité monétaire, entendue comme stabilité des prix à la consommation, peut coexister avec une instabilité financière très importante. Dans la zone euro, l'élimination du risque de change et la faible inflation ont même contribué à l'instabilité financière: elles ont favorisé des flux de capitaux importants se développant à partir des banques des pays du centre de la zone vers les pays de la périphérie, et une quasi-suppression des écarts de taux d'intérêt entre ces deux ensembles de pays. Or, ces flux n'ont pas été utilisés pour stimuler la compétitivité et les capacités de production, mais plutôt pour alimenter des bulles et financer les déficits courants. Cela a amplifié les disparités au sein de la zone, et provoqué une crise dans les pays déficitaires. C'est un dénouement analogue à celui qui s'est produit dans bon nombre de pays en développement et de pays en transition au cours des dernières décennies, en particulier en Amérique latine et en Asie du Sud-Est, où une stabilité monétaire fondée sur un taux de change nominal fixe a provoqué des crises financières.

### **Promouvoir le financement de l'investissement intérieur**

Le secteur financier peut jouer un rôle clef dans l'accélération de la croissance économique en finançant la formation de capital fixe de manière à stimuler la production et à créer des emplois. Il est donc essentiel que les pays en développement renforcent leur système financier pour soutenir des stratégies de développement mettant l'accent sur la demande intérieure comme moteur de la croissance.

Les bénéfices non distribués sont la source la plus importante pour financer des investissements dans les capacités productives réelles. Parallèlement, l'accroissement de la demande est décisif pour aider à répondre aux attentes de rentabilité d'un surcroît d'investissement dans les capacités productives, rentabilité qui permet à son tour de financer l'investissement privé et d'obtenir ainsi une solide corrélation bénéfices-investissements. Le crédit bancaire est un autre aspect essentiel, même si son importance varie selon la situation du pays. Le financement par les banques permet aux entreprises d'accélérer leur processus de formation de capital bien au-delà de ce que permettent les bénéfices non distribués.

Ainsi, la dynamique de croissance est liée de façon décisive à l'existence de volumes suffisants de crédit bancaire à un coût compatible avec la rentabilité attendue des projets d'investissement. Le système bancaire dans son ensemble peut fournir des crédits pour l'investissement même sans qu'il existe au préalable un volume correspondant d'épargne financière. La banque centrale peut soutenir cette création de crédit en fournissant les liquidités nécessaires au système bancaire et en maintenant ses taux directeurs aussi bas que possible.

Au-delà, l'intervention publique peut faciliter l'accès au crédit, notamment pour les secteurs et les entreprises dont les activités ont une importance stratégique pour la transformation structurelle et la croissance de l'économie. Une possibilité peut consister à offrir des bonifications d'intérêt pour le financement de l'investissement dans des domaines d'activité jugés d'importance stratégique; une autre est d'influencer le comportement du système bancaire pour ce qui est de l'allocation du crédit.

### **Système bancaire et orientation du crédit**

L'intervention publique dans l'apport de crédit bancaire revêt une importance particulière dans les pays en développement dont l'objectif est de consolider le ressort interne de la croissance, étant donné la rareté, même en période de prospérité, des prêts à long terme pour l'investissement et l'innovation, ainsi que des prêts aux microentreprises et aux PME. Les banques commerciales des pays en développement préfèrent souvent accorder des prêts personnels à court terme ou acheter des obligations, jugeant trop élevés les risques liés à la transformation des échéances (utilisation des dépôts à court terme pour financer des crédits à long terme).

Les éléments d'un cadre réglementaire révisé pourraient favoriser une allocation différente des actifs bancaires et des portefeuilles de prêts. Les banques pourraient être incitées, ou obligées à accepter un degré de transformation des échéances plus acceptable que ce n'a été le cas jusqu'à présent. Des garanties publiques relatives au crédit bancaire commercial pour le financement de projets d'investissement privé

peuvent inciter les banques commerciales privées à prêter davantage pour ce type d'emploi. De tels mécanismes atténueraient le risque de défaut et donc également la prime de risque associée aux prêts d'investissement à long terme. L'abaissement du coût des intérêts ainsi obtenu pour les investisseurs réduirait encore la probabilité de pertes liées aux prêts et donc celle de devoir solliciter les pouvoirs publics pour couvrir ces pertes au moyen de mécanismes de garantie.

De même, dans le cadre d'une politique industrielle intégrée, le cofinancement par les banques centrales, qui ont une optique microéconomique, et par des institutions financières publiques agissant tant dans l'intérêt de toute la société, pourrait contribuer à ce que les projets d'investissement soient viables commercialement tout en s'inscrivant dans une stratégie de transformation structurelle à l'échelle de toute l'économie.

On dispose de nombreux exemples de cas où une politique de crédit a été appliquée avec le concours de diverses institutions publiques, semi-publiques et coopératives qui ont financé des investissements agricoles et industriels de PME à des taux préférentiels. Les banques de développement nationales peuvent offrir des services financiers que les établissements financiers privés ne peuvent, ou ne veulent, assurer dans la mesure souhaitée. Ces banques ont joué un rôle anticyclique important au cours de la crise actuelle lorsqu'elles ont augmenté leurs prêts alors même que bon nombre de banques privées réduisaient les leurs. En outre, des sources de financement plus modestes et plus spécialisées ont aussi un rôle important à jouer dans la dynamique globale du processus de développement.

### **Évolution de la perception du rôle des banques centrales**

Afin de renforcer le rôle d'appui du système bancaire, il peut être également nécessaire de revoir le mandat des banques centrales, et même de reconsidérer le principe de leur indépendance. De fait, la définition traditionnelle d'un rôle des banques centrales se limitant



à défendre la stabilité des prix est peut-être trop étroite si l'on prend en considération les exigences de développement et la nécessité de stabiliser le secteur financier.

L'utilisation de la politique monétaire par les banques centrales comme moyen exclusif de lutter contre l'inflation s'est souvent soldée par des taux d'intérêt réels élevés qui ont dissuadé l'investissement privé intérieur et attiré des flux de capitaux étrangers de caractère spéculatif. Cela a souvent eu pour effet une surévaluation des monnaies entraînant une baisse des exportations et donc une révision à la baisse des anticipations des producteurs nationaux concernant la demande. Une politique de revenus fondée sur une croissance des salaires liée à la productivité faciliterait la conduite de la politique monétaire car elle permettrait d'exclure ou à tout le moins de réduire sensiblement le risque d'inflation produit par l'augmentation des coûts unitaires de main-d'œuvre. La tâche des banques centrales serait facilitée si elles orientaient leur politique monétaire davantage vers la création de conditions de financement favorables à l'investissement intérieur.

La nécessité de reconsidérer le rôle des banques centrales n'a jamais été plus manifeste que durant la dernière crise financière. Leur indépendance n'a pas empêché cette crise, mais lorsqu'elle est apparue, ces banques ont dû prendre des mesures «non conventionnelles» pour stabiliser les marchés financiers dans l'intérêt de l'économie en général, plutôt que de simplement maintenir la stabilité des prix. L'action concertée des banques centrales et des gouvernements a été indispensable pour traiter les effets de la crise, notamment par le renflouement d'établissements jugés «trop gros pour faire faillite». Cela a fait prendre conscience du fait que les banques centrales peuvent apporter une contribution majeure à la stabilité des marchés financiers et du système bancaire.

Une étape supplémentaire serait d'admettre que les banques centrales peuvent jouer un rôle actif dans la mise en œuvre d'une stratégie de croissance et de développement. Dans la mesure où la stabilité financière est subordonnée aux résultats du secteur réel de l'économie, le soutien à la croissance économique devrait aussi être considéré comme une des grandes responsabilités de ces institutions.

Elles peuvent soutenir la transformation des échéances au sein du système bancaire par leur rôle de prêteur en dernier ressort et en assurant la garantie des dépôts. Cette garantie réduit le risque de retrait soudain des dépôts, ce qui créerait des problèmes de liquidité aux banques, tandis que le premier aspect permettrait de faire face aux pénuries de liquidités, s'il devait s'en produire. Mais il existe aussi de nombreux exemples, tant dans les pays développés que dans les pays en développement, d'un rôle des banques centrales dans l'orientation du crédit, consistant notamment à financer directement des entreprises non financières, à refinancer sélectivement des prêts commerciaux à des taux préférentiels, ou à exonérer certains types de prêts bancaires des plafonds quantitatifs applicables en matière de crédit.

Ce type de mécanisme a joué un rôle déterminant dans l'industrialisation rapide de nombreux pays. Toutefois, il n'a pas toujours produit les résultats escomptés. C'est ainsi que dans plusieurs pays où des banques publiques ont parfois accordé des crédits à d'autres entités publiques pour des usages qui n'étaient pas liés à l'investissement productif, des prêts stériles ont alourdi le bilan de ces établissements et compromis leurs moyens de prêt. Mais il faut bien admettre aussi que c'est la privatisation des banques publiques et la déréglementation des systèmes financiers qui ont ouvert la voie aux grandes crises financières survenues en Amérique latine et en Asie de l'Est et du Sud-Est. À la lumière de ces différents enseignements, les pays en développement doivent évaluer rigoureusement les avantages et les inconvénients de l'intervention publique dans l'allocation du crédit au moment de définir ou de réformer leurs systèmes financiers nationaux. Ils doivent aussi mettre en œuvre des mécanismes bien conçus de gouvernance et de contrôle en ce qui concerne les établissements financiers aussi bien publics que privés de sorte que ces établissements agissent dans l'intérêt de l'économie et de la société en général.



Supachai Panitchpakdi  
Secrétaire général de la CNUCED