



FINANCES ET DÉVELOPPEMENT

SEPTEMBRE 2017

Profil de Ricardo Hausmann p. 30

La santé en période d'austérité p. 42

Le risque selon Ian Goldin p. 46

La coopération mondiale à rude épreuve

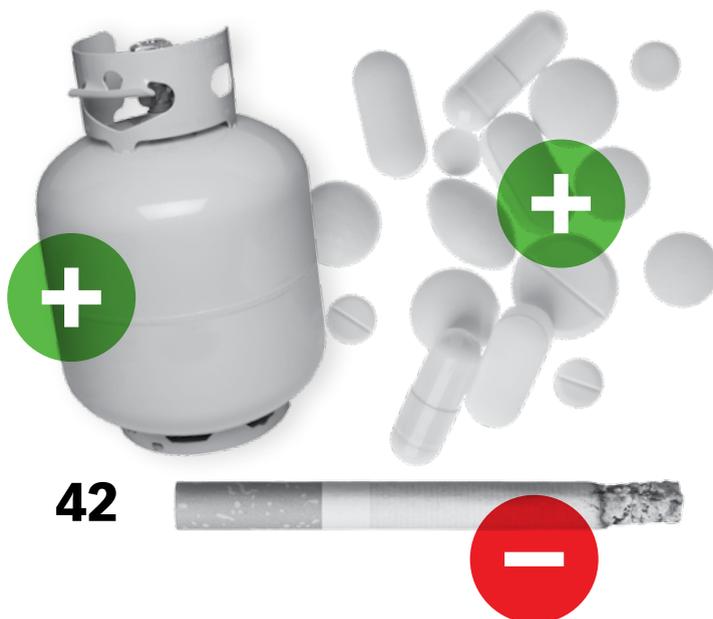
Table des matières



Il faut aujourd'hui s'attaquer à des problèmes mondiaux complexes face au scepticisme croissant quant aux avantages du multilatéralisme.

LA COOPÉRATION MONDIALE À RUDE ÉPREUVE

- 4 De Bretton Woods au Brexit**
La coopération économique mondiale qui règne depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale est remise en question par de nouvelles forces politiques
Harold James
- 10 De faux profits**
L'évasion des multinationales et la concurrence entre pays obligent à repenser le système fiscal international
Michael Keen
- 14 Blinder le système**
Les instances de réglementation financière internationales contribuent à garantir la sécurité et la solidité des différents systèmes financiers
Tobias Adrian et Aditya Narain
- 18 La nébuleuse criminalo-terroriste**
Des groupes internationaux de criminels et de militants s'associent pour que l'argent n'ait plus de frontières
Douglas Farah
- 22 Influence grandissante**
La stratégie multifacette de la Chine pour renforcer son influence sur l'agenda politique et économique mondial
Eswar Prasad
- 26 Finance de pointe**
Les nouvelles technologies vont remodeler le secteur des services financiers
Tommaso Mancini Griffoli


42

AUSSI DANS CE NUMÉRO

42 La santé en période d'austérité

Quand les budgets publics ne sont pas élastiques, des taxes et des subventions ciblées peuvent contribuer à améliorer le bien-être de la population

Ramanan Laxminarayan et Ian Parry

46 Le risque et la complexité

L'intégration mondiale et les nouvelles technologies sont des facteurs de progrès rapides, mais aussi de risques accrus

Ian Goldin et Chris Kutarna

50 Les femmes, atout de prospérité

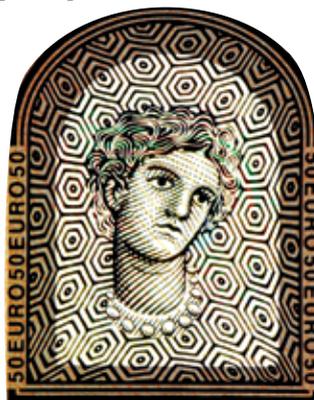
Les investissements dans la santé et l'éducation des femmes stimulent le développement économique

David E. Bloom, Michael Kuhm et Klaus Prettner

56 Nouveaux marchés

Le développement de nouveaux marchés est essentiel pour accroître l'investissement privé et réaliser les Objectifs de développement durable de l'ONU

Morten Lykke Lauridsen et Florian Mölders


60

RUBRIQUES

30 Paroles d'économistes

L'icôneclaste persévérant

Camilla Lund Andersen dresse le portrait de **Ricardo Hausmann**, qui cherche depuis toujours à découvrir les leviers du développement économique

34 Pleins feux

Le travail en perte de vitesse

La part de gâteau des travailleurs diminue
Maria Jovanović

36 En première ligne

Un ardent défenseur de l'inclusion

Benno Ndulu explique pourquoi les services financiers devraient être plus largement accessibles

38 Point de vue

Avons-nous foi dans les experts?

Face à la formidable expansion de l'accès à l'information, nous avons plus que jamais besoin d'eux
Nemat Shafik

58 Notes de lecture

Give Work: Reversing Poverty One Job at a Time,
Leila Janah

From Global to Local: The Making of Things and the End of Globalisation,
Finbarr Livesey

60 Histoires d'argent

Un billet qui séduit

La coupure de 50 euros, la plus utilisée en Europe, vient d'être redessinée

Eszter Balázs


30



La coopération mondiale à rude épreuve

DANS LE PRÉSENT NUMÉRO DE F&D, nous examinons ce qui est sans doute le défi le plus clair à relever à l'échelle mondiale : comment s'attaquer à des problèmes mondiaux complexes face au scepticisme croissant quant aux avantages du multilatéralisme et à la poursuite de l'intégration mondiale.

Dix ans après la crise financière mondiale, le mécontentement des électeurs face à la hausse des inégalités et au manque d'emplois valorisants a poussé certains pays à se replier sur eux-mêmes. Comme l'indique Harold James, professeur à Princeton et historien du FMI, dans son aperçu de l'ordre économique d'après la guerre, les principaux architectes de cet ordre, c'est-à-dire le Royaume-Uni et les États-Unis, semblent figurer parmi ces pays. Les enjeux sont énormes. L'évolution de l'environnement géopolitique pourrait compromettre la capacité déjà limitée du monde à gérer des questions aussi importantes que les flux monétaires et commerciaux mondiaux, le changement climatique, le terrorisme international, le blanchiment de capitaux, les pandémies et les migrations.

La fiscalité internationale s'avère un sujet particulièrement délicat. L'incapacité de s'accorder sur une approche commune pour repenser un cadre d'action qui remonte aux années 20 a permis aux entreprises multinationales d'exploiter la concurrence fiscale internationale, note Michael Keen (FMI). Tobias Adrian et Aditya Narain (FMI) affirment que, en dépit de progrès importants dans la collaboration internationale en matière de réglementation, il convient de résister aux appels à faire marche arrière sur certaines réformes pour maintenir un système financier mondial sain et sûr. Les technologies financières sont fort prometteuses, mais présentent un problème encore plus important sur le plan de la réglementation internationale. Enfin, comme les groupes internationaux de criminels ont souvent deux longueurs d'avance sur les forces de l'ordre, le lien entre terrorisme et criminalité ne peut être combattu sans un renforcement de la collaboration internationale, selon Douglas Farah (IBI Consultants).

Par ailleurs, nous examinons pourquoi une hausse de l'investissement dans la santé et l'éducation des femmes stimulera le développement économique et comment, en période d'austérité, des modifications ciblées des impôts et des subventions peuvent améliorer la santé publique sans grever les budgets publics. **FD**

CAMILLA LUND ANDERSEN, Rédactrice en chef



EN COUVERTURE

La coopération mondiale semble souvent être une tâche digne de Sisyphe : dès que l'on fait des progrès dans un domaine, on régresse dans un autre. La couverture de ce numéro, réalisée par Michael Waraksa, met en opposition ceux qui croient dans la coopération et ceux qui souhaitent s'en retirer.



FINANCES & DÉVELOPPEMENT
Publication trimestrielle du Fonds
monétaire international

RÉDACTRICE EN CHEF :

Camilla Lund Andersen

ÉDITRICE EN CHEF : Marina Primorac

RÉDACTEURS PRINCIPAUX :

Maureen Burke James L. Rowe, Jr.
Natalie Ramirez-Djumena Chris Wellisz
Nagwa Riad

RÉDACTEURS :

Bob Ahmed Maria Jovanović
Eszter Balázs Nadya Saber
Bruce Edwards

RÉDACTRICES EN LIGNE :

Marie Boursiquot Lijun Li

RESPONSABLE DE PRODUCTION :

Niccole Braynen-Kimani

CORRECTRICE :

Lucy Morales

CONSEILLERS DE LA RÉDACTION :

Bernardin Akitoby Rupa Duttagupta
Celine Allard Thomas Helbling
Bas Bakker Laura Kodres
Steven Barnett Tommaso Mancini Griffoli
Nicoletta Batini Gian Maria Milesi-Ferretti
Helge Berger Inci Otker-Robe
Paul Cashin Catriona Purfield
Adrienne Cheasty Uma Ramakrishnan
Luis Cubeddu Abdelhak Senhadji
Alfredo Cuevas Alison Stuart

© 2017 Fonds monétaire international. Tous droits réservés.

Pour reproduire le contenu de ce numéro de F&D, quelle qu'en soit la forme, veuillez remplir en ligne le formulaire accessible à www.imf.org/external/terms.htm, ou envoyer votre demande à copyright@imf.org. L'autorisation de reproduction à des fins commerciales s'obtient en ligne auprès du Copyright Clearance Center (www.copyright.com) contre paiement d'une somme modique.

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

Abonnement, changement d'adresse et publicités :

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

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

The English edition is printed at Dartmouth Printing Company, Hanover, NH.

Finance & Development is published quarterly by the International Monetary Fund, 700 19th Street NW, Washington, DC 20431, in English, Arabic, Chinese, French, Russian, and Spanish. French edition ISSN 0430-473X



FSC FPO

Au revoir

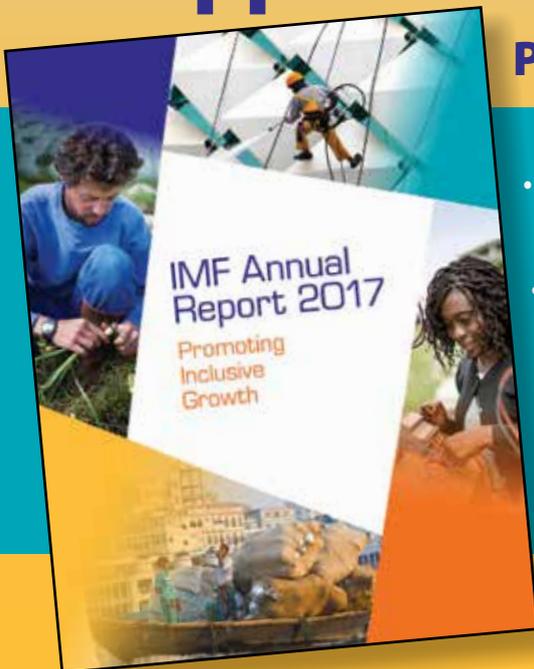


SUR UN PLAN PLUS PERSONNEL, *F&D* n'est pas à l'abri non plus de grands changements. **Marina Primorac**, éditrice en chef depuis huit ans, prendra sa retraite plus tard dans l'année. Sous sa direction, le magazine n'a cessé de s'étoffer. Marina a placé *F&D* en première ligne des questions de pointe et a toujours été la garante d'une rédaction et d'une mise en page de qualité, y compris récemment une refonte du magazine. Elle nous manquera énormément. Nous disons au revoir aussi à **James Rowe**, rédacteur principal depuis dix ans. Ancien journaliste économique du *Washington Post*, Jim aimait construire et déconstruire les articles jusqu'à être convaincu qu'ils étaient les plus lisibles et les plus intéressants possible pour nos lecteurs. Il sera difficile à remplacer. **FD**

À paraître

Rapport annuel 2017 du FMI

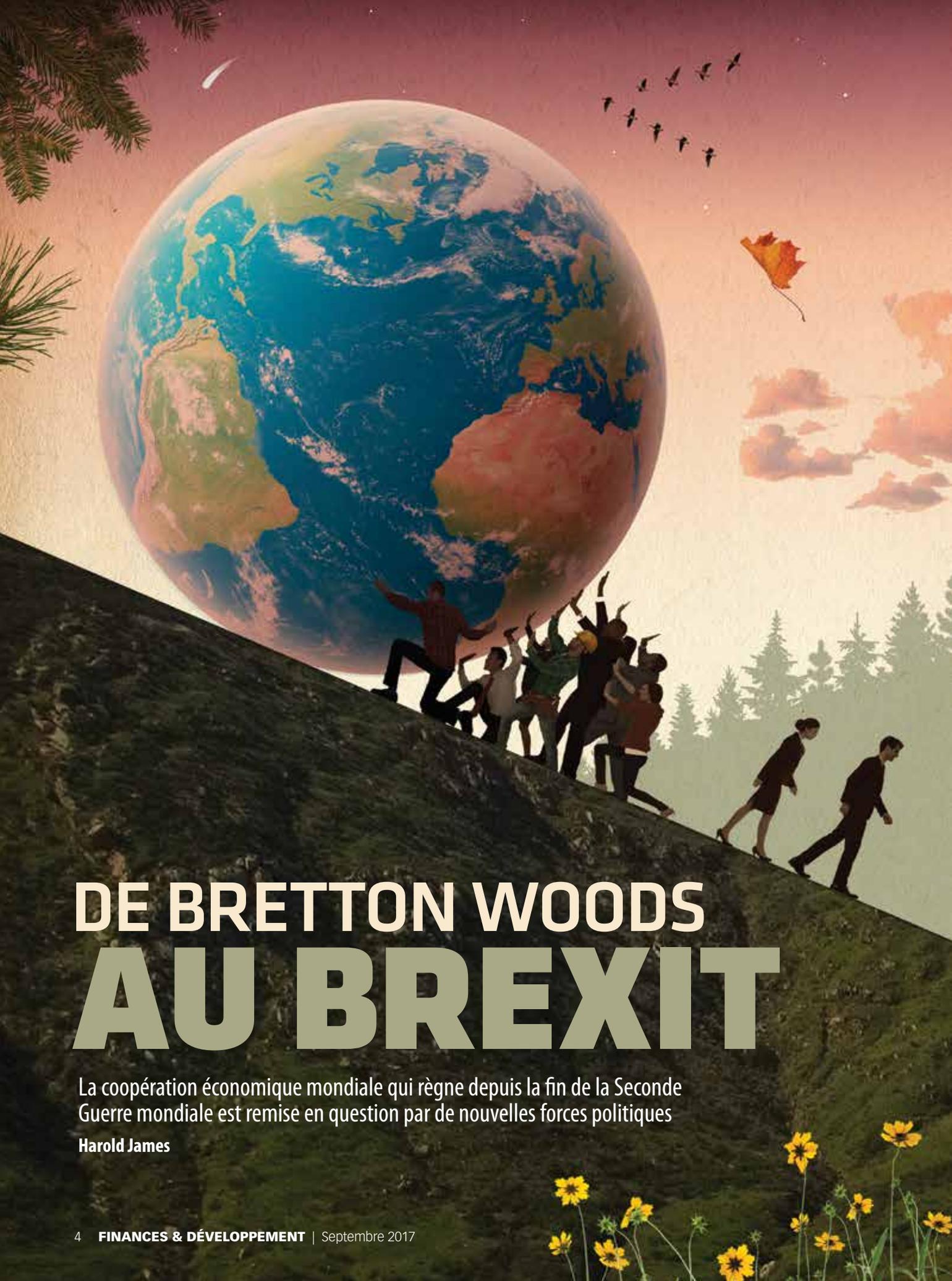
Pour une croissance inclusive



- Un examen approfondi des conseils, des financements et du développement des capacités pour renforcer les économies.
- Faits saillants : commerce, productivité, croissance inclusive et rôle des femmes sur le marché du travail.
- Un format en ligne interactif pour ordinateur et portable.

Lire le rapport en ligne à l'adresse imf.org/ar2017

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL



DE BRETTON WOODS AU BREXIT

La coopération économique mondiale qui règne depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale est remise en question par de nouvelles forces politiques

Harold James

Le vote de sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne et l'élection de Donald Trump comme Président des États-Unis inaugurent une nouvelle donne en politique, non seulement dans ces deux pays, mais aussi dans le reste du monde. Les événements de 2016 remettent sérieusement en question l'ordre international libéral érigé après la défaite du nazisme en 1945, puis consolidé et renouvelé après la chute du système soviétique entre 1989 et 1991.

Les États-Unis et le Royaume-Uni étaient les principaux architectes de l'ordre de l'après-guerre, avec la création du système des Nations Unies, mais ils semblent désormais s'éloigner du multilatéralisme, en menant une démarche imprévisible, discordante et controversée au plan national. Dans l'intervalle et pour diverses raisons, aucun autre pays n'est en mesure de prendre la relève. D'ailleurs, le reste du monde semble peu favorable à l'apparition d'une nouvelle superpuissance.

Créé à la Conférence de Bretton Woods (New Hampshire) en 1944, le système de l'après-guerre a contribué à la croissance économique, à la réduction de la pauvreté et à l'absence de guerres commerciales destructrices. Il a instauré une courtoisie internationale qui encourage la coopération sur des questions telles que la fiscalité, la réglementation financière, la réaction au changement climatique et la lutte contre le financement du terrorisme.

Après la guerre, la principale préoccupation était la stabilité financière internationale. Les États-Unis et le Fonds monétaire international, nouvellement créé, étaient au cœur d'un système qui cherchait à préserver cette stabilité en liant les taux de change au dollar, avec le FMI pour arbitre de tout changement. Aujourd'hui, les taux de change sont largement déterminés par les forces du marché. Le FMI a endossé les rôles de gestionnaire de crise, de surveillant de l'économie mondiale et de consultant en politique générale. L'hégémonie américaine, quant à elle, risque d'être supplantée par de nouvelles puissances comme la Chine et l'Union européenne, au moment où des forces politiques internes semblent détourner les États-Unis de la scène internationale.

Quels changements sont nécessaires pour adapter le monde actuel à la nouvelle géographie du développement économique, à un contexte géopolitique en mutation et à des flux financiers d'envergure et potentiellement instables?

En 1944 et 1945, un ordre mondial libéral et multilatéral a été bâti, en grande partie à l'initiative d'une puissance — les États-Unis — et selon ses intérêts perçus. Quarante-quatre pays étaient formellement présents à Bretton Woods, mais les décideurs américains et britanniques conduisaient les négociations. La vision principale était celle d'un multilatéralisme profitant à tous. L'Union soviétique, pourtant présente à Bretton Woods, n'a pas ratifié l'accord, d'une part, parce qu'elle doutait des intentions des Américains et, d'autre part, parce qu'elle ne voulait pas fournir les données exigées pour l'adhésion au FMI.

Déséquilibres persistants

La question de l'ajustement des pays qui importaient plus qu'ils n'exportaient était particulièrement controversée. Le débat sur l'ordre international était marqué par les enseignements tirés de la tentative infructueuse d'instauration d'un ordre stable après la Première Guerre mondiale. Les pressions alors exercées sur les pays déficitaires pour qu'ils mènent des ajustements avaient occasionné une déflation néfaste à l'échelle mondiale, puis une dépression. Le FMI a été conçu pour prévenir les guerres monétaires et les dévaluations concurrentielles, qui avaient été la riposte à la déflation pendant les années 30.

En 1944 et 1945, la plupart des pays pouvaient s'attendre à importer plus qu'ils n'exportaient pendant longtemps, et à ce que les États-Unis affichent des excédents commerciaux quasi permanents. En effet, les États-Unis étaient non seulement l'un des principaux fournisseurs d'aliments à un monde ravagé par la guerre, mais aussi le seul grand producteur d'une gamme variée de biens d'équipement, car les capacités industrielles de l'Allemagne et du Japon avaient été détruites. Cela signifiait que la plupart des pays devaient s'atteler à réunir suffisamment de dollars pour financer leurs importations.

Le grand compromis trouvé par les délégués à Bretton Woods semblait juste : un pays pouvait être considéré comme détenteur d'une «monnaie rare» (le dollar américain), et les États-Unis assumeraient l'entière responsabilité en cas de «déséquilibre fondamental». D'autres pays seraient alors en droit d'imposer des restrictions au commerce et au change pour réduire les exportations du pays dont la monnaie avait été désalignée.

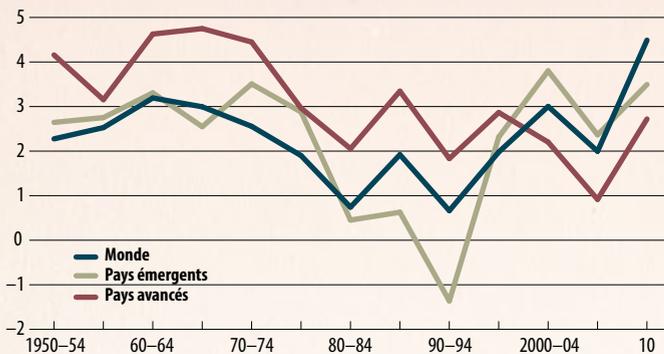
Or, dans la pratique, les modalités de vote au FMI ont octroyé aux États-Unis le pouvoir de

Graphique 1

Croissance intelligente

Dans le quart de siècle qui a suivi la Seconde Guerre mondiale, le PIB réel (corrige de l'inflation) par habitant a considérablement augmenté dans les pays avancés et émergents. À la fin des années 90, les pays émergents ont réalisé un rattrapage spectaculaire.

(taux de croissance quinquennal moyen réel, dollars G-K, pourcentage)



Source : The Maddison Project.

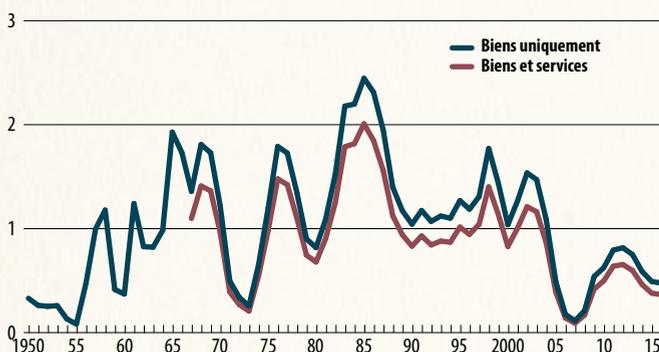
Note : Le dollar G-K est une monnaie hypothétique ayant le même pouvoir d'achat dans un pays que le dollar aux États-Unis à un moment donné.

Graphique 2

Moins de munitions

Les ressources du FMI n'ont cessé de diminuer en pourcentage du revenu, du commerce et des flux financiers mondiaux.

(utilisation des crédits et des prêts du FMI par rapport à la valeur du commerce de biens et de services, pourcentage)



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2017, et *International Financial Statistics*; calculs des services du FMI.

Note : La série de données sur la valeur totale du commerce mondial de biens et services commence en 1967.

bloquer une décision hostile sur la question de savoir si le dollar était en déséquilibre fondamental ou «rare» lorsque d'autres pays n'en possédaient pas assez. En outre, dans les années 60, les excédents tant redoutés des États-Unis avaient disparu, tout comme (et même avant cette période) les craintes d'une nouvelle déflation mondiale permanente et pernicieuse. En fait, les États-Unis recycloient leurs excédents en dépenses militaires et

en investissements directs étrangers, permettant ainsi au reste du monde de se rattraper.

Dans l'ensemble, les vingt-cinq années qui ont suivi Bretton Woods ont été globalement propices : le multilatéralisme d'inspiration américaine a profité à tous. La croissance, la stabilité et le rattrapage étaient au rendez-vous. Tous les pays ont prospéré. À la fin des années 90, nouvelle ère de mondialisation, les pays émergents ont réalisé un rattrapage spectaculaire (graphique 1).

En France, les «Trente Glorieuses» désignent les décennies de l'après-guerre, mais ce chiffre est exagéré. En effet, dès la fin des années 60, le système financier mondial donnait des signes de faiblesse. Le mécanisme de taux de change généralement fixes mais ajustables s'est effondré entre 1971 et 1973. Le monde a connu une poussée inflationniste conjuguée à l'instabilité des flux de capitaux; la démocratie et la stabilité politique ont été menacées.

Nouveaux enjeux du multilatéralisme

Toutefois, le multilatéralisme a su faire preuve de créativité face aux problématiques nouvelles. En 1975, les nations les plus industrialisées (Allemagne, États-Unis, France, Italie, Japon et Royaume-Uni) se sont réunies à Rambouillet, en France. Précurseur des sommets du G-7 (avec l'adjonction du Canada en 1976) et, indirectement, du G-20, cette rencontre a permis de répondre aux poussées inflationnistes et au défi politique issu de la flambée des cours du pétrole, elle-même imputable à la réduction de la production décidée par l'OPEP en 1973, au lendemain du conflit israélo-arabe. Des voix influentes aux États-Unis avaient initialement plaidé pour une solution militaire au problème du cartel pétrolier, mais les pays développés ont finalement opté pour une autre démarche, essentiellement préconisée par le Secrétaire d'État américain Henry Kissinger : mobiliser les flux privés pour intégrer les producteurs de pétrole dans le système. Cela a favorisé la stabilité politique, mais au prix d'une instabilité financière, sous l'effet des flux de capitaux liés aux énormes bénéfices que les producteurs de pétrole déposaient dans de grandes banques multinationales et que ces dernières prêtaient ensuite aux pays pour leur permettre de régler leurs lourdes factures pétrolières.

Le FMI a conçu de nouveaux instruments financiers pour les pays en développement touchés par la hausse des cours du pétrole et la récession qui en résultait. Cependant, lorsque ces flux bancaires se sont taris, d'abord pour certains pays, puis dans le contexte général de la crise de la dette d'Amérique latine en 1982, le FMI s'est engagé sur une nouvelle

voie. Il abandonnait la surveillance du régime de parité fixe pour devenir un gestionnaire de crises, coordonnant des opérations de sauvetage tributaires de ses prêts, de programmes de réformes nationaux et d'argent frais prêté par des banques.

Le multilatéralisme a également favorisé la gestion d'une transformation prudente, réglementée et fondamentalement ordonnée d'économies précédemment régies par l'État (de style soviétique) dans les années 90. Cette période, ainsi que l'échec manifeste de la planification centralisée, a aussi marqué un virage, les institutions multilatérales s'étant rendu compte que, face à des remous politiques et sociaux complexes, il importait de ménager divers intérêts : les partis d'opposition, les syndicats et la société civile. Des questions autres que celles purement économiques ont commencé à occuper une place de choix dans les efforts multilatéraux, notamment la qualité et l'efficacité de l'administration et le degré de corruption et de transparence.

Le bilan des changements est contrasté : l'augmentation des flux de capitaux privés a contribué à doper la croissance, à modifier la répartition géographique des pôles d'activité économique, et à sortir des milliards de personnes de l'extrême pauvreté. Cependant, la mondialisation impulsée par les capitaux était également instable et, par rapport au passé, les ressources des institutions multilatérales se sont révélées inférieures par rapport au revenu mondial, aux échanges commerciaux et aux flux financiers (graphique 2).

Crise asiatique

La logique du multilatéralisme reconfiguré et décentralisé a été bousculée par la crise asiatique de 1997 et 1998, puis, d'une manière différente, par la riposte à la crise financière mondiale qui a éclaté en 2008 et a particulièrement frappé les anciens pays industrialisés, surtout en Europe. Le dénouement de la crise asiatique a été amplement interprété dans les pays touchés, mais également par d'influents économistes et théoriciens aux États-Unis, comme l'imposition de la vision et des intérêts américains. Selon l'une des interprétations, la gravité de la crise résultant d'un arrêt soudain des flux de capitaux et l'imposition de programmes d'ajustement ont permis aux institutions occidentales d'acquérir des avoirs considérables à vil prix dans une région dynamique. Au début de la crise, le Japon avait préconisé la création d'un Fonds monétaire asiatique, mais cette idée a rencontré l'opposition américaine.

Résolus à mettre fin à leur dépendance vis-à-vis du FMI, certains grands pays asiatiques ont décidé de s'auto-assurer en accumulant des réserves de change, ce qui nécessitait d'importants excédents de solde courant. La logique de cet argument était une bonne affiche pour une campagne mercantiliste de promotion des exportations qui dépendait de monnaies nationales maintenues à faible

valeur par leur rattachement (ou arrimage) à une autre monnaie, généralement le dollar. Avec l'aggravation des déséquilibres courants, la faille structurelle qui avait dominé les négociations de Bretton Woods est réapparue : d'énormes excédents courants, cette fois surtout chez les exportateurs de pétrole et en Chine, et, retournement de situation, d'importants déficits aux États-Unis et dans d'autres pays industrialisés.

La Chine a aussi défendu la création d'instruments régionaux en appui aux pays ayant des difficultés de balance des paiements ou autres, à la fois dans le prolongement de la proposition de Fonds monétaire asiatique des années 90 et en remplacement des institutions internationales. L'Initiative de Chiang Mai a démarré en 2000 par une série d'accords

Chaque défi majeur a également suscité des initiatives régionales de gouvernance financière et économique.

bilatéraux de swap entre dix pays d'Asie du Sud-Est plus la Chine, le Japon et la Corée du Sud, permettant aux pays en mal de devises d'en emprunter auprès d'un autre membre de l'Initiative (même si aucune transaction n'a encore eu lieu). La crise mondiale de 2008 a intensifié les efforts régionaux. En 2010, l'Initiative de Chiang Mai a été renforcée, et de nouvelles institutions ont vu le jour, dont la Nouvelle Banque de développement (communément appelée la banque des BRICS) en 2013 et la Banque asiatique d'investissement dans les infrastructures en 2016.

La décentralisation croissante de la gouvernance du système international fournit des enseignements. Chaque grande difficulté (l'inflation et le choc pétrolier des années 70, puis la récente crise mondiale) a produit de nouveaux modes de coopération et de coordination multilatérales : le G-5 en 1975 et le G-20 en 2008. Cependant, à chaque fois, après les premiers pas prometteurs, la banalisation a dilué le sentiment d'urgence et amoindri la capacité à boucler les grands dossiers et à améliorer les politiques.

Chaque défi majeur a également suscité des initiatives régionales de gouvernance financière et économique. Le Système monétaire européen, tentative de création d'une institution européenne du style Bretton Woods, était une réaction au chaos monétaire des années 70. La crise asiatique a incité l'Asie à s'intégrer davantage. En Europe, le Mécanisme européen de stabilité, créé en 2012 pour financer les interventions de l'UE dans les États membres en crise, pourrait aussi devenir un Fonds monétaire européen.

La prolifération de structures régionales soulève la question de savoir comment les institutions régionales



1944

La Conférence de Bretton Woods crée le FMI et la Banque mondiale, instaurant un système de taux de change stables liés au dollar, lui-même rattaché à l'or.



1971-73

Le régime de taux de change relativement stables de Bretton Woods s'effondre; le 15 août 1971, les États-Unis décident de rompre le lien entre le dollar et l'or.



1973

Les cours du pétrole commencent à flamber, secouant les pays avancés et les pays en développement.

1975

Les démocraties industrialisées se réunissent en France et entérinent le recyclage privé des bénéfices des producteurs pétroliers.

et mondiales peuvent coopérer efficacement. L'une des objections tenaces à un monde fondé sur des accords régionaux est qu'il serait impuissant face à des répercussions ou des débordements d'une région à une autre. Pour preuve, la crise asiatique s'est étendue à la Russie et au Brésil. L'autre problème est celui des pays situés à la périphérie des blocs régionaux, qui présentent une vulnérabilité grandissante. Autrement dit, comment concilier la fourniture d'instruments financiers — de plus en plus tributaires de ressources régionales — et la conception de politiques, qui a des ramifications mondiales.

Questions de conception

Les institutions de gouvernance multilatérale ont fonctionné de trois manières différentes dans la période de stabilité d'après-guerre. La première correspondait à **un rôle judiciaire ou quasi judiciaire dans l'arbitrage des différends entre pays**. Plusieurs affaires semblent nécessiter un arbitrage : les litiges commerciaux et, souvent liés aux litiges commerciaux, les désalignements monétaires visant à créer une subvention en faveur des exportateurs.

Le regain de sentiment souverainiste — au Royaume-Uni et ailleurs en Europe, où les «souverainistes» s'opposent aux «mondialistes» — rejette ce type d'arbitrage. Par le passé, les États-Unis ont utilisé le mécanisme de règlement des différends de l'OMC pour justifier le maintien du libre-échange.

Les désalignements monétaires étaient une question plus difficile à régler au plan international et, dans les affaires les plus emblématiques — impliquant le Japon dans les années 80 et la Chine dans la décennie 2000 —, le FMI s'est gardé de déclarer formellement qu'une monnaie avait été délibérément sous-évaluée.

Le deuxième style de multilatéralisme faisait intervenir **des institutions offrant des conseils privés aux gouvernements**

sur les politiques nationales et leur dimension internationale, expliquant et analysant les rétroactions et les retombées et proposant des politiques de rechange. Ce type de consultation — au lieu d'une procédure formelle d'arbitrage — était le principal moyen de traiter des questions liées à la sous-évaluation des monnaies dans les années 2000. Ces conseils ont la particularité d'être privés. Ils pourraient déboucher sur des changements de comportement ou de politique, mais le monde extérieur ne comprendra pas les raisons ou la logique de cette amélioration.

Le troisième style était celui de **l'agent persuasif animé par une mission publique**. L'ancien Premier Ministre britannique Gordon Brown aimait utiliser l'expression «dire la vérité au pouvoir» en évoquant les conseils des institutions multilatérales, telles que le FMI et la Banque mondiale. Les limites de la diplomatie secrète et des conseils en coulisse sont de plus en plus reconnues. Les sociétés ne peuvent être changées sans un véritable consensus sur la pertinence du changement. L'hostilité envers la mondialisation est alimentée par un climat de suspicion : les experts, les économistes et les institutions internationales suscitent de la méfiance. Pendant les années 2000, le G-20 et le FMI ont misé sur les évaluations publiques des retombées mondiales des politiques mises en œuvre. Ils ont particulièrement analysé les aspects multilatéraux des déséquilibres commerciaux et leurs diverses causes, dont l'orientation des politiques monétaires et les changements structurels et démographiques.

Ce style public serait plus approprié en cette ère de transparence, où les technologies de l'information semblent moins sûres, des secrets sont divulgués, et WikiLeaks prospère. Aujourd'hui, il serait insensé de considérer quoi que ce soit comme secret.

L'accessibilité de l'information pose un dilemme fondamental. Les conseils sont inévitablement compliqués.



1982

Le Mexique, puis la plupart des autres pays d'Amérique latine connaissent une grave crise liée au remboursement de leur dette contractée pour régler une facture pétrolière plus élevée. Le FMI joue un nouveau rôle de gestionnaire de crise.

1997

La crise asiatique part de Thaïlande et s'étend à de nombreux pays d'Asie. Une fois encore, le FMI est au cœur de la gestion d'une crise.

2008

La crise financière mondiale éclate. En novembre 2008, la première rencontre du Groupe des 20 pays industrialisés et émergents se tient à Washington.

Les effets de débordement et les rétroactions méritent une analyse minutieuse, et les explications ne peuvent être réduites à de simples formules.

Informations accessibles

Les institutions internationales doivent-elles davantage jouer un rôle de juge, de prêtre, de psychanalyste ou d'agent persuasif? Les rôles traditionnels à eux seuls ne sont plus crédibles. Or, ces institutions ne peuvent jouer les trois rôles simultanément. En général, les juges n'ont pas besoin de se lancer dans une longue explication de la pertinence de leur décision. Si les institutions agissent comme un agent persuasif hyperactif sur Twitter, elles donneront simplement l'impression d'être égocentriques et perdront leur crédibilité. Si elles sont discrètes, comme le Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements de la Banque mondiale, elles pourraient être plus efficaces (à en juger par les effets de leurs décisions), mais elles perdront leur légitimité.

On comprendra aisément que les institutions à l'origine de la stabilité d'après-guerre puissent se sentir désarmées face à des défis apparemment insurmontables. Il est difficile d'appliquer des principes fondamentaux et universels comme la dignité humaine et la durabilité aux subtilités des politiques, mais les institutions peuvent exploiter les nouvelles technologies pour régler des litiges qui menacent de diviser, voire d'appauvrir, le monde.

Dans le monde post-crise, les gisements d'informations immédiates ne cessent de se développer. Par le passé, il fallait attendre des mois ou des années pour une évaluation exacte de l'activité économique ou commerciale. Des données sur un ensemble plus vastes d'indicateurs, notamment concernant la santé et l'économie, sont désormais disponibles en temps réel. Leur gestion et leur publication de façon accessible et intelligible peuvent

contribuer à façonner le débat sur l'avenir et la manière dont les individus, les sociétés et les nations interagissent. Plutôt que de jouer un rôle de juge, les institutions multilatérales peuvent éclairer sur les coûts et avantages de diverses politiques en présence. Elles doivent trouver le moyen de faire parler les données.

Certains des dossiers sont nouveaux, ou présentent de nouvelles formes, et constituent des biens publics mondiaux, notamment la lutte contre les maladies (qui se propagent facilement à l'heure des déplacements de masse), le terrorisme et la dégradation de l'environnement. Dans chaque cas, la disponibilité d'une multitude d'informations détaillées et rapidement disponibles est cruciale pour coordonner une riposte efficace. Par exemple, des données sur les lieux où sévit la pollution, ses effets sur la santé et la durabilité, ses sources et ses causes. Même les grands pays ne peuvent pas seuls trouver la bonne réponse.

Certains des problèmes d'aujourd'hui avaient déjà été signalés à Bretton Woods : comment les pays peuvent-ils éviter des déficits courants insoutenables qui les exposent aux chocs et érodent la confiance des marchés financiers? Comment réduire les excédents considérables qui font peser un risque de déflation sur le reste du monde? Les ententes régionales ne peuvent remédier à ces problèmes. Des ripostes mondiales simples ne sont pas plus viables et ne risquent guère de recueillir un consensus durable. En revanche, les données sont la clé d'une action efficace. Elles permettront de savoir précisément comment financer les déséquilibres extérieurs et d'expliquer pourquoi un lourd déficit extérieur peut être préjudiciable et déstabilisant. Bien plus qu'en 1944 et 1945, la gouvernance sera tributaire de l'information. **FD**

HAROLD JAMES est professeur d'histoire et de relations internationales à l'université de Princeton et historien du FMI.



DE FAUX PROFITS

L'évasion des multinationales et la concurrence entre pays obligent à repenser le système fiscal international

Michael Keen

Du temps de la Société des Nations, Facebook, Google ou encore Amazon n'existaient pas encore. Il y a cent ans, l'investissement direct étranger portait sur des biens matériels (chemins de fer ou puits de pétrole). Lorsque l'on versait des redevances, c'était sur des mines, et non pas sur l'utilisation de marques commerciales ou de brevets. À l'époque, le commerce mondial n'était pas dominé par les entreprises internationales.

Les choses ont aujourd'hui changé. Les multinationales, les échanges de services et les mouvements de capitaux ont connu un essor à l'échelle

internationale. Les actifs incorporels tels que les brevets et les licences de télécommunications sont désormais au cœur des entreprises modernes et la technologie numérique permet aux entreprises d'exercer des activités dans un pays en y étant physiquement peu présentes, voire pas du tout. Ces changements posent des problèmes de fiscalité que l'on était loin d'imaginer dans les années 20, mais c'est toujours le dispositif mis en place par la Société des Nations qui régit la fiscalité des multinationales.

Ce dispositif subit des pressions croissantes depuis quelques dizaines d'années et il atteint ses limites, s'il ne les a pas déjà dépassées.

Deux problèmes, distincts mais liés, sont au cœur de ces pressions. L'un est l'évasion fiscale pratiquée par les multinationales qui, par des moyens légaux, transfèrent leurs bénéfices des pays où ils seraient lourdement taxés vers d'autres où ils le sont moins. L'autre est la «concurrence fiscale» entre pays, certains appliquant de faibles taux d'imposition ou d'autres mesures fiscales favorables pour attirer les investissements réels et décourager les activités d'évasion qui transfèrent les bénéfices comptables à l'étranger (ce qui, à l'inverse, rend les autres pays moins attractifs et plus vulnérables).

Guide pratique

La fiscalité internationale est terriblement complexe, ce qui en soi est déjà grave. Commençons par décrire brièvement le régime d'imposition des multinationales.

Les pays déterminent les bénéfices imposables des entreprises au sein d'un groupe multinational suivant le principe de «détermination du prix de pleine concurrence». Il consiste à calculer les bénéfices réalisés par chaque entreprise en évaluant toutes ses transactions avec les autres entreprises de la même multinationale et en retenant les prix auxquels des parties non associées auraient réalisé ces transactions. Chaque pays impose alors les bénéfices ainsi attribués à chaque membre du groupe qui y est légalement établi ou y a une présence physique raisonnablement durable (dans le jargon de la fiscalité, un «établissement stable»). C'est ainsi que l'on définit la base d'imposition dans ce que l'on appelle souvent l'État «de la source».

Dans un deuxième temps, c'est le bénéfice mondial qui est imposé. Le pays dans lequel la société mère est résidente d'un point de vue fiscal impose également le revenu de ses filiales à l'étranger, mais accorde souvent un crédit égal à l'impôt payé à l'étranger. Cette pratique est cependant plus rare depuis quelques années. Elle persiste aux États-Unis, mais, tout comme dans d'autres pays qui imposent le bénéfice mondial, l'impôt n'y est dû que lorsque le bénéfice est rapatrié sous forme de dividendes. C'est notamment pour cette raison que les entreprises américaines affichent plus de 2.000 milliards de bénéfices non rapatriés. La plupart des pays ont cependant des systèmes «territoriaux» : dans les faits, ils exonèrent le revenu que les entreprises perçoivent à l'étranger. Ainsi, le régime d'imposition des revenus des entreprises dans le monde ressemble bien à un régime d'imposition fondée sur la source.

Ce régime n'a pas été mis en place délibérément. Il n'y a pas d'Organisation mondiale de la fiscalité chargée d'établir et d'appliquer des règles communes, même si les règles de l'Organisation mondiale du commerce régissent certains aspects des politiques fiscales. Souvent, les pays définissent certains aspects de leurs relations fiscales à l'aide de conventions fiscales

bilatérales (on en compte plus de 3.000), et il existe divers principes de détermination du prix de pleine concurrence. Ces dernières années, ces modestes éléments de multilatéralisme ont été complétés par le projet du G-20 et de l'OCDE sur l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices (BEPS), qui vise à limiter les effets les plus incongrus des mécanismes d'évasion fiscale. Cependant, les pouvoirs publics et les multinationales ont encore une grande marge de manœuvre, et les organisations de la société civile et les pays en développement sont nombreux à considérer que le système actuel est mû par les intérêts des pays les plus avancés.

Le petit jeu des entreprises

Le principe de pleine concurrence obéit à une logique. En théorie, il soumet les multinationales au même régime fiscal qu'une série d'entreprises indépendantes exerçant les mêmes activités. Le problème est que les multinationales peuvent en profiter pour mener des activités que des entreprises indépendantes n'auraient aucune raison d'avoir.

Un exemple représentatif est celui des entreprises multinationales qui tentent de manipuler le prix (dit

Si chaque pays définit sa propre politique fiscale sans se préoccuper de ses effets dommageables sur les autres, collectivement, les pays sont moins bien lotis que s'ils avaient coopéré.

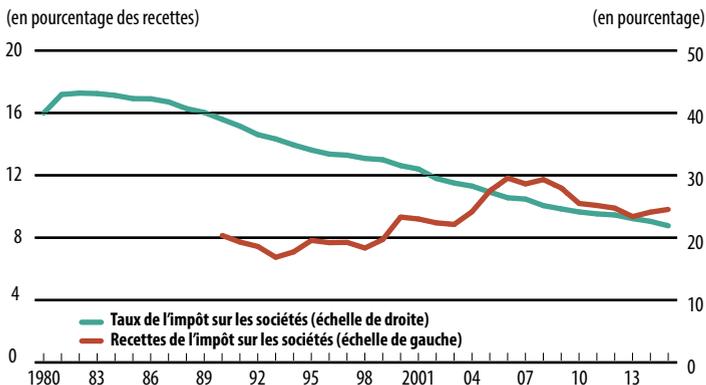
«prix de transfert») qu'elles appliquent aux transactions au sein de leur groupe pour réduire le montant global de l'impôt dû, en fixant des prix de transfert artificiellement bas, par exemple ceux des ventes de filiales situées dans les pays où la fiscalité est élevée vers d'autres dans des pays à faible imposition. Le problème pour les administrations fiscales est alors de trouver ou calculer le prix de pleine concurrence de ces transactions. C'est une tâche de plus en plus difficile, car non seulement les échanges au sein des multinationales augmentent en volume, mais se concentrent aussi sur des produits difficiles à évaluer. Citons par exemple la vente à une filiale dans un pays à faible fiscalité d'un brevet encore inexploité dont la valeur de pleine concurrence est difficile à déterminer (même si l'entreprise, contrairement à l'administration fiscale, a probablement sa petite idée).

Tout porte à croire que le transfert de bénéfices est très répandu. Aux États-Unis, on estime que le manque à gagner représentait entre un quart et un tiers de l'ensemble des recettes au titre de l'impôt sur

Graphique 1

Chute libre

Dans les pays avancés, le taux de l'impôt sur les sociétés a fortement baissé depuis 1980, mais les recettes ont résisté.



Sources : International Bureau of Fiscal Documentation; KPMG; OCDE; University of Michigan World Tax Database; FMI, World Revenue Longitudinal Database (WoRLD); calculs des services du FMI.

Note : Les pays avancés comprennent les pays à revenu élevé et les pays à revenu intermédiaire, tranche supérieure, selon la classification de la Banque mondiale.

le G-20 encourage tous les pays à respecter. (L'une vise par exemple à limiter l'utilisation abusive des conventions fiscales.) L'application de ces normes est désormais renforcée par le Cadre inclusif de l'Organisation de coopération et de développement économiques auquel adhèrent plus de 100 pays.

Ce projet ne change pas la structure fondamentale du système fiscal international. Ses plus ardents partisans le comparent eux-mêmes à une tentative d'éteindre un incendie. Nul ne sait pour l'heure si les dommages qu'il provoque seront aisément réparables ou si, à terme, il faudra reconstruire la structure.

Le petit jeu des pays

Le signe le plus évident de la concurrence fiscale intense qui s'exerce au niveau international est la baisse rapide du taux de l'impôt sur les sociétés dans le monde entier (graphiques 1 et 2). Il est frappant de constater qu'en moyenne, dans les pays avancés, les recettes ont résisté, sans doute en grande partie parce que l'impôt sur le capital représente une part accrue des recettes nationales.

Mais ce qui importe, ce n'est pas uniquement le taux nominal d'imposition. Les pays sont passés maîtres dans l'art de manipuler de nombreux autres aspects de leurs systèmes fiscaux pour attirer des investissements réels ou des bénéfices comptables détournés par l'évasion fiscale. Ils font mine de s'offusquer du faible niveau des paiements, tel le capitaine Renault qui dans *Casablanca* prétendait être choqué de découvrir des jeux d'argent dans le bar de Rick.

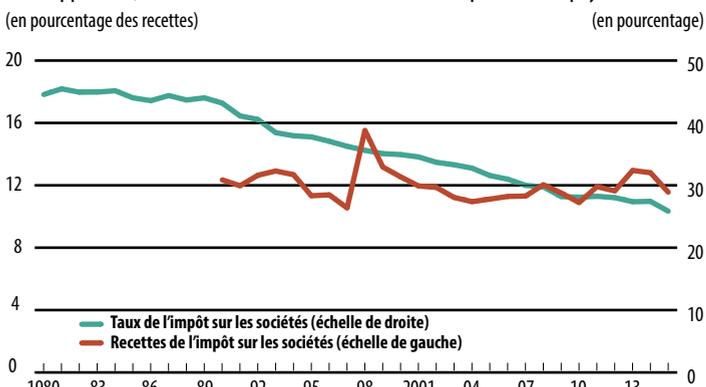
Dans ces conditions, pourquoi la concurrence entre pays pose-t-elle un problème? Certains pays apprécient la concurrence fiscale et la considèrent comme un moyen de limiter les dépenses publiques inutiles. Outre le fait que le gaspillage est une notion subjective, cet argument selon lequel il faut «affamer la bête» est moins souvent avancé depuis la crise de 2008, lorsque de nombreux pays se sont trouvés à court de recettes. Quoi qu'il en soit, le vrai problème est que la concurrence fiscale est un moyen particulièrement inefficace de limiter la ponction fiscale.

En effet, les politiques fiscales nationales égoïstes ont des effets pernicieux. Si un pays rend son régime fiscal plus attrayant, il élargit son assiette fiscale en attirant davantage d'investissements réels ou de bénéfices, ce qui, de son point de vue, est une bonne chose. Mais, ce faisant, il risque de réduire l'assiette imposable d'autres pays, ce qui est mauvais pour eux. Si chaque pays définit sa propre politique fiscale sans se préoccuper de ses effets dommageables sur les autres, collectivement, les pays sont moins bien lotis que s'ils avaient coopéré. La cause profonde de ce problème, c'est la mobilité de la matière imposable, l'imposition dans l'État de la source selon le principe de pleine concurrence étant particulièrement vulnérable, car

Graphique 2

Répercussions

Le taux de l'impôt sur les sociétés a également diminué dans les pays en développement, mais les recettes sont moins soutenues que dans les pays avancés.



Sources : International Bureau of Fiscal Documentation; KPMG; OCDE; University of Michigan World Tax Database; FMI, World Revenue Longitudinal Database (WoRLD); calculs des services du FMI.

Note : Les pays en développement comprennent les pays à faible revenu et les pays à revenu intermédiaire, tranche inférieure, selon la classification de la Banque mondiale.

les bénéfices des sociétés en 2012 (Clausing, 2016). Ailleurs, les pertes pourraient être beaucoup plus importantes, et sont particulièrement préoccupantes dans les pays en développement, qui tirent une plus grande partie de leurs recettes de l'impôt sur les sociétés et ont peu d'autres sources de recettes pour les compenser.

Le projet BEPS a fait progresser la lutte contre les formes les plus choquantes d'évasion fiscale. Il s'articule autour de 15 grands axes (notamment limiter la déduction des intérêts et améliorer le règlement des différends) et définit quatre normes minimales que

il est facile de transférer non seulement les investissements réels, mais aussi, grâce à divers dispositifs d'évasion fiscale, les bénéfices comptables.

Le projet BEPS ne s'attaque pas aux forces fondamentales de la concurrence fiscale. Son leitmotiv : réparer le système de 1920 en imposant les bénéfices «là où la valeur est créée». Cela ressemble fort à l'imposition dans l'État de la source qui, comme on vient de le voir, est particulièrement exposée à une concurrence néfaste. De plus, lorsqu'un pays rend l'évasion plus difficile, il devient moins vulnérable mais risque d'aggraver la situation ailleurs. Les pays tolèrent, voire encouragent, l'évasion, car elle permet aux entreprises les plus à même de déplacer leurs activités ou leurs bénéfices à l'étranger de réduire leur facture fiscale. Si la lutte contre l'évasion fiscale rend ces transferts plus difficiles, ils pourraient bien recourir à d'autres dispositifs fiscaux pour protéger leur assiette fiscale, par exemple en réduisant davantage leur taux d'imposition.

Que faire?

Le projet BEPS est une tentative remarquable de raccommoder le système fiscal international, mais rares sont ceux qui voient en lui une solution fondamentale. Les réformes restent donc à l'ordre du jour. Certaines propositions conservent les principaux concepts du système des années 20. L'une consiste par exemple à élargir la notion d'«établissement stable» pour tenir compte du fait qu'à l'ère du numérique, une entreprise peut avoir un volume considérable d'activités dans un pays sans y être très présente physiquement.

Des changements plus fondamentaux sont également préconisés. Ainsi, la Commission européenne a de nouveau proposé de répartir les bénéfices des multinationales dans les États membres participants non pas en déterminant le prix de pleine concurrence, mais en appliquant mécaniquement une formule en fonction de leur chiffre d'affaires, de leurs actifs et de leurs effectifs dans chaque pays. L'avantage de cette «formule de répartition» est que les prix de transfert entre les pays participants perdent leur pertinence d'un point de vue fiscal. Pour autant, elle ne met pas à l'abri de la concurrence fiscale, car les pays ont intérêt à attirer les éléments pris en compte dans la formule de façon à intégrer une plus grande partie des bénéfices des multinationales dans leur assiette fiscale.

Aux États-Unis, un «impôt sur les flux de trésorerie des sociétés basé sur la destination» qui exonérerait les exportations et imposerait les importations a suscité beaucoup d'intérêt récemment. Si tous les pays l'adoptaient, les prix de transfert ne seraient plus pertinents d'un point de vue fiscal, car les prix liés aux exportations et aux importations n'ont aucun effet sur l'impôt à payer dans tel ou tel pays. De plus, comme en général les consommateurs ne déménagent pas en fonction des différents taux des taxes à la consommation,

la concurrence internationale risque beaucoup moins d'entraîner une érosion de ce type d'impôt.

Même si l'on pourrait imaginer une alternative idéale au système de 1920, sa mise en œuvre poserait des problèmes difficiles de coordination. Globalement, les pays gagneraient à coordonner leur approche de l'impôt sur les sociétés. Le problème est que, si un groupe de pays s'accordent pour augmenter leur taux d'imposition, d'autres risquent de proposer des conditions plus avantageuses. En effet, les pays qui se coordonnent espèrent y trouver un avantage, mais les autres ont encore plus à y gagner.

Il n'en reste pas moins que la concurrence en soi pourrait aboutir à une coordination efficace. Ainsi, un pays qui remplace l'impôt standard sur les sociétés par un impôt sur les flux de trésorerie basé sur la destination a moins de problèmes de transfert de bénéfices mais en crée chez tous les autres pays. En effet, un prix élevé des exportations depuis un pays qui applique le principe de la destination n'augmentera pas l'impôt à payer dans ce pays puisque les recettes d'exportation sont exonérées, mais réduira l'impôt dû dans les pays qui ont conservé un impôt sur les sociétés traditionnel, car les importations sont déductibles. De plus, cela incite fortement les autres pays à adopter eux aussi un impôt sur les flux de trésorerie basé sur la destination.

Cela nous amène à un dernier aspect de la question, qui est fondamental. La formule de répartition, tout comme l'impôt sur les flux de trésorerie, modifierait la distribution des recettes fiscales entre les pays. Dans un système fondé sur la destination, les recettes fiscales reviennent aux pays où se produit la consommation finale, ce qui n'a rien à voir avec l'idée selon laquelle elles doivent revenir au pays de production. Il est donc peu probable que les pays dotés de ressources naturelles par exemple jugent cette distribution acceptable. Comme toujours, la question fondamentale à poser lorsque l'on remet à plat le système fiscal international est la suivante : À qui doit aller l'argent? **FD**

MICHAEL KEEN est Directeur adjoint du Département des finances publiques du FMI.

Bibliographie :

Clausing, Kimberly A. 2016. "The Effect of Profit Shifting on the Corporate Tax Base in the United States and Beyond." *National Tax Journal* 69 (4): 905-34.



Blinder le système

Les instances de réglementation financière internationales contribuent à garantir la sécurité et la solidité des différents systèmes financiers

Tobias Adrian et Aditya Narain

La crise financière de 2008 a conféré un caractère urgent à l'initiative multilatérale visant à créer un système financier plus sûr et plus robuste. Depuis, les décideurs ont réussi, dans une large mesure, à accroître la résistance aux chocs des plus grandes banques internationales, réduisant ainsi le risque de résurgence d'une crise aussi grave que la dernière que nous avons traversée. Mais ils sont à présent confrontés à un nouveau défi : résister aux pressions exercées pour détricoter les réformes engagées.

Maintenant que la construction du système d'après-crise est pratiquement parachevée, un premier bilan des conséquences imprévues de ces réformes a été entamé. Il faudra avant tout veiller à ce que l'augmentation sensible des fonds propres et de la liquidité des grandes banques à travers le monde ne soit pas remise en cause. L'adaptabilité des normes de réglementation internationales à un large éventail de banques et de systèmes bancaires contribuera à la popularité et à l'accueil favorable des réformes.

Ces normes réglementaires ont permis aux grandes banques internationales d'être plus résistantes en exigeant de leur part une meilleure capacité d'absorption

des pertes (plus de capitaux propres) ainsi qu'un niveau plus élevé d'actifs quasi liquides pour honorer leurs obligations financières (plus de liquidité). Les banques sont par ailleurs soumises à un plus haut degré de supervision, doivent être en mesure de gérer les risques qui pèsent sur leur santé (tels qu'une récession) et sont appelées à instaurer une gouvernance de qualité.

En cas de difficulté, il existe désormais des accords internationaux régissant leur restructuration ou leur liquidation (résolution, dans le jargon réglementaire) et dictant comment, et par qui, seront supportées les pertes. Des progrès ont également été accomplis en matière de gestion des risques qui pèsent sur l'ensemble du système financier, notamment ceux liés aux établissements bancaires parallèles qui ne sont pas assujettis aux mêmes règles que les banques traditionnelles mais qui fournissent des services similaires tels que la mobilisation de fonds et l'octroi de prêts.

Faire le bilan

Les acteurs du marché et les décideurs politiques ont relevé certains effets, a priori imprévus, des réglementations

mises en œuvre après la crise. En réaction, plusieurs organisations multilatérales ont voulu mesurer les conséquences des réformes financières. La plupart du temps, les avantages l'emportent sur les inconvénients, mais, dans certains cas, un réajustement pourrait permettre de réduire les coûts en conservant les avantages. Parmi les institutions évaluant les effets des réformes on retrouve le Conseil de stabilité financière (CSF), chargé de surveiller le système financier international et de recommander des mesures visant à en préserver la stabilité. Le CSF réunit les ministres des finances et les banquiers centraux d'environ 25 pays ainsi que des représentants d'institutions telles que la Banque des règlements internationaux, le FMI et la Banque mondiale.

Les instances qui, comme le CSF et le Comité de Bâle (composé d'organes de réglementation bancaire), encouragent la coopération internationale et élaborent des normes de réglementation financière doivent aussi s'assurer que les normes qu'elles préconisent soient universellement applicables. Ces normes se déclinent de plusieurs façons : minima, orientations, codes et bonnes pratiques, pour n'en citer que quelques-unes. Les membres de ces deux institutions représentent des pays (avancés pour la plupart, mais aussi émergents) où les banques, bien qu'importantes, ne forment qu'une partie d'un système financier complexe. Cela étant, les lignes directrices en matière de supervision et réglementation bancaires élaborées par le CSF et le Comité de Bâle n'en demeurent pas moins pertinentes pour les nombreux pays émergents et pays en développement dont l'économie repose essentiellement sur les banques.

Une portée mondiale

À l'origine, les normes de supervision et réglementation bancaires de Bâle étaient conçues pour les banques d'envergure internationale et avaient vocation à établir un cadre équitable en fixant des normes minimales pour chaque État membre. Inspirées des meilleures pratiques en vigueur dans les pays membres de l'époque, ces normes, applicables à échelle nationale, étaient censées fournir une certaine assurance quant à l'efficacité des dispositifs de supervision et à la solidité des systèmes bancaires.

Depuis la crise financière, ces normes ciblent surtout les institutions que l'on juge être importantes pour le système mondial et qui pourraient perturber plusieurs pays si elles venaient à faire faillite. Le programme des réformes d'après-crise était principalement destiné à réduire la probabilité de fermeture d'établissements d'importance systémique et limiter les pertes encourues par les contribuables en cas de faillite. À cet égard, l'accent a été mis sur la coopération renforcée entre les autorités de supervision pour qu'elles puissent coordonner leurs

interventions, aussi bien en temps normal qu'en période de crise.

Étant donné que la plupart des pays ne participent pas à l'élaboration de ces normes, certains dirigeants et autres responsables s'interrogent sur la pertinence mondiale de telles normes de référence. De plus, puisque ces dernières visent surtout des institutions au rayonnement mondial et à caractère systémique, d'aucuns se demandent si elles se prêtent aux systèmes financiers moins complexes, voire aux institutions de moindre importance systémique au sein des pays avancés. Ces critiques ont donné lieu à un débat animé sur le besoin de proportionnalité dans la mise en application de la réglementation financière, autrement

Depuis la crise financière, ces normes ciblent surtout les institutions que l'on juge être importantes pour le système mondial.

dit, l'adaptation de ces normes au système financier et à ses établissements.

Les instances de normalisation se sont efforcées d'accroître la pertinence mondiale et l'acceptation de ces normes à tous les niveaux de supervision et de réglementation.

Premièrement, pour que leur travail puisse se fonder sur une diversité d'expériences, le CSF et le Comité de Bâle se sont élargis à des pays membres émergents après la crise. Ils convient également des représentants de groupes régionaux de superviseurs à leurs réunions. Le Comité de Bâle (qui tient son nom de la ville éponyme suisse qui l'héberge) fait de plus en plus appel au groupe consultatif composé de pays non membres, aux groupes thématiques et régionaux et aux organisations internationales avec beaucoup plus d'adhérents (dont le FMI) pour mieux apprécier l'accueil réservé à certaines de ses initiatives.

Deuxièmement, pour certaines des normes fondamentales, les pays peuvent choisir entre plusieurs approches à complexité variable celle qu'ils souhaitent appliquer à leurs banques ou groupes de banques. La norme qui illustre le mieux cette souplesse est celle, connue sous le nom de Bâle II, relative au seuil de fonds propres. Le niveau de fonds propres dépend du degré de risque qui pèse sur une banque. Bâle II propose quatre méthodes d'évaluation du risque de crédit : simplifiée, standardisée, fondation et avancée. Elle fournit trois approches pour le risque opérationnel et deux pour le risque de marché; l'idée étant que les systèmes et institutions plus simples pourront opter pour des approches plus complexes à mesure

qu'ils évoluent. En outre, au titre de plusieurs éléments dans Bâle II, les pays peuvent choisir soit d'être exonérés, soit d'adopter une approche plus simple.

Principes fondamentaux

Troisièmement, aux alentours de la crise financière asiatique qui a éclaté en 1997, les Principes fondamentaux de Bâle pour un contrôle bancaire efficace ont été élaborés dans l'optique de fournir des normes de réglementation et de supervision prudentielles des banques. Cette année-là, la communauté financière internationale a approuvé ces normes lors des Assemblées annuelles du FMI et de la Banque mondiale au mois d'octobre. Ces principes, révisés à deux reprises, énoncent des attentes en s'inspirant des bonnes pratiques et normes minimales admises au niveau international. Ils portent sur un éventail de sujets qui se recoupe, y compris : les exigences relatives à l'entrée, à la sortie et aux opérations des banques; les pouvoirs, la responsabilité, l'indépendance et la redevabilité des superviseurs; et des orientations sur l'établissement de normes prudentielles et la gestion des divers risques qu'affrontent les banques. Ces principes ont été conçus pour

et de systèmes financiers, les instances de supervision nationales, surtout celles chargées de contrôler des systèmes moins complexes, peinent à comprendre pourquoi il faut sans cesse adopter de nouvelles normes et réviser celles qui existent déjà. L'attention croissante qui est accordée aux institutions d'importance systémique depuis la crise a amplifié ces préoccupations. Les banques qui ne sont pas jugées systémiques sont préoccupées par le fait de se voir indirectement soumises à certaines normes alors que ces dernières ne sont pas toujours adaptées à la taille et au modèle économique classique des petites structures. Cela a suscité des appels à une mise en œuvre des réglementations adaptée aux risques que présentent les banques non systémiques, mais aucune approche n'a encore été recommandée à l'échelle internationale.

Dans certains pays, aux États-Unis par exemple, les superviseurs ont conçu un système échelonné sur la base duquel la rigueur du cadre de supervision et de réglementation est fonction de la complexité et du volume des actifs. De nouvelles propositions en cours d'examen visent à alléger le fardeau réglementaire pesant sur les banques locales américaines. Le débat sur la proportionnalité se tient

Des démarches ont été lancées pour que les orientations de Bâle soient mieux adaptées aux institutions dites de microfinance qui se consacrent à l'octroi de microcrédits aux populations défavorisées.

pouvoir être appliqués dans différents pays et constituent une composante importante des évaluations périodiques des secteurs financiers nationaux menées par le FMI et la Banque mondiale.

Quatrièmement, des démarches ont été lancées pour que les orientations de Bâle soient mieux adaptées aux institutions dites de microfinance qui se consacrent à l'octroi de microcrédits aux populations défavorisées. Ce projet s'inscrit dans une initiative plus vaste d'inclusion financière visant à mettre les services financiers, y compris bancaires, à la portée de toutes les personnes et entreprises.

Enfin, de sérieuses tentatives ont été entreprises ces dernières années pour simplifier le cadre réglementaire. En effet, la crise a démontré qu'il était à la fois difficile d'instaurer des règles complexes et de contrôler leur mise en application. Cette simplification aurait, certes, facilité la mise en œuvre universelle de ce cadre, mais, en contrepartie, ce dernier n'aurait pas pu intégrer tous les facteurs de risque. Cet arbitrage, couplé à l'évidente complexité de certaines activités financières, explique pourquoi une approche uniforme s'appliquerait difficilement à tous les cas.

En dépit des efforts déployés pour que les normes soient pertinentes pour un large éventail d'institutions

également en Europe, où les petites banques régionales et les caisses d'épargne se plaignent du coût de l'obligation d'information (à l'égard des superviseurs et du grand public) qu'exigent ces régimes même si elles ne tombent pas dans la catégorie d'institutions systémiques. Dans le même temps, les superviseurs de part et d'autre de l'Atlantique font preuve de vigilance, conscients du fait que, même au niveau des petites banques, les difficultés peuvent avoir des répercussions d'ampleur systémique. C'est ce qui s'est passé dans les années 80 aux États-Unis durant la crise des caisses d'épargne. De plus, certains superviseurs craignent de ne plus être en mesure de surveiller d'aussi près les plus petites structures, car leurs moyens sont désormais concentrés sur des banques d'importance systémique.

Proportionnalité

La question de la proportionnalité se pose aussi au niveau transnational. D'un côté, les pays en développement, possédant des systèmes financiers moins complexes, souhaiteraient envisager certaines de ces normes comme des objectifs à atteindre à terme. À ce titre, ils voudraient modifier ces normes pour qu'elles soient mieux adaptées à leur contexte national. D'un autre côté, les responsables des

pays en développement craignent que, s'ils ne respectent pas strictement les normes, les investisseurs pourraient croire, à tort, que leurs institutions ne sont pas assez solides, ce qui rendrait l'accès aux marchés internationaux plus onéreux. C'est pourquoi les responsables dans les économies en développement souhaitent obtenir des conseils afin d'identifier les normes et les bonnes pratiques qui se prêtent à leur contexte et qui constitueront une meilleure garantie de stabilité financière. Ils veulent également savoir quelles mesures doivent être mises en œuvre en priorité en respectant les limites de leurs moyens. Ces responsables comptent mettre au point une stratégie, des lignes directrices et un calendrier pour appuyer la pleine exécution de ces normes à mesure que leurs systèmes financiers deviennent plus complexes.

À cet égard, le FMI joue un rôle important en fournissant une assistance technique dans les domaines de la stabilité financière et du développement des marchés à plus de 100 pays chaque année, à la fois par le biais de conseillers résidents et de visites d'experts de courte durée. Près de la moitié des missions d'assistance technique portent sur le renforcement de la supervision et de la réglementation bancaires, en aidant les pays à adopter les bonnes pratiques

et les normes internationales en vigueur et, parfois, en les adaptant au contexte national. Le FMI et la Banque mondiale assistent aussi les pays sur le plan des réformes législatives et institutionnelles, des filets de sécurité, de la comptabilité et de l'audit et des cadres de gouvernance des entreprises pour qu'ils soient mieux préparés à mettre en œuvre des normes plus complexes par la suite.

Maintenant que les réformes entamées après la crise ont pour l'essentiel été achevées, les instances de normalisation et les forums internationaux devraient approfondir la question de l'application proportionnelle par les banques qui n'ont pas d'importance systémique. En effet, une plus grande clarté pourrait accroître l'attrait de ces réformes et réduire le nombre de leurs détracteurs. Cet effort, conjugué à l'orientation fournie aux pays émergents et aux pays en développement afin qu'ils puissent choisir et mettre en œuvre les normes et bonnes pratiques en fonction de leur situation, requiert l'intérêt et l'implication de la communauté internationale. **FD**

TOBIAS ADRIAN est conseiller financier et directeur et **ADITYA NARAIN** est directeur adjoint du Département des marchés monétaires et de capitaux du FMI.

Bibliothèque en ligne du FMI

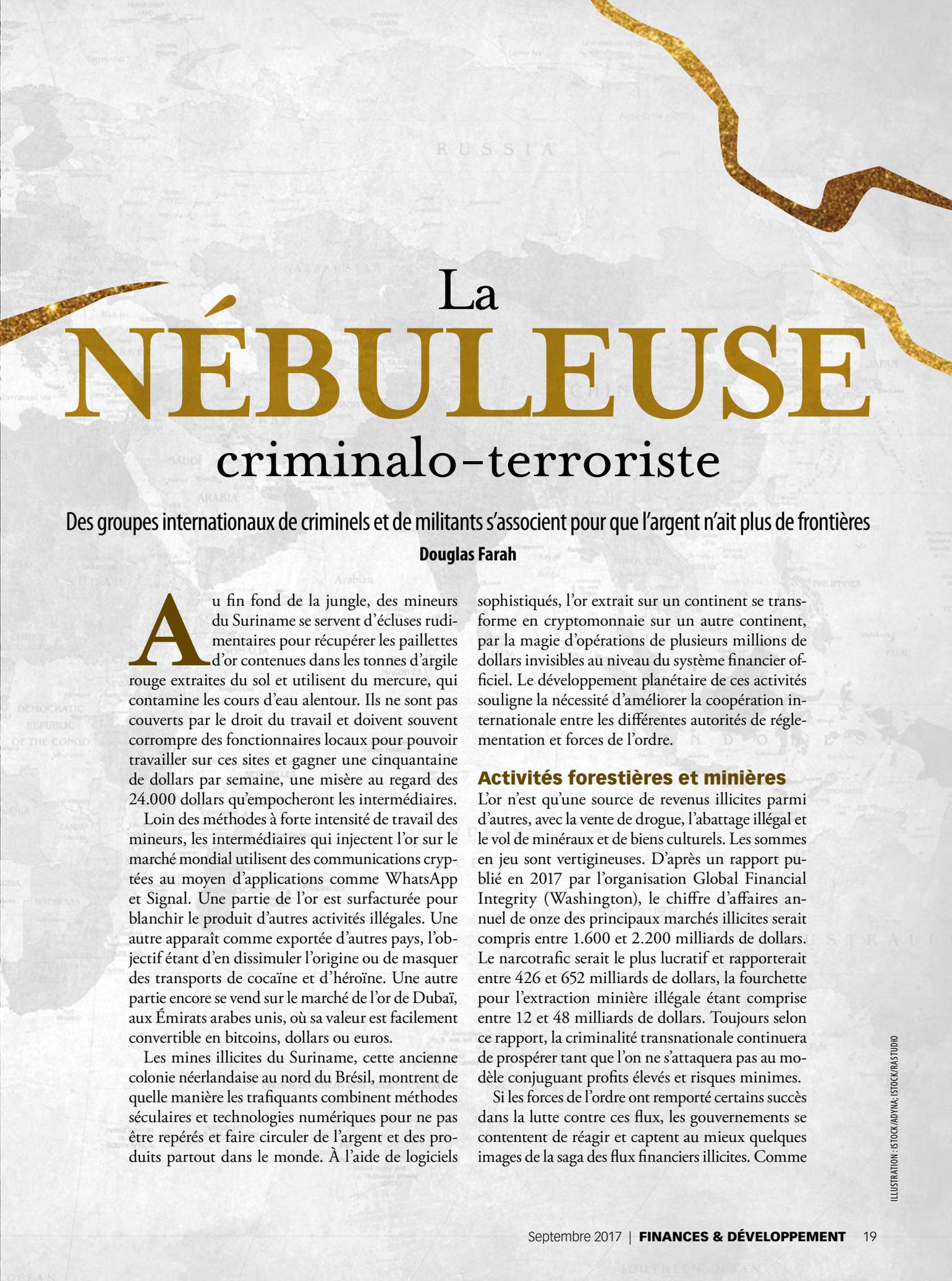
Pour un aperçu gratuit de publications du FMI sur l'économie mondiale, les inégalités et la croissance, l'Asie, et l'énergie et les ressources naturelles, rendez-vous sur elibrary.imf.org/fd917



Aperçu gratuit

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





La NÉBULEUSE criminalo-terroriste

Des groupes internationaux de criminels et de militants s'associent pour que l'argent n'ait plus de frontières

Douglas Farah

Au fin fond de la jungle, des mineurs du Suriname se servent d'écluses rudimentaires pour récupérer les paillettes d'or contenues dans les tonnes d'argile rouge extraites du sol et utilisent du mercure, qui contamine les cours d'eau alentour. Ils ne sont pas couverts par le droit du travail et doivent souvent corrompre des fonctionnaires locaux pour pouvoir travailler sur ces sites et gagner une cinquantaine de dollars par semaine, une misère au regard des 24.000 dollars qu'empocheront les intermédiaires.

Loin des méthodes à forte intensité de travail des mineurs, les intermédiaires qui injectent l'or sur le marché mondial utilisent des communications cryptées au moyen d'applications comme WhatsApp et Signal. Une partie de l'or est surfaturée pour blanchir le produit d'autres activités illégales. Une autre apparaît comme exportée d'autres pays, l'objectif étant d'en dissimuler l'origine ou de masquer des transports de cocaïne et d'héroïne. Une autre partie encore se vend sur le marché de l'or de Dubaï, aux Émirats arabes unis, où sa valeur est facilement convertible en bitcoins, dollars ou euros.

Les mines illicites du Suriname, cette ancienne colonie néerlandaise au nord du Brésil, montrent de quelle manière les trafiquants combinent méthodes séculaires et technologies numériques pour ne pas être repérés et faire circuler de l'argent et des produits partout dans le monde. À l'aide de logiciels

sophistiqués, l'or extrait sur un continent se transforme en cryptomonnaie sur un autre continent, par la magie d'opérations de plusieurs millions de dollars invisibles au niveau du système financier officiel. Le développement planétaire de ces activités souligne la nécessité d'améliorer la coopération internationale entre les différentes autorités de réglementation et forces de l'ordre.

Activités forestières et minières

L'or n'est qu'une source de revenus illicites parmi d'autres, avec la vente de drogue, l'abattage illégal et le vol de minéraux et de biens culturels. Les sommes en jeu sont vertigineuses. D'après un rapport publié en 2017 par l'organisation Global Financial Integrity (Washington), le chiffre d'affaires annuel de onze des principaux marchés illicites serait compris entre 1.600 et 2.200 milliards de dollars. Le narcotraffic serait le plus lucratif et rapporterait entre 426 et 652 milliards de dollars, la fourchette pour l'extraction minière illégale étant comprise entre 12 et 48 milliards de dollars. Toujours selon ce rapport, la criminalité transnationale continuera de prospérer tant que l'on ne s'attaquera pas au modèle conjuguant profits élevés et risques minimes.

Si les forces de l'ordre ont remporté certains succès dans la lutte contre ces flux, les gouvernements se contentent de réagir et captent au mieux quelques images de la saga des flux financiers illicites. Comme



l'indique une étude de 2015 du Forum économique mondial sur les économies illicites, «les organisations criminelles, en plus de profiter de l'insuffisance des moyens et des politiques mis en œuvre, maîtrisent les technologies et les instruments et systèmes sophistiqués nécessaires... Le fait est que les mécanismes permettant la mondialisation et sécurisant les échanges commerciaux privés sont précisément les mêmes que ceux qui nuisent à la sécurité aujourd'hui.»

Les contrôles douaniers sont une des principales faiblesses du système. Ils ne portent généralement que sur 5 % environ des chargements transitant dans les ports, car il faut perturber le moins possible les chaînes d'approvisionnement mondiales. Les autorités s'appuient donc sur la technologie, le renseignement et les partenariats internationaux pour repérer les transports illégaux.

Les groupes criminels transnationaux établissent parfois des partenariats lucratifs avec la guérilla ou les organisations terroristes. Durant six ans, les Forces armées révolutionnaires de Colombie (FARC) et des groupes criminels se sont servis de toute une série de prêteurs sur gages pour expédier 47 tonnes d'or extraites illégalement, soit une valeur de 1,4 milliard de dollars, vers des raffineries, y compris aux États-Unis. Les autorités américaines ont constaté que le Hezbollah, un groupe islamiste basé au Liban, blanchissait de grosses quantités d'argent par le biais d'une des principales raffineries situées sur la péninsule arabe et recevant l'or.

Le métal jaune est devenu un instrument de choix, car il rapporte et peut être converti en espèces assez facilement. D'après Bloomberg (2013), «pour produire de la cocaïne, il faut généralement six mois et énormément de savoir-faire, tandis qu'une mine illégale dans la jungle colombienne permet d'obtenir 2 kilogrammes d'or par semaine». Le kilogramme de cocaïne se vend environ 2.570 dollars dans la jungle, alors que le kilogramme d'or peut rapporter plusieurs fois cette somme.

Intensification des efforts

Les forces de l'ordre et les organisations multinationales redoublent d'efforts pour traiter la complexité croissante des flux financiers illégaux. Interpol a créé la sous-direction de lutte contre les marchés illicites, et le Trésor américain, qui jouit de pouvoirs étendus, peut sanctionner les banques qui se servent du système bancaire des États-Unis pour blanchir de l'argent. Les Nations Unies ont adopté de nombreuses résolutions concernant les financements illicites et sont notamment à l'origine de la Convention contre la criminalité transnationale organisée (2003) et de la Convention contre la corruption (2005).

Le Groupe d'action financière, fondé à Paris en 1989, définit des normes mondiales de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et surveille la mise en œuvre de ses recommandations au niveau des pays. Le FMI et la Banque mondiale proposent leur assistance technique et des formations pour élaborer la législation nécessaire à la lutte contre les flux illicites ainsi que les politiques et lois pertinentes. Au cours des quinze dernières années, le FMI a contribué à définir les politiques et les législations nationales et internationales afin de combattre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Le FMI analyse également les politiques conduites à l'échelle mondiale et nationale et la façon dont elles interagissent avec des questions comme les monnaies virtuelles, la finance islamique, le coût de la corruption et des stratégies anticorruption, et la cessation de relations de correspondance bancaire.

Malgré ces efforts internationaux, le blanchiment et les activités connexes perdurent. Le cas de la Banque libano-canadienne, dont le siège est à Beyrouth, a montré comment un réseau criminel international multipliait les transactions financières et commerciales sur les cinq continents pour blanchir des milliards de dollars générés par le narcotrafic. Le Département du Trésor américain a établi que la drogue produite en Amérique du Sud était expédiée et vendue en Europe et au Moyen-Orient. L'argent était ensuite blanchi par le système financier libanais et la vente de voitures d'occasion aux États-Unis et de biens de consommation en Asie. L'utilisation de comptes au Panama, dans de multiples paradis fiscaux et aux États-Unis a démontré que les structures réglementaires n'étaient pas assez performantes pour détecter ces transactions. Selon David Asher, l'un des principaux responsables de l'enquête, l'argent finissait dans les caisses de la Banque libano-canadienne, dont le principal client était le Hezbollah.

Effondrement de la banque

L'établissement beyrouthin s'est effondré en 2011 après avoir été qualifié par les enquêteurs américains de «risque majeur en matière de blanchiment de capitaux» et d'instrument financier du Hezbollah, pour reprendre les termes du communiqué de presse du Département du Trésor. Mais la Banque libano-canadienne n'est qu'un des nombreux établissements ayant ce genre d'activités dans le monde; il a fallu des années et des moyens considérables pour identifier le problème et fermer la banque; c'est donc un processus difficile et coûteux à reproduire ailleurs.

Le Venezuela est devenu une grande zone de transit pour les FARC et une importante plateforme du trafic de stupéfiants et autres produits illicites en provenance

de Colombie. Les activités vénézuéliennes se sont étendues même jusqu'à la minuscule principauté d'Andorre, en Europe. En mars 2015, le réseau de lutte contre la criminalité financière du Département du Trésor américain a classé la Banca Privada d'Andorra (BPA) dans les établissements «représentant un risque majeur en matière de blanchiment d'argent» (même si cette désignation a été supprimée en 2016).

La banque andorrane comptait parmi ses clients Petróleos de Venezuela (PDVSA), la compagnie pétrolière nationale, et, d'après la note publiée par le Trésor américain, créait avec elle des sociétés écrans et des «produits financiers complexes permettant de détourner des fonds» de PDVSA. «La BPA a traité environ 2 milliards de dollars en deux ans grâce au système de blanchiment.»

Lors d'une conférence internationale sur la sécurité organisée en septembre 2015 au George C. Marshall Center à Garmisch-Partenkirchen, en Allemagne, le général Philip Breedlove, alors commandant en chef des forces américaines en Europe, a souligné que de nombreux financiers du terrorisme ne suivaient pas les mêmes règles du jeu que les démocraties libérales occidentales. Ils ne se contentent pas de contourner les règles, ils jouent un jeu carrément différent, sur un autre terrain, où les règles tenues pour acquises ne sont plus contraignantes.

Certains États, seuls ou à plusieurs, comme les États-Unis, la Chine et l'Union européenne, peuvent, de leur propre initiative, prendre des mesures significatives contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, mais les mesures régionales et multilatérales sont plus efficaces.

Les innovations comme les cryptomonnaies sont autant de nouveaux défis, et des pays tels que la Corée du Sud, les États-Unis et le Japon n'ont pas forcément la même approche en matière de réglementation. Le cryptage des communications les rend invisibles pour les forces de l'ordre et les spécialistes du renseignement, assurant la confidentialité des échanges entre citoyens respectueux des lois, mais rendant au mieux difficile toute démarche globale commune.

Actions au porteur

Pourtant, certaines mesures seraient sans doute relativement simples à prendre, par exemple supprimer les sociétés anonymes avec actions au porteur et exiger qu'une personne soit juridiquement responsable de l'entreprise et de ses comptes bancaires. L'enquête sur le réseau financier de PDVSA et la Banque libano-canadienne s'est heurtée à de sérieux obstacles du fait de ces sociétés.

Comme l'indique le rapport de Global Financial Integrity, «la transparence est une arme de dissuasion efficace contre les activités illicites». Les criminels internationaux ne peuvent pas se servir uniquement d'espèces pour

procéder aux énormes transferts d'argent que génèrent leurs activités; ils doivent pouvoir «accéder au système financier mondial, et cet accès dépend lui-même de leur capacité à cacher leur identité et l'origine de leurs produits».

Une deuxième étape pourrait consister à trouver un consensus minimal sur la transparence bancaire et sur les moyens de repérer et bloquer les capitaux suspectés d'être liés au terrorisme et au crime organisé. Des dizaines de paradis bancaires permettent de mettre en lieu très sûr des milliards de dollars de recettes illicites. La Suisse, par exemple, s'est décidée depuis quelques années à assouplir les lois sur le secret bancaire lorsqu'il existe des éléments probants relatifs à la provenance illégale des fonds.

Enfin, les États ayant la même définition des organisations criminelles et du terrorisme internationaux doivent unir leurs forces sans tarder et se doter d'un cadre réglementaire multilatéral commun qui soit plus solide mais assez souple pour s'adapter aux évolutions rapides des technologies et des flux financiers, licites ou illicites. Il s'agit d'une priorité qui concerne également le FMI, la Banque mondiale et d'autres institutions multilatérales

«La transparence est une arme de dissuasion efficace contre les activités illicites.»

capables, par-delà les frontières, de favoriser le consensus et de servir d'intermédiaires honnêtes entre les différents intérêts nationaux.

Souplesse et réactivité sont les maîtres mots pour qu'un cadre soit viable. Les criminels et les terroristes évoluent dans des écosystèmes où les nouvelles technologies des communications, les instruments financiers et les discontinuités du système sont rapidement exploités et anticipés. Les États s'inscrivent dans un monde de changements progressifs, où l'adaptation est lente, les nouveaux défis compliqués à surmonter et les débats non tranchés.

Les mesures évoquées ne mettraient pas un terme définitif au blanchiment d'argent et au financement du terrorisme, que des gouvernements complices pourraient toujours couvrir. Mais elles contraindraient au moins les groupes criminels à se démenier beaucoup plus pour tirer parti des possibilités légitimes offertes par le commerce et la finance. **FD**

DOUGLAS FARAH est président d'IBI Consultants, un cabinet de conseil spécialisé dans la sécurité nationale. De 1985 à 2005, il a couvert l'Amérique latine et l'Afrique de l'Ouest en tant que journaliste pour *The Washington Post*.



INFLUENCE GRANDISSANTE

La stratégie multifacette de la Chine pour renforcer son influence sur l'agenda politique et économique mondial

Eswar Prasad

Deuxième plus grande puissance économique mondiale, la Chine affiche un PIB annuel de 11.500 milliards de dollars, une épargne nationale annuelle de plus de 5.000 milliards de dollars et un matelas de réserves de change d'environ 3.000 milliards de dollars. Elle est créancière nette vis-à-vis du reste du monde à hauteur de 1.800 milliards de dollars.

Pourtant, malgré ses immenses ressources financières, elle reste un pays à revenu intermédiaire, dont le PIB par habitant n'équivaut qu'au cinquième de celui de pays riches comme les États-Unis. Par

ailleurs, son influence économique et géopolitique à l'échelle mondiale commence tout juste à prendre lentement la mesure de sa surface économique.

Nombreux sont les pays à avoir boxé au-dessus ou en dessous de leur catégorie sur le ring mondial, en fonction de leur faculté à déployer leurs ressources. Il y a encore quelques années, des pays bien plus petits que la Chine, comme le Royaume-Uni ou la Suisse, étaient jugés beaucoup plus influents financièrement et géopolitiquement. Mais les lignes bougent vite. La Chine est un cas d'école en matière d'apprentissage sur le tas et d'exploitation des opportunités.

Dans les années 2000, alors que son emprise financière et ses stocks de réserves de change grandissaient, la Chine a commencé à utiliser ses ressources pour étendre ses sphères d'influence économique et politique par le biais d'investissements, d'assistance et de divers soutiens financiers offerts à d'autres pays. Les bénéficiaires étaient ses voisins asiatiques ainsi que certains pays africains, latino-américains et caribéens possédant d'importantes ressources naturelles, dont la Chine avait grand besoin pour alimenter sa machine manufacturière.

Au cours de la décennie écoulée, le cumul des investissements chinois s'est élevé à 290 milliards de dollars en Afrique subsaharienne et à 160 milliards de dollars en Amérique du Sud. La Chine a donné de l'argent à des pays incapables de lever des capitaux sur les marchés financiers internationaux ou bien peu enclins à se tourner vers des institutions et des pays occidentaux. Lors de sa venue au Pakistan en 2015, le Président chinois, Xi Jinping, a annoncé le déblocage de 46 milliards de dollars pour des projets énergétiques et infrastructurels. Cette même année, sa visite en Afrique a débouché sur un nouveau partenariat stratégique sino-africain dans des domaines tels que l'industrialisation, les infrastructures, le développement vert et la santé publique. La Chine a mis 60 milliards de dollars sur la table sous forme de dons, de prêts, d'abandons de créances et de fonds de développement.

La Chine soutient qu'elle respecte scrupuleusement le principe de non-interférence dans les affaires internes — notamment politiques — des autres pays et que son assistance et ses investissements ne sont assortis d'aucune condition, comme des réformes économiques. «La Chine soutient le règlement des problématiques africaines par les Africains selon les méthodes africaines», a déclaré Xi Jinping lors d'un sommet à Johannesburg.

Les contributions économiques de la Chine à l'étranger ont suscité des débats passionnés. Cet argent a-t-il vraiment bénéficié aux pays récipiendaires? La Chine exploitait-elle les pays auxquels elle fournissait de l'assistance ou octroyait des prêts? Pire encore, cet argent soutenait-il des régimes corrompus, enrichissait-il des cadres vénaux et créait-il un fardeau d'endettement qui allait plomber ces pays?

Certaines études prétendent que la grande ampleur de l'assistance chinoise a exercé un effet néfaste sur les droits de l'homme et le développement économique en Afrique. D'autres indiquent qu'elle est, de fait, orientée vers les pays les plus pauvres, mais pour la plupart riches en ressources. En tout

cas, les Chinois semblent plus enclins que les Occidentaux à investir dans des pays instables sur le plan politique. Globalement, les conclusions du monde universitaire sont contrastées : par certains aspects, l'argent chinois a joué un rôle positif dans le développement économique de l'Afrique, mais en engendrant des risques et des coûts conséquents pour certains secteurs.

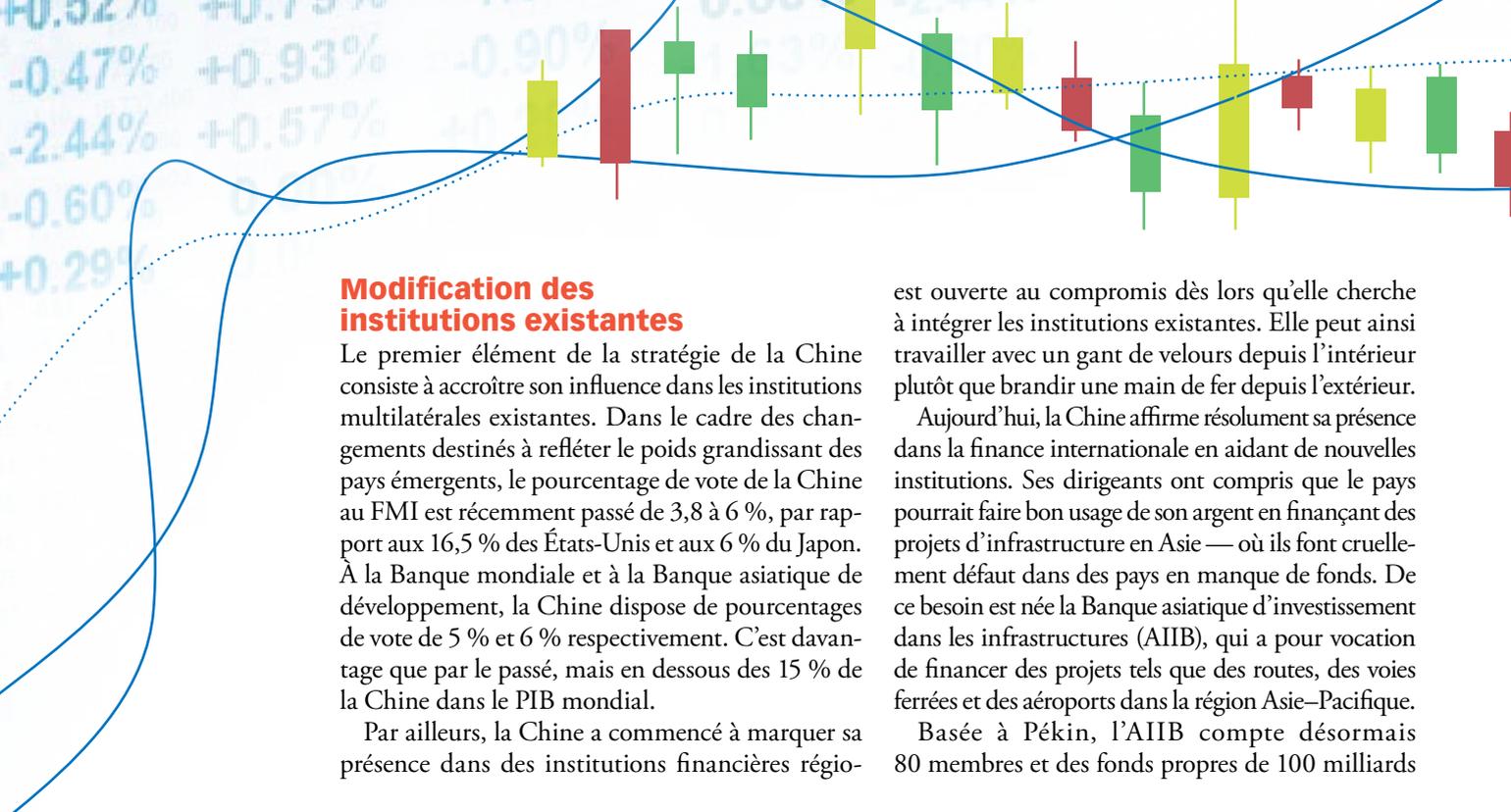
L'action de la Chine en Afrique et en Amérique latine a renforcé ses liens économiques et politiques avec les pays de ces continents. Toutefois, ces démarches commerciales et caritatives n'ont pas été vues d'un bon œil par la communauté internationale, voire par les bénéficiaires eux-mêmes, l'utilisation de main-d'œuvre et de matériaux chinois dans bon nombre de projets ayant limité les bienfaits pour l'emploi et le développement industriel locaux.

Les dirigeants chinois ont compris qu'en changeant la nature des relations économiques internationales de leur pays, ils nourriraient plus efficacement ses ambitions économiques et géopolitiques. Les Chinois apprennent vite, ils adoptent une approche pragmatique, et ils adaptent leur stratégie lorsque les circonstances l'exigent.

La Chine emploie désormais une stratégie multifacette pour définir l'agenda mondial. Premièrement, elle accroît progressivement son influence dans les

Les Chinois apprennent vite, ils adoptent une approche pragmatique, et ils adaptent leur stratégie lorsque les circonstances l'exigent.

institutions internationales et se place même dans celles où elle n'a pas d'intérêt direct et immédiat. Cela lui permet de changer les règles du jeu depuis l'intérieur. Deuxièmement, elle crée des institutions multilatérales qu'elle pilote, ce qui lui permet de dicter les règles et de pousser subtilement le changement dans les institutions existantes. Troisièmement, elle s'associe à d'autres nations aux vues similaires pour fonder des institutions visant à créer une relation de confiance et à renforcer les liens économiques avec des pays qu'elle considère comme des partenaires mais aussi comme de potentiels concurrents. Quatrièmement, elle utilise d'autres armes à disposition des États, comme les banques publiques et les agences de développement, pour accroître son envergure et sa puissance financières.



Modification des institutions existantes

Le premier élément de la stratégie de la Chine consiste à accroître son influence dans les institutions multilatérales existantes. Dans le cadre des changements destinés à refléter le poids grandissant des pays émergents, le pourcentage de vote de la Chine au FMI est récemment passé de 3,8 à 6 %, par rapport aux 16,5 % des États-Unis et aux 6 % du Japon. À la Banque mondiale et à la Banque asiatique de développement, la Chine dispose de pourcentages de vote de 5 % et 6 % respectivement. C'est davantage que par le passé, mais en dessous des 15 % de la Chine dans le PIB mondial.

Par ailleurs, la Chine a commencé à marquer sa présence dans des institutions financières régio-

est ouverte au compromis dès lors qu'elle cherche à intégrer les institutions existantes. Elle peut ainsi travailler avec un gant de velours depuis l'intérieur plutôt que brandir une main de fer depuis l'extérieur.

Aujourd'hui, la Chine affirme résolument sa présence dans la finance internationale en aidant de nouvelles institutions. Ses dirigeants ont compris que le pays pourrait faire bon usage de son argent en finançant des projets d'infrastructure en Asie — où ils font cruellement défaut dans des pays en manque de fonds. De ce besoin est née la Banque asiatique d'investissement dans les infrastructures (AIIB), qui a pour vocation de financer des projets tels que des routes, des voies ferrées et des aéroports dans la région Asie-Pacifique.

Basée à Pékin, l'AIIB compte désormais 80 membres et des fonds propres de 100 milliards

Aujourd'hui, la Chine affirme résolument sa présence dans la finance internationale en aidant de nouvelles institutions.

nales telles que la Banque africaine de développement, la Banque de développement des Caraïbes et la Banque interaméricaine de développement. Elle représente la plus grosse part du commerce africain et, pour de nombreux pays latino-américains, elle est devenue le marché numéro un à l'exportation. Par sa présence dans ces institutions, la Chine joue un rôle certes modeste mais évolutif à souhait dans la gouvernance économique de ces régions.

La Chine semble vouloir attaquer les institutions existantes avec leurs règles du jeu plutôt que conditionner son entrée à certains changements. En 2001, elle a intégré l'Organisation mondiale du commerce (OMS), obtenant ainsi un bien meilleur accès aux marchés d'exportation étrangers en échange d'un engagement à ouvrir ses propres marchés. Devenue un membre majeur de l'OMS, elle peut davantage peser sur la définition et l'application des règles du commerce international.

En janvier 2016, la Chine a rejoint la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD), dont le mandat prévoit qu'elle ne porte assistance qu'aux pays qui «s'engagent à respecter et appliquent les principes de la démocratie multipartite [et] du pluralisme». Bien que ce mandat ne semble pas cadrer avec les principes du parti communiste chinois, la Chine a voulu y adhérer. Deux interprétations à cela : les Chinois n'ont pas la même vision de la démocratie libre et ouverte que les Occidentaux; ou, tout aussi plausible, la Chine

de dollars. La Chine est de loin le contributeur numéro un avec 30 milliards de dollars, et son pourcentage de vote s'élève à 28 %.

La Chine a assuré que l'AIIB se caractérisera par une structure administrative allégée et un processus décisionnel rapide, et qu'elle améliorera la gouvernance des institutions financières internationales existantes. La structure de gouvernance présente de nombreux points positifs, notamment une définition des pourcentages de vote simple et transparente, ou l'absence de droit de veto pour un pays sur les décisions majeures (au FMI, par exemple, le pourcentage de vote des États-Unis suffit à leur conférer le droit de veto). De plus, les pays émergents et en développement, en majorité à l'AIIB, ont plus de chances d'être écoutés que dans les autres grandes institutions financières internationales.

L'AIIB reflète l'impatience de la Chine par rapport à l'insignifiance des changements opérés sur la gouvernance mondiale. Alors elle prend les rênes et cherche à réécrire les règles du jeu, de façon à soi-disant améliorer l'ordre établi, dont la Chine et les autres pays émergents estiment qu'il a été défini dans l'intérêt des grands pays avancés.

Des partenaires sur la même longueur d'onde

La Chine s'est également emparée de la barre dans un groupe de grands pays émergents, les BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine, Afrique du Sud), qui

représentent près d'un quart du PIB mondial et environ deux cinquièmes de la population mondiale. Ces pays réclament davantage de poids dans le fonctionnement des grandes institutions et la conception des changements des règles et procédures régissant la finance internationale.

Le scepticisme régnait quant à savoir si les BRICS possédaient assez d'intérêts communs pour être davantage qu'un forum de discussion. La Chine s'est engouffrée dans la brèche pour prendre les commandes.

En juillet 2015, les BRICS ont fondé une institution dotée de 50 milliards de dollars et basée à Shanghai, la New Development Bank, qui agit pour le développement durable dans les cinq pays. Tous les membres disposent du même pourcentage de vote, et aucun n'a droit de veto sur les décisions prises à la majorité. Parallèlement, les BRICS ont créé ensemble le Contingent Reserve Arrangement, un fonds de réserves étrangères de 100 milliards de dollars, dont 41 milliards apportés par la Chine.

Ils semblent avoir réussi malgré le scepticisme autour de leur capacité à coopérer sur les grandes problématiques économiques mondiales en raison d'intérêts économiques et politiques pas entièrement compatibles et souvent divergents. Le renforcement des liens financiers entre les grands pays émergents et la création d'alternatives à l'architecture financière internationale existante aident les pays émergents et en développement à échapper à la mainmise occidentale. Avec ses immenses ressources financières, la Chine est devenue le *primus inter pares* dans ce groupe.

Un étai en soie?

En 2013, Xi Jinping a proposé ce qui est convenu d'appeler la nouvelle Route de la soie, avec ses deux composantes, la Ceinture économique terrestre et son corollaire maritime du XXI^e siècle (initiative «One Belt, One Road»).

Celle-ci couvre, sans s'y limiter, ce réseau de routes, de sentiers et de chemins qui facilitait les échanges économiques et culturels à travers l'Eurasie. Elle devrait concerner l'Asie, l'Europe et l'Afrique, en connectant un groupe à la fois immense et hétérogène, depuis les économies riches et dynamiques jusqu'aux pays pauvres à fort potentiel.

En décembre 2014, le Fonds de la Route de la soie a été lancé avec une dotation initiale de 40 milliards de dollars. Ses objectifs? Respecter les principes de marché et égaliser, voire dépasser, les meilleures pratiques internationales en matière de gouvernance. La Chine insiste sur le fait que les projets de la nouvelle Route de la soie ne sauraient favoriser ou tolérer des

normes techniques, environnementales ou de gouvernance lassant à désirer.

L'initiative, dont l'objectif de financement s'élève à 1.000 milliards de dollars, établit une passerelle entre l'expansion de l'influence internationale de la Chine et le développement des provinces de l'Ouest et du Sud du pays, dont beaucoup sont enclavées.

Certaines institutions financières chinoises participent également à l'accroissement du rôle du pays dans la finance internationale. Par exemple, la Banque chinoise de développement octroie des prêts transfrontaliers aux sociétés chinoises opérant à l'étranger ainsi qu'à des entreprises étrangères. Fin 2015, les prêts octroyés à l'étranger s'élevaient à 328 milliards de dollars, soit environ un cinquième du portefeuille de prêts total de l'institution. La Banque chinoise d'import-export permet au pays d'étendre son influence extérieure en finançant des transactions commerciales.

Une stratégie qui s'installe

La Chine est déterminée à exercer son rôle de grande puissance économique mondiale, que ce soit directement ou indirectement — en influençant l'ordre établi, mais aussi en tentant de remodeler le système monétaire mondial à sa convenance. Par exemple, l'AIIB aide Pékin à apposer un sceau de légitimité sur ses opérations visant à étendre ses sphères d'influence économique et politique tout en retouchant subtilement les règles du jeu.

L'AIIB illustre parfaitement l'approche de plus en plus habile et disciplinée de la Chine, une approche qui préfère l'implication constructive à l'utilisation de la force financière brute. Pékin manie ces institutions comme autant d'outils de diplomatie économique internationale venant supplanter une approche bilatérale qui suscitait le ressentiment, même chez certains bénéficiaires.

La Chine devient un chef de file de la communauté internationale, non pas en étant cooptée dans les institutions existantes selon les règles du jeu actuelle, comme les Occidentaux le souhaiteraient, mais selon ses propres conditions, en attirant d'autres pays dans le système dont elle veut dicter les règles. **FD**

ESWAR PRASAD est titulaire principal de la chaire Nandlal P. Tolani de politique commerciale au SC Johnson College of Business de l'université Cornell et senior fellow à la Brookings Institution.

Cet article est inspiré de l'ouvrage *Gaining Currency: The Rise of the Renminbi*, publié en 2016 par l'auteur.



FINANCE DE POINTE

Les nouvelles technologies vont remodeler le secteur des services financiers

Tommaso Mancini Griffoli

Les premières automobiles n'étaient ni plus ni moins que des calèches harnachées de moteurs. Il a fallu attendre des années pour que des pionniers comme Henry Ford conçoivent un véhicule adapté. Avec le recul, ces premières machines semblent en équilibre précaire entre deux époques. Mais ces hybrides sont typiques des périodes de rapide progrès technologique, lorsque les produits et services finaux ne sont pas encore aboutis.

Aujourd'hui, les services financiers se trouvent précisément dans cette phase de transition. D'un côté, le paiement de factures en ligne est rapide,

facile et gratuit. De l'autre, les transactions transfrontalières restent onéreuses, chronophages et fastidieuses. Cependant, les pionniers aux commandes de nouvelles technologies adaptées au secteur financier — la fintech — promettent de propulser définitivement l'industrie financière dans l'ère numérique, au même titre que des éclaireurs ont révolutionné les télécommunications, les médias et la photographie.

Les consommateurs, aussi bien les particuliers à la recherche de prêts immobiliers que les sociétés payant leurs intrants étrangers, bénéficient de services plus rapides, moins chers et plus fiables. De nouveaux

acteurs entrent dans l'industrie des services. Quant aux historiques, ils se retrouvent face à la pression de la concurrence, qui les pousse à prendre ce virage sous peine de disparaître. Les autorités doivent adapter les réglementations ou en concevoir de nouvelles, elles qui doivent renforcer la stabilité financière et lutter contre la fraude, le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.

Il est question d'exploiter les bienfaits de la fintech et d'en réduire les risques sans museler l'innovation, ce qui exige une coopération internationale. Parmi les autres points à étudier (non traités ici), citons l'impact de la fintech sur l'accès aux services financiers dans les zones pauvres et reculées, ainsi que son effet sur la transmission de la politique monétaire.

La fintech englobe un large éventail d'innovations : intelligence artificielle (IA), biométrie, cryptage, informatique en nuage et technologie des registres distribués, ou chaînes de blocs — à la base de monnaies virtuelles comme le bitcoin. La technologie a déjà exercé un fort impact sur les services financiers. Les premiers distributeurs automatiques sont apparus à la fin des années 60, et la banque en ligne s'est généralisée dans les zones couvertes par l'Internet à haut débit.

Mais, aujourd'hui, la cadence s'emballe. Cela tient notamment au fait que les technologies ont elles-mêmes connu des progrès significatifs. IBM indique ainsi que 90 % des données disponibles aujourd'hui ont été générées au cours des deux dernières années. En mai 2017, un programme d'intelligence artificielle a battu un grand maître chinois du jeu de Go, alors que nombre d'observateurs pensaient que ce tournant n'interviendrait que dans plusieurs décennies.

Plus important encore, les innovations de fintech sont complémentaires, à savoir que les progrès d'une technologie bénéficient à d'autres et ouvrent la porte à de nouvelles applications. Combinée à l'explosion des données disponibles, l'IA pourrait ainsi automatiser les évaluations de solvabilité, permettant aux particuliers et aux entreprises d'obtenir des taux d'intérêt plus en rapport avec leurs capacités de remboursement. Les contrats intelligents, qui s'appuient sur la technologie de cryptage et l'IA, pourraient automatiser la vente d'actifs en fonction de conditions de marché prédéfinies, ce qui renforcerait l'efficacité du marché.

Les investisseurs croient à la réussite des nouvelles technologies. Selon KPMG, l'investissement total dans les sociétés de fintech a grimpé de 9 à 25 milliards de dollars entre 2010 et 2016. Les valorisations boursières

des sociétés de fintech ont quadruplé au cours de la décennie qui a suivi la crise financière, surperformant les autres acteurs financiers. Parallèlement, le grand public s'est pris au jeu, si l'on en juge par la fréquence des recherches en ligne liées à la fintech.

Pour mesurer la métamorphose que la fintech pourrait opérer sur le secteur, il faut se pencher sur les raisons de l'existence de ses acteurs. La plupart d'entre eux, qu'il s'agisse de banques, de sociétés de messagerie interbancaire ou de correspondants bancaires, sont des intermédiaires. Placés entre les contreparties, ils facilitent les transactions. Ils fournissent des informations sur les contreparties, les contrôlent et aident à ventiler les frais fixes des transactions, notamment le coût des technologies de l'information et de la conformité réglementaire.

Les nouvelles technologies empiètent sur leurs platebandes. Par exemple, le coût des procédures de vigilance à l'égard de la clientèle pourrait être abaissé en mettant à disposition des régulateurs des registres

Les innovations de fintech sont complémentaires, à savoir que les progrès d'une technologie bénéficient à d'autres.

d'informations standardisées sur les clients et leurs identités numériques. Elles pourraient également fournir davantage d'informations sur les contreparties, comme dans l'exemple précédemment cité sur l'évaluation de solvabilité. Dans les deux cas, les intermédiaires deviendraient superflus.

Les acteurs qui resteront — et ils seront nombreux — devront vraisemblablement repenser leur organisation. L'enjeu tournera essentiellement autour de la détention et l'accès aux données clients, secteur dans lequel les grandes institutions financières consacrent de gros investissements (exemple : solvabilité et historique de transactions). Ces données les aident à offrir des services personnalisés, qu'il s'agisse de paiements, de crédits ou de conseils en investissement. De quoi asseoir le modèle de banque tout-en-un offrant une large palette de services financiers.

Toutefois, le volume de nouvelles données et ceux qui les détiennent pourraient modifier ce modèle. Les utilisateurs finaux pourraient devenir les propriétaires des données qu'ils génèrent lors de leurs





transactions et de leurs démarches commerciales. Ils seraient alors bien plus libres de changer de fournisseurs de services financiers et d'utiliser les services de multiples prestataires. Autre scénario possible : l'entrée en piste de nouveaux acteurs. Les réseaux sociaux, les grands groupes de commerce en ligne, les sociétés de divertissement en ligne et les fournisseurs d'accès à Internet détiennent de plus en plus de données sur nos habitudes et préférences, mais aussi, dans une certaine mesure, sur notre richesse et nos transactions. Concluront-ils des partenariats avec les acteurs existants ou se lanceront-ils seuls? Difficile à dire, mais ils détiennent de sérieux atouts.

Les barrières à l'entrée vont également évoluer. La baisse des coûts des services financiers suite à l'automatisation des tâches de back-office devrait encourager les nouveaux candidats.

Cependant, certaines caractéristiques du secteur financier vont rester favorables à un nombre restreint de grandes entités, pas nécessairement celles opérant aujourd'hui. La confiance est fondamentale. Sans elle, les clients ne confieront jamais leur argent, leurs instructions et leurs données personnelles. Ils tiennent encore à la sécurité et la stabilité, malgré les performances supérieures des réseaux, des marchés et des algorithmes. Or la construction d'une relation de confiance coûte cher, souvent très cher. Les investissements dans la notoriété, la sécurité et la stabilité des technologies de l'information, et la conformité réglementaire peuvent dissuader.

Les effets de réseau vont également peser. Comme ailleurs, la possibilité de se connecter avec d'autres membres est précieuse. Par exemple, une carte de crédit sera d'autant plus attractive que son réseau de paiement est étendu. Mais les nouveaux entrants

auront du mal à attirer des clients s'ils sont exclus des réseaux existants. La réglementation pourra les aider en autorisant une certaine interopérabilité entre réseaux, comme dans la téléphonie mobile.

La fintech pose également de nombreuses problématiques aux régulateurs, dont la mission consiste à étayer la stabilité financière, à protéger les consommateurs et à éviter les monopoles.

Prenez les algorithmes ou l'apprentissage automatique. En s'appuyant dessus pour négocier leurs actifs, les investisseurs s'exposent à un comportement grégaire des acheteurs et des vendeurs qui amplifiera les fluctuations de prix. Ces outils pourraient également être victimes de dysfonctionnements ou de cyberattaques, autant d'incidents mettant en péril la stabilité financière. Les régulateurs devront-ils se muer en ingénieurs informatiques capables de vérifier les codes sous-jacents des algorithmes?

Protection des données clients

La protection des données clients constitue un autre point d'achoppement. Les nouvelles technologies comme la biométrie devraient théoriquement améliorer la sécurité en remplaçant des mots de passe vulnérables par des caractéristiques humaines uniques, comme les empreintes digitales ou rétiniennes. Pourtant, cette approche présente de nouveaux risques : un scan rétinien vulnérable ne peut être modifié comme un mot de passe. Le *Wall Street Journal* rapporte d'ailleurs que Citigroup a abandonné son projet d'utiliser la vérification biométrique d'identité aux distributeurs. De nouvelles approches sont à l'étude.

Les gros volumes de données disponibles exigent également de trouver le juste milieu entre confidentialité et transparence. De nouvelles règles pourraient s'imposer afin de protéger la confidentialité des consommateurs contre les cyberattaques. Les régulateurs doivent également lutter contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, en particulier au niveau des monnaies virtuelles, qui peuvent masquer l'identité des parties des transactions. Se posent ici des questions quant au type et au mode d'utilisation des données dans la personnalisation des services. Les institutions financières peuvent-elles imposer des taux hypothécaires supérieurs aux personnes vivant dans les quartiers défavorisés, achetant de l'alcool ou écoutant la «mauvaise» musique? N'existe-t-il pas un risque d'accroître les inégalités au lieu de les atténuer?

L'entrée de sociétés comme Apple dans la fintech a brouillé la définition traditionnelle du fournisseur de services financiers. Les régulateurs pourraient se concentrer sur des activités plutôt que sur des entités bien définies. Cependant, cela peut se révéler complexe si la nature des entités impliquées évolue sans cesse. À quelle porte les régulateurs devront-ils toquer pour contrôler les pratiques commerciales? Devront-ils attendre des dépôts de plaintes pour découvrir l'existence de nouvelles institutions? Des technologies seront-elles inventées pour faciliter la vérification automatique des activités et offres de services en ligne?

Enfin, même bien conçu, un système de réglementation national a besoin d'une coopération internationale pour rester efficace. La technologie n'ayant aucune frontière, de nombreux services peuvent facilement migrer vers des juridictions moins contraignantes. Une harmonisation des cadres de réglementation nationaux contribuerait à niveler les disparités et à faciliter l'adoption de nouvelles technologies à l'échelle mondiale.

Une récente étude du FMI intitulée «Fintech and Financial Services: Initial Considerations» s'intéresse de plus près aux paiements transfrontaliers. Compte tenu des difficultés et des frais qu'implique l'envoi d'argent à l'étranger, ce domaine semble prêt pour un grand chamboulement. Ces écueils reflètent, dans une certaine mesure, les limites de la technologie existante. En l'absence d'une banque centrale internationale, la plupart des paiements sont compensés et réglés par des correspondants bancaires privés, qui engagent des frais mais bénéficient aussi d'une puissance de marché significative. Cependant, certaines sociétés de fintech se font une place. Selon Reuters, l'une d'entre elles a même obtenu une licence paneuropéenne qui lui permet de traiter des paiements transfrontaliers directement pour ses clients professionnels.

Ce sont les jetons électroniques qui pourraient exercer le plus gros impact sur la structure et la réglementation des marchés. En remplaçant les données personnelles sensibles par une chaîne de chiffres unique, ils pourraient supplanter le laborieux système de comptabilité utilisé par les banques pour traiter les transactions électroniques, lequel nécessite de coûteux services (vérification d'identité; gestion des comptes, des liquidités et des risques; compensation et règlement).

Pour l'heure, les espèces sont la seule alternative, mais leur simplicité est contrebalancée par

les risques de perte ou de vol. La donne pourrait changer avec l'introduction des jetons électroniques, transférables facilement et en toute sécurité quelle que soit la distance. Les jetons peuvent être émis par des institutions privées et pourraient même l'être par des banques centrales (la monnaie serait davantage numérique que virtuelle). Lors d'un échange, la transaction est vérifiée par

Même bien conçu, un système de réglementation national a besoin d'une coopération internationale pour rester efficace.

un réseau, puis diffusée par celui-ci, avec ou sans informations sur les parties impliquées. Les jetons éliminent la possibilité de double dépense (ne pas signaler un paiement afin d'en effectuer un autre avec les mêmes fonds), et ils renforcent la stabilité et la sûreté du système.

Les réseaux d'échange de jetons pourraient court-circuiter les grandes banques commerciales et supprimer le besoin de services de messagerie interbancaire séparés. De la même manière que l'e-mail a gommé les frontières, les jetons pourraient radicalement simplifier les paiements transfrontaliers.

Ces réseaux pourraient rester au point mort. Question de confiance, tout d'abord. Les utilisateurs oseront-ils confier leurs économies à de nouveaux fournisseurs de portefeuilles numériques? Si le transfert et le stockage de jetons sont relativement sûrs, le système reste exposé à la fraude. La valeur des jetons restera-t-elle stable sur la durée, par rapport à la monnaie fiduciaire émise par les États? Pour l'instant, cela ne semble pas être le cas, mais des solutions sont à l'étude. Et puis tous les États n'offrent pas de solides garanties de stabilité monétaire.

D'ici une décennie ou deux, les observateurs considéreront probablement que nos services financiers actuels se trouvaient dans une pataude phase de transition vite surmontée. **FD**

TOMMASO MANCINI GRIFFOLI est chef de division adjoint au Département des marchés monétaires et de capitaux du FMI et coauteur d'une récente note de discussion des services du FMI intitulée «Fintech and Financial Services: Initial Considerations», sur laquelle cet article est basé.

L'ICONOCLASTE PERSÉVÉRANT

*Camilla Lund Andersen dresse
le portrait de **Ricardo Hausmann**,
qui cherche depuis toujours
à découvrir les leviers du
développement économique*



Après des gouvernants, à l'université et au sein des institutions financières internationales, Ricardo Hausmann poursuit sa quête depuis près de 40 ans, tentant de découvrir ce qui explique la réussite de certains pays et l'échec des autres. Il aime se représenter le développement comme une partie de Scrabble : «Le processus de développement consiste vraiment à accumuler des lettres et à essayer de former de nouveaux mots — tout est là», nous explique-t-il depuis son bureau ensoleillé de la Kennedy School of Government, à Harvard.

Sa recherche passionnée des forces qui sous-tendent le développement transparait dans les multiples expériences qui ont jalonné son parcours professionnel. «Je n'ai jamais eu l'impression d'avoir eu plusieurs carrières, mais plutôt de rejouer la même partie, selon des points de vue différents.»

Se défaire des contraintes

R. Hausmann dirige le Center for International Development (CID) de Harvard depuis 2005 et enseigne la pratique du développement économique depuis 2000. Il a mis à profit son séjour à Harvard pour affiner sa réflexion sur la croissance économique et les contraintes auxquelles elle est soumise et qui constituent un ou deux freins majeurs à la croissance d'un pays. Il travaille directement avec les gouvernements du monde entier et les aide à identifier de nouvelles sources de croissance.

«J'étais extrêmement préoccupé par le fait que la plupart des gens avaient énormément de mal à trouver des modèles stratégiques qui fonctionnent», indique-t-il. «L'histoire d'une majorité de pays que je connais était étroitement associée à un secteur d'activité développé un peu par hasard et qui les avait transformés, que ce soit le café, le cacao, le pétrole ou le tourisme.»

Afin de déterminer ce qui était à l'origine de ces choix, R. Hausmann a mis au point en 2005 les «diagnostics de croissance» avec d'autres économistes et deux de ses collègues de Harvard, Dani Rodrik et Andrés Velasco. L'idée centrale est que chaque pays peut se heurter à ses propres obstacles, qui lui sont spécifiques et doivent être interprétés et surmontés. «La méthode du diagnostic de croissance qu'il a contribué à élaborer résultait d'un incroyable mélange de politiques concrètes et de créativité pure», résume Lant Pritchett, collègue et ami de R. Hausmann, enseignant également la pratique du développement international à la Kennedy School.

Les travaux sur la croissance ont été l'aboutissement d'un dialogue engagé bien des années plus tôt, au Venezuela. «La première fois que j'ai rencontré Ricardo, nous assistions à une conférence sur la dette extérieure, c'était à Caracas, dans les années 80», se souvient D. Rodrik. «Il m'a emmené faire une longue promenade dans les rues de la ville et n'a pas arrêté de parler, de l'économie, des institutions, du développement, des erreurs que nous commettons tous, etc. Je me rappelle m'être demandé : «Mais de quoi me parle-t-il?» Il m'a fallu un certain temps pour comprendre qu'il était vraiment sur une piste. Par la suite, il n'a jamais cessé de m'alerter sur ces questions, pour mon plus grand profit. En tant qu'économiste, il a ceci d'unique qu'il allie le pragmatisme nécessaire à l'élaboration des politiques et la poursuite de grandes idées, en bon universitaire qu'il est. L'avoir fait entrer à la Kennedy School est une de mes plus grandes satisfactions.»

La méthodologie des diagnostics de croissance illustre effectivement bien la façon dont R. Hausmann appréhende l'économie : ne pas se contenter de la théorie et vérifier si le raisonnement économique résiste à l'épreuve du réel. «En s'impliquant de façon constante dans le tohu-bohu des économies réelles et de l'élaboration des politiques, Ricardo ne s'égare pas, au contraire, il puise à cette source des idées nouvelles et acquiert une connaissance intime de l'économie», assure L. Pritchett, qui ajoute : «Ricardo a le don de s'en tenir aux faits économiques, même quand la doctrine, de droite ou de gauche, tendrait à l'en écarter.»

Ne craignant jamais l'interdisciplinarité pour élaborer de nouvelles méthodologies d'analyse, R. Hausmann n'a guère de patience pour l'orthodoxie et le manque de curiosité intellectuelle. «Pour moi, être un bon économiste nécessite d'être mû par l'envie de comprendre, de s'appropriier chaque problème. Trop souvent, les travaux économiques universitaires consistent à créer des marteaux en attendant les clous.»

Tout au long de sa carrière, R. Hausmann a traversé les frontières et expérimenté différentes approches pour trouver des réponses aux questions difficiles. «Il manie les outils de la macroéconomie, de la microéconomie, de l'économétrie, de la finance, de la sociologie, de l'histoire, de la philosophie, de la psychologie, de la physique et même de la géométrie fractale. Il les combine, en fait une synthèse très élégante et crée ses propres cadres analytiques», observe Duygu Güven, un ancien étudiant et chercheur qui a travaillé avec R. Hausmann au CID et occupe désormais un poste au Trésor turc.

Changer la donne

La quête de R. Hausmann remonte à son enfance au Venezuela, où ses parents, tous les deux rescapés de l'Holocauste, se sont installés après avoir fui l'Allemagne et la Belgique. Ils gagnaient leur vie en fabriquant des sacs en cuir, mais, dans les années 90, quand l'industrie de la confection a quitté le pays pour des destinations moins chères, la question s'est posée en ces termes : «Que ferons-nous si nous vendons notre affaire? Nous ne connaissons que le secteur de l'habillement.»

Le dilemme de ses parents a conduit R. Hausmann à réfléchir au rôle joué par le capital humain dans le développement. «J'ai travaillé sur l'idée que le développement était en fait un processus au terme duquel une population avait maîtrisé une gamme croissante de capacités de production, qui pouvaient dès lors être regroupées et réorganisées», explique-t-il. Étudier la contribution du capital humain au développement est ainsi devenu le moteur de sa carrière universitaire.

Il a d'abord obtenu une licence en ingénierie et physique appliquée à l'université Cornell, avant d'abandonner ces deux disciplines et de se tourner vers les sciences sociales. «Étudier les électrons au Venezuela était moins captivant qu'y étudier l'économie, car les électrons, contrairement aux économies, sont les mêmes partout.»

Après une maîtrise et un doctorat d'économie, toujours à Cornell, R. Hausmann est retourné au Venezuela pour enseigner l'économie. En 1984, il a commencé à conseiller divers ministères et, en 1992, il a été nommé Ministre de la coordination et de la planification et a siégé au conseil d'administration de la banque centrale vénézuélienne. En 1994, il est parti pour Washington et entré à la Banque interaméricaine de développement comme premier économiste en chef.

Péché originel et matière noire

Pendant les six années où il était économiste en chef, R. Hausmann a poursuivi sa réflexion sur l'expérience du Venezuela, commune à de nombreux autres pays d'Amérique latine. Il s'est interrogé sur les causes de l'instabilité chronique. Avec Michael Gavin, Ernesto Talvi et Roberto Perotti, il a cherché à savoir pourquoi la politique budgétaire semblait toujours procyclique : au lieu de stabiliser le cycle économique, la politique budgétaire accentuait les phases de contraction et d'emballement. Leurs travaux sur la procyclicité en matière budgétaire ont conduit R. Hausmann et ses collègues à conclure que certains pays avaient des politiques procycliques parce que leur capacité d'emprunt était également procyclique : ils avaient accès aux marchés quand la conjoncture était favorable, et non en période de crise.

R. Hausmann et Barry Eichengreen ont qualifié de «péché originel» le fait qu'un pays soit incapable d'emprunter à l'étranger dans sa propre monnaie et ne puisse se

financer qu'en devises étrangères, en dollars par exemple. Quand un pays souffrant de ce péché originel accumule une dette extérieure, ce que font les pays en développement pour stimuler le développement et la croissance, ses comptes nationaux présentent une asymétrie de monnaies, de sorte que, si sa propre devise se déprécie, le service de sa dette s'alourdit, entraînant souvent des défaillances.

La théorie hausmannienne du péché originel a été contestée par les économistes Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff, qui, au lieu d'attribuer les problèmes de dette à une disparité des monnaies, considèrent que les pays émergents souffrent d'une «intolérance à la dette», c'est-à-dire d'une incapacité à gérer les niveaux de dette que les pays avancés gèrent normalement sans difficulté. Selon eux, ce serait la raison pour laquelle certains pays enchaînent les défauts de paiement.

Ancien étudiant en physique, R. Hausmann a choisi la métaphore accrocheuse de la «matière noire» pour résoudre un problème de statistiques financières internationales : comment les États-Unis, premier emprunteur mondial, gagnent-ils plus avec leurs actifs étrangers qu'ils ne paient d'intérêts au titre de leur dette? Dans un article de 2005 intitulé «US and Global Imbalances: Can Dark Matter Prevent a Big Bang?», R. Hausmann et Federico Sturzenegger, l'actuel président de la Banque centrale d'Argentine, se sont servis du terme de «matière noire» pour décrire les actifs invisibles (investissement direct à l'étranger et autres savoir-faire exportés) qui produisaient assez de revenus pour compenser les intérêts dus par les États-Unis à leurs créanciers étrangers. En physique, la matière noire n'est observable que par la force gravitationnelle qu'elle exerce. Dans le domaine des statistiques financières, son existence ne peut être déduite que des revenus qu'elle génère.

Comme celle du péché originel, l'hypothèse de la matière noire a suscité un très vif débat qui se poursuit encore aujourd'hui.

De Washington à Boston

Quand il travaillait à la Banque interaméricaine de développement, R. Hausmann a également participé à la définition du «consensus de Washington», ces dix prescriptions de politique économique devenues le programme de réforme standard pour les pays en crise mais largement critiquées depuis. R. Hausmann, qui assistait au séminaire durant lequel John Williamson a décrit pour la première fois ce consensus, est l'auteur d'un chapitre sur l'Amérique latine dans l'ouvrage de ce dernier. «Dans une certaine mesure, le consensus de Washington était un consensus latino-américain concernant un ensemble de déséquilibres très particulier à cette région du monde», explique-t-il.

Avec le temps, R. Hausmann s'est toutefois montré de plus en plus sceptique quant aux résultats que ces politiques étaient censées produire selon la théorie économique.

Il existait une certaine corrélation positive, puisque les pays qui mettaient en œuvre les réformes s'en sortaient un peu mieux que les autres. Mais, à la fin des années 90, les crises financières en Asie et en Russie se sont propagées à l'Amérique latine, y entraînant un recul de la croissance de 1998 à 2002.

«Cela m'a contraint à revoir ma copie. La question de la croissance ne se limitait peut-être pas à ce que j'avais imaginé initialement», reconnaît-il. «Nous nous heurtions à d'autres obstacles qui freinaient la croissance et que nous n'avions pas pris en compte dans notre réflexion. Et cela a coïncidé avec mon départ pour Harvard.»

Chez R. Hausmann, cette nouvelle quête de réponses a débouché sur le concept de «complexité économique», présenté pour la première fois en juillet 2007 dans la revue *Science*. Bon nombre d'économistes considèrent cette

L'ensemble de ces travaux sont aujourd'hui largement utilisés pour analyser les économies et renseigner les responsables de la politique économique. De nombreux pays, dont l'Albanie, le Mexique, le Panama et le Sri Lanka, travaillent aussi directement avec le CID.

Ultime ironie sans doute, le Venezuela, qui a vu naître le gourou du développement, fait face à la pire récession qu'il ait connue depuis des décennies, couplée à une hyperinflation.

R. Hausmann n'y va pas par quatre chemins pour décrire la situation de son pays. «Rien n'excuse le déclin catastrophique du Venezuela. Il résulte de l'adoption de politiques que le monde entier sait, et a toujours su, ne mener nulle part. Qu'il s'agisse des taux de change multiples, de l'indiscipline budgétaire, de l'expropriation, de l'incertitude entourant les droits de propriété, du laxisme

«Ricardo a le don de s'en tenir aux faits économiques, même quand la doctrine, de droite ou de gauche, tendrait à l'en écarter.»

complexité comme sa contribution la plus importante à l'économie du développement, assure Chris Papageorgiou, au Département des études du FMI.

Sur son site Internet, R. Hausmann déclare : «Le secret pour produire de la complexité n'est pas de réunir des gens plus intelligents, mais de mettre autour d'une table de nombreuses personnes ayant des savoir-faire différents et complémentaires. Les sociétés riches disposent d'un savoir-faire plus collectif et s'en servent pour obtenir une gamme plus large de produits plus complexes... Les pays pauvres sont capables de fabriquer un petit nombre de produits simples.»

Mettant à profit les formidables ressources offertes par Harvard et suivant une approche pluridisciplinaire fondée sur sa formation en physique, en économie et en politiques publiques, ainsi que sa connaissance approfondie des réseaux et de l'informatique, R. Hausmann a cherché à cartographier les savoirs productifs des pays. L'aboutissement de ces travaux a été la publication en 2011 de *The Atlas of Economic Complexity—Mapping Paths to Prosperity*, qui tente de mesurer la quantité de savoir productif dans chaque pays.

Ce n'était que le commencement. À l'heure actuelle, l'essentiel du travail réalisé par le laboratoire pour la croissance (Growth Lab) du CID est consacré à la cartographie de ces réseaux de savoirs complexes. Le laboratoire, qui comptait deux chercheurs en 2011, en réunit 40 aujourd'hui. L'équipe comprend des mathématiciens, des physiciens, des économistes, des programmeurs et informaticiens, des spécialistes de la visualisation avancée et des professionnels de la communication qui les aident pour la maintenance et le développement des différents sites de l'Atlas.

de la politique monétaire ou du contrôle des prix, nous savons que tout cela ruine un pays.»

Ces critiques explicites lui ont valu d'être *persona non grata* au Venezuela, ce qui ne l'a pas empêché de peser sur les affaires de son pays et d'établir un programme de recherche visant à le mettre sur la voie du redressement.

Un économiste charismatique

La magie de R. Hausmann, qui opère parmi les chercheurs du CID, semble aussi produire son effet chez les étudiants. Comme tout bon pédagogue, c'est au fond un acteur. À première vue, ses trois enfants ne marchent pas dans les traces de leur père. L'un est conservateur de musée, l'autre est dramaturge, et le troisième, comédien. Tous les quatre ont néanmoins un point commun : leur talent d'acteur.

Sebastian Bustos, doctorant et chercheur au CID, se rappelle comment les étudiants se levaient pour applaudir R. Hausmann. «Vers la fin du trimestre, quand tout commence à fermer et que l'on commence à comprendre ce que l'on a abordé pendant le semestre, les cours se terminent la plupart du temps par une ovation générale parce que les étudiants sont enchantés.»

Chris Papageorgiou s'interroge sur les projets de R. Hausmann : «La particularité de Ricardo dans son domaine, c'est que les gens sont très impatients de savoir ce que l'économiste et son équipe du CID leur réservent pour la suite.» **FD**

CAMILLA LUND ANDERSEN est rédactrice en chef de *Finances & Développement*.

LE TRAVAIL EN PERTE DE VITESSE

La part de gâteau des travailleurs diminue

LA PART DU TRAVAIL dans le revenu, à savoir la fraction du revenu national qui revient aux travailleurs sous la forme de salaires et de prestations, baisse partout dans le monde, tandis que celle du capital augmente. Comme le capital est concentré parmi les ménages les plus riches, cette hausse de la part du capital tend à accentuer les inégalités de revenu.

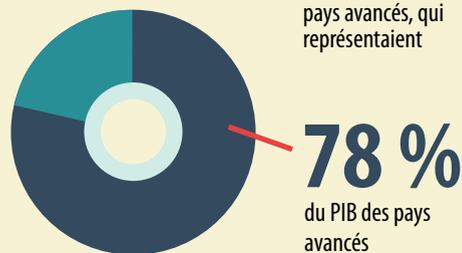
Les principaux facteurs d'explication varient selon les pays. Dans les pays avancés, la baisse est due pour moitié environ à la technologie : les progrès rapides des technologies de l'information ont conduit à une automatisation de nombreux métiers. Dans les pays émergents, l'intégration mondiale, en particulier la participation aux chaînes de valeur mondiales, est le facteur principal. Elle a sorti des millions de personnes de la pauvreté en rehaussant la productivité, la croissance et le niveau de vie, et a réorienté les pays émergents et les pays en développement vers des activités à plus forte intensité de capital. Les emplois à forte intensité de travail dans les pays avancés sont souvent transférés dans des pays émergents, où les mêmes tâches sont à relativement forte intensité de

capital. Ce redéploiement accroît la part du capital à la fois dans les pays émergents et les pays avancés.

Dans les pays émergents, la baisse de la part du travail ne requiert pas nécessairement l'intervention des pouvoirs publics, car les effets de l'intégration mondiale sont dans une large mesure bénéfiques. Cependant, les pays avancés qui souffrent des progrès technologiques doivent investir dans l'éducation, la mise à niveau des qualifications et la mise en adéquation de la main-d'œuvre déplacée et des nouveaux emplois. Des mesures qui encouragent le développement de qualifications plus pointues aideraient aussi à préparer les travailleurs à d'éventuelles perturbations tant dans les pays avancés que dans les pays émergents. **FD**

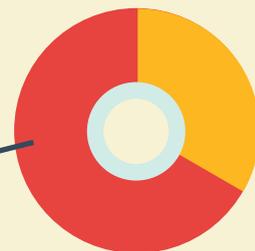
Entre 1991 et 2014, la part du travail a baissé dans

19 des 35 pays avancés, qui représentaient



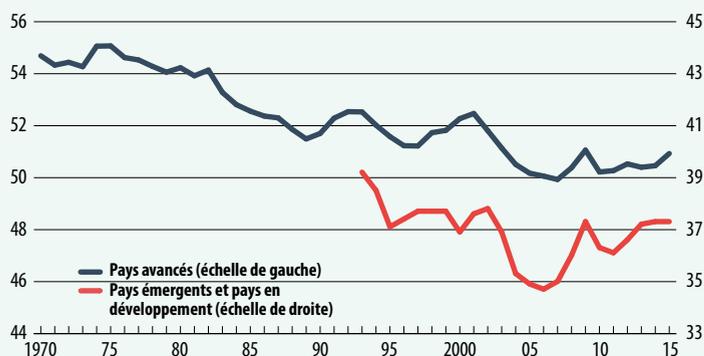
et 32 des 54 pays émergents, qui représentaient

70 %
du PIB des pays émergents



Une tendance à la baisse

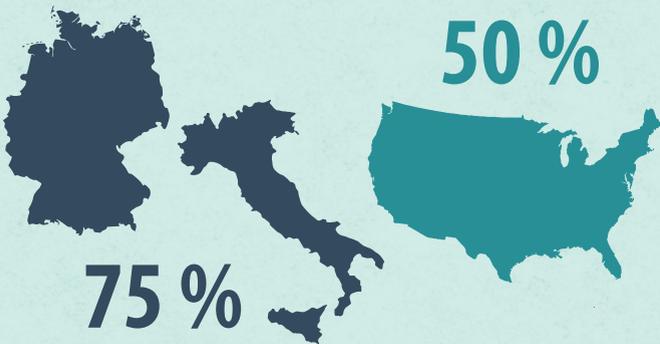
La part du travail dans le revenu diminue dans beaucoup de pays.
(en pourcentage)



Sources : base de données CEIC; Karabarbounis et Neiman, 2014; autorités nationales; Organisation de coopération et de développement économiques; calculs des services du FMI.



La technologie et l'intégration mondiale expliquent près de **75 %** de la baisse de la part du travail en Allemagne et en Italie, et près de **50 %** aux États-Unis.



Une évolution diverse

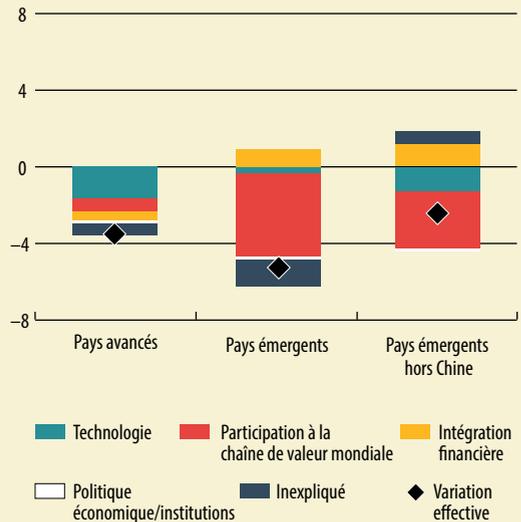
Les tendances de la part du travail ont fortement varié selon les secteurs. (en points de pourcentage pour 10 ans)



Sources : base de données CEIC; Karabarounis et Neiman, 2014; autorités nationales; Organisation de coopération et de développement économiques; calculs des services du FMI.

Des facteurs différents

Les principaux facteurs qui expliquent la baisse de la part du travail varient parmi les pays avancés et les pays émergents. (écart par rapport à la constante de régression)



Source : calculs des services du FMI.

Que faire?



Améliorer l'éducation



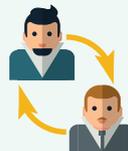
Partager largement les gains



Aider les travailleurs à mettre à niveau leurs qualifications



Proposer des formations



Offrir des chances égales à tous



Fournir des programmes d'aide à la recherche d'un emploi

Rédigé par **MARIA JOVANOVIĆ**. Texte et graphiques sur la base du chapitre 3 des Perspectives de l'économie mondiale d'avril 2017.



PHOTO: FMI

Un ardent défenseur de l'inclusion

Benno Ndulu explique pourquoi les services financiers devraient être plus largement accessibles

BENNONDULU, Gouverneur de la Banque de Tanzanie, prône l'accessibilité des services financiers aux segments les plus pauvres et les plus défavorisés de la société. En tant que président en exercice du conseil d'administration de l'Alliance pour l'inclusion financière, qui compte parmi ses membres plus de 90 pays en développement, il a contribué au lancement de certaines des initiatives les plus innovantes pour rendre le système financier accessible aux populations non bancarisées. Sous son impulsion, la Banque de Tanzanie a ouvert ses deux premières agences d'évaluation du crédit pour réduire le risque de crédit tout en stimulant l'octroi de prêts au secteur privé, et elle a soutenu le recours à la téléphonie mobile pour élargir l'accès aux services bancaires.

Titulaire d'un doctorat en économie de la Northwestern University aux États-Unis, M. Ndulu a travaillé pour la Banque mondiale en Afrique de l'Est et concouru à la création du Consortium pour la recherche économique en Afrique, organisation panafricaine axée sur la politique économique.

Au cours de l'entretien qu'il a accordé à Bruce Edwards pour *F&D*, M. Ndulu a fait observer qu'on trouve un bon banquier central derrière tout système financier équitable.

F&D : L'inclusion financière retient beaucoup l'attention ces derniers temps. Quelle place les gouverneurs des banques centrales occupent-ils dans ce débat?

BN : Les banques centrales du continent africain ont généralement activement défendu la cause de l'inclusion financière, et ce n'est pas un hasard. Une politique monétaire ne peut être efficace qu'à condition qu'une part beaucoup plus importante de la population soit incluse dans la question monétaire elle-même. Par conséquent, l'inclusion financière — ou l'intégration dans le système de la population non bancarisée — permet de faire entrer dans le système beaucoup plus d'activités financières susceptibles d'être influencées par l'action publique.

C'est l'une des principales raisons. La seconde est tout simplement que, pour réduire la pauvreté, voire l'éradiquer si possible, il faut supprimer les contraintes qui pèsent sur l'accès aux financements. Et, dans une large mesure, le secteur financier a toujours été dans le champ d'action des banques centrales. Celles-ci ne s'occupent pas uniquement de la politique monétaire — elles supervisent aussi les banques et sont responsables des systèmes de paiement. C'est pourquoi nombre d'entre elles ont élargi leur mission à l'inclusion financière.

F&D : Qui a le moins de chances d'avoir accès aux services financiers en Tanzanie ou, plus généralement, dans la région?

BN : C'est avant tout la population rurale. C'est probablement elle qui se trouverait au bas de l'échelle de l'inclusion financière ou qui serait le plus exclue du système financier. Après elle viendraient les femmes. Le clivage ville–campagne et le clivage hommes–femmes affectent aussi l'inclusion financière, et il faut les éliminer tous les deux.

F&D : Pensez-vous que les aspects démographiques de cette question ne sont pas les mêmes en Afrique de l'Est que dans le reste du monde?

BN : Oui, et je pense que cela tient en partie aux pratiques culturelles s'agissant du rôle attendu des femmes dans la gestion des finances. Ce sont des problèmes qui restent à résoudre même une fois résolu celui des plateformes de fourniture des services. Et ce sont des questions importantes auxquelles il faut s'attaquer.

F&D : Dans votre rôle de président de l'Alliance pour l'inclusion financière, quelle influence exercez-vous (ou l'Alliance exerce-t-elle) sur les décideurs dans la région?

BN : L'Alliance est dans une très large mesure une alliance de décideurs. Elle a principalement fait évoluer ses membres de trois façons. La première est l'apprentissage par les pairs. Il n'y a rien de mieux que

d'apprendre de ses pairs ce qu'ils font et comment ils ont résolu leurs problèmes. Étant donné que nous cherchons tous à relever le défi de l'exclusion financière, nous avons appris des uns et des autres, au-delà des frontières régionales — car le problème ne se limite pas à l'Afrique; il concerne aussi les membres asiatiques et latino-américains. Même certains pays d'Europe de l'Est, dont la Russie notamment, font partie de l'Alliance.

La deuxième façon dont l'Alliance a exercé son influence est l'émulation. Nous prenons des engagements en groupe, et nous rendons toujours compte des progrès accomplis dans la réalisation de ces engagements. Les pays aiment s'entraîner réciproquement en montrant les progrès qu'ils ont effectués, et cela renforce généralement les pressions qui s'exercent sur eux.

Troisièmement, l'Alliance est un instrument important de coordination avec les autres parties prenantes, les secteurs privés et les compagnies de télécommunications en tant qu'acteurs clés. Enfin, tous les membres se sentent égaux au sein de l'Alliance. Ils apprennent donc vraiment des uns et des autres sans être contraints de faire certaines choses. Et c'est ce qui fait la particularité de l'Alliance pour l'inclusion financière.

F&D : Les pays de la région doivent faire face à plusieurs problèmes comme la faiblesse des cours des produits de base et le durcissement des conditions de financement. Quel est le degré de priorité accordé à l'inclusion financière?

BN : L'inclusion financière figure très haut dans la liste des priorités du fait, en partie, que nous savons tous que, pour réduire la dépendance, il faut vraiment diversifier l'économie, et l'accès au crédit constitue un obstacle important pour les petites et moyennes entreprises qui permettent généralement aux pays d'atteindre cet objectif. Même les zones rurales diversifient aujourd'hui leurs activités : elles ne se consacrent plus uniquement à l'agriculture. Et je pense que les jeunes dans l'ensemble, même dans les zones rurales, aimeraient pouvoir disposer d'autres débouchés que les activités purement liées aux produits de base. Il est donc important de s'attaquer aux principaux obstacles que constituent l'accès aux financements et l'utilisation des fonds.

F&D : Il est intéressant de constater que vous placez les gouverneurs des banques centrales au centre de cette question, or on entend très peu leur voix dans le débat. Comment l'expliquez-vous?

BN : En fait, les principaux membres de l'Alliance pour l'inclusion financière sont, pour la plupart, des

gouverneurs de banques centrales et leurs associés. Mais la situation varie entre les pays. Les gouverneurs qui ont décidé d'être audacieux en acceptant que l'innovation joue un rôle moteur — et en particulier l'innovation numérique pour résoudre les problèmes posés par l'exclusion financière — ont aussi généralement fait davantage entendre leur voix en se saisissant de la question. Mais d'autres ont préféré ne pas s'écarter d'une position plus traditionnelle consistant à dire «Je n'autoriserai l'innovation que quand j'aurai la certitude qu'elle ne présente aucun risque». L'évolution est alors beaucoup plus lente.

F&D : L'inclusion financière ou les mesures inclusives impliquent-elles un risque politique? Est-ce quelque chose qui est populaire, ou qui inspire la méfiance chez les politiciens?

BN : Je pense que, dans l'ensemble, c'est une question populaire. S'il y a une chose qui réduit l'agitation, c'est l'inclusion. Et aucun politicien n'aime l'agitation. Surtout maintenant que le chômage et les perspectives d'avenir des jeunes sont une préoccupation majeure dans notre région, il est important que des politiques inclusives permettent à tous de gagner leur vie et de rester dans le droit chemin.

F&D : Êtes-vous satisfaits des progrès que vous avez accomplis dans votre propre pays, la Tanzanie, dans le domaine de l'inclusion financière?

BN : Oui. Nous avons réalisé des progrès considérables au cours des six ou sept dernières années avec l'adoption du numérique. Pendant les 50 ans qui ont suivi l'indépendance, nous n'avons réussi à intégrer dans le secteur formel qu'environ 9 à 10 % de la population. En l'espace d'environ sept ans, nous avons porté ce chiffre à près de 60 %. Cela a été possible en partie grâce à la plateforme de paiement mobile et maintenant aux identités numériques qui permettent d'assurer l'accès au crédit et de faciliter l'identification des clients des banques. Et, bien sûr, nous avons réussi à rendre les services financiers moins coûteux et plus facilement utilisables. Ce sont les aspects vraiment importants des avancées dont la Tanzanie et d'autres pays de la région ont bénéficié.

F&D : Mais la technologie financière s'accompagne de risques. Comment peut-on réglementer ce secteur sans compromettre les avantages qu'il offre?

BN : Certes, les risques sont réels, et il faut les gérer. Ceux qui veulent éviter le risque ne font appel à aucune innovation risquée. Mais ceux qui sont prêts à le gérer le font en veillant à sécuriser l'intégrité des systèmes. **FD**

Cet entretien a été révisé dans un souci de clarté.



Avons-nous foi dans les experts?

Face à la formidable expansion de l'accès à l'information, nous avons plus que jamais besoin d'eux

Nemat Shafik

«**POURQUOI PERSONNE N'A RIEN VU VENIR?**» C'est la fameuse question que la reine Elizabeth II a posée au corps enseignant de la London School of Economics en novembre 2008, peu après l'éclatement de la crise financière.

Près de dix ans plus tard, la même question est posée aux experts après les événements inattendus de 2016 — notamment les résultats du vote britannique en faveur de la sortie de l'Union européenne et l'élection de Donald Trump à la présidence des États-Unis. La confiance dans les économistes, les sondeurs et, plus généralement, les experts a été ébranlée.

Non seulement les experts se sont trompés, mais le monopole dont ils jouissaient sur l'opinion a été affaibli par la technologie. Les médias sociaux et l'Internet rendent l'information largement accessible sans que l'avis des experts soit nécessaire, les nouvelles sont axées sur les intérêts et les préférences individuels, et les gens choisissent de plus en plus seuls ceux qu'ils sont prêts à suivre et jugent dignes de confiance.

Qu'ont-ils fait pour nous?

Souvenez-vous du film *La vie de Brian* des Monty Python, dans lequel un groupe dénommé «Front populaire de Judée» organise une rébellion contre l'empire romain. Les rebelles s'échauffent de plus en plus jusqu'au moment où Reg, leur chef, s'exclame : «Qu'est-ce que les Romains nous ont apporté?». Après une pause, une voix s'élève timidement pour dire que l'aqueduc local s'est révélé utile. Elle est suivie par d'autres qui mentionnent successivement diverses innovations romaines utiles jusqu'à ce que Reg doive finalement reformuler sa question de la façon suivante : «En dehors de l'assainissement, de la médecine, de l'éducation, du vin, de l'ordre public, de l'irrigation, des routes, du réseau d'eau potable et de la santé publique, qu'est-ce que les Romains ont fait pour nous?!»

Nous avons tous besoin d'experts. Ils ont permis de s'attaquer aux maladies, de réduire la pauvreté et d'améliorer le bien-être de l'humanité. La durée de vie s'est allongée de vingt ans depuis 1950 grâce à une amélioration de la qualité de l'eau, de l'assainissement et des soins de santé. Le revenu mondial moyen a été multiplié par 20 sous l'effet de l'amélioration des politiques économiques, surtout dans les pays en développement. Pour consolider ces progrès, nous avons besoin d'experts fiables qui inspirent confiance à la population.

Mais les experts ne jouissent plus aujourd'hui de la même autorité que dans le passé. La technologie permet à tout un chacun d'avoir accès à davantage d'informations et change la façon dont il est informé et forme son opinion. Selon un rapport de l'Institut Reuters pour l'étude du journalisme de l'université d'Oxford, la moitié des personnes ayant accès à l'Internet suivent l'actualité par l'intermédiaire des médias sociaux, soit deux fois plus qu'en 2013 aux États-Unis.

La numérisation du savoir et sa disponibilité immédiate ont été un facteur considérable de démocratisation et d'émancipation. Chacun d'entre nous peut se rendre chez son médecin armé d'informations sur sa maladie et les divers traitements possibles. La sagesse populaire peut faire la critique de restaurants, évaluer des produits et des services et apporter de nouvelles façons de voir dans un large éventail de domaines. Les «J'aime» et «Je n'aime pas» ainsi que les avis de milliers de personnes peuvent renforcer la confiance.

Mais cette médaille a son revers : comment peut-on résister à une information difficile à vérifier ? Les algorithmes créent des caisses de résonance entre personnes du même avis qui ne voient jamais un autre aspect des choses ; les fausses nouvelles déforment la réalité ; l'anonymat confère un pouvoir dont on peut abuser, et un monde dans lequel le volume des recettes augmente avec le nombre de clics récompense ceux qui crient le plus fort et encourage les positions extrêmes.

Les experts, qui passent l'information au crible et portent des jugements avisés, ne sont qu'une voix qui s'élève au milieu d'une cacophonie, et leur langage abscons les rend souvent les moins audibles. Ils se distinguent du reste de la population par leurs références, leur utilisation du jargon, le contrôle des revues spécialisées et l'influence qu'ils exercent sur la formation de nouveaux experts. Cette démarcation peut nuire à leur efficacité du fait notamment de la multitude des sources d'information disponibles. Dans un blog récent, des employés de la Banque d'Angleterre ont analysé la complexité linguistique de ses publications et constaté qu'une personne sur cinq seulement pouvait en comprendre la teneur.

Les experts sont aussi victimes des changements qui affectent la confiance. Selon le Baromètre de la confiance 2017 d'Edelman, dans les deux tiers des pays, moins de 50 % de la population est convaincue du bien-fondé de l'action des entreprises établies, des pouvoirs publics, des médias et des organisations non gouvernementales. Elle place sa confiance ailleurs. « Quelqu'un comme moi » est tout aussi crédible qu'un universitaire ou un expert technique et beaucoup plus crédible qu'un directeur général ou un fonctionnaire — un glissement de la confiance vers les parents et les amis qui saute aux yeux dans les médias sociaux.

Rétablir la confiance

La philosophe d'Oxford, Onora O'Neill, estime que les sociétés peuvent améliorer le niveau de confiance de deux façons : par des lois normatives, des règlements ou des avis — s'accompagnant souvent de l'obligation de confirmer leur application — ou par la communication d'informations permettant à chacun d'évaluer lui-même le degré de fiabilité. Mais comment peut-on rétablir la confiance dans les experts ?

Communiquer avec concision mais sans ostentation :

Bertrand Russell a dit un jour « L'ennui dans ce monde, c'est que les sots et les fanatiques sont toujours très sûrs d'eux, et les gens plus sensés, pleins de doute ». Les experts se demandent non seulement si leurs modèles sont bien calibrés, mais s'ils utilisent les bons modèles. En révélant ces incertitudes, ils se rendront plus crédibles à terme, comme le montre bien l'utilisation par la Banque d'Angleterre et

de plus en plus d'autres banques centrales des graphiques en éventail pour illustrer leurs prévisions : cela leur permet d'indiquer tous les résultats possibles pour un ensemble donné de circonstances initiales au lieu d'en prédire un seul. Mais indiquer l'incertitude liée à un message augmente sa complexité et ne passe pas bien dans un monde qui exige la concision. Il est, par exemple, beaucoup plus facile — et efficace — de tweeter « La Banque d'Angleterre prédit une croissance de 2 % » que « Si des conditions économiques identiques à celles qui prévalent aujourd'hui devaient se répéter une centaine de fois, l'ensemble des membres du Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre estime, après mûre réflexion, que la croissance du PIB dépasserait 2 % 50 fois et se situerait au-dessous de 2 % les 50 autres fois », même si cela décrit plus exactement ce que veut vraiment dire un graphique en éventail.

En somme, le défi que doivent relever les experts aujourd'hui est de savoir communiquer avec concision mais sans ostentation.

De meilleures pratiques dans les médias : Étant donné le rôle crucial que les médias jouent dans la diffusion des opinions des experts dans une démocratie, il est important qu'ils respectent des standards élevés et de bonnes pratiques. C'est le cas de la majeure partie de la presse écrite et audio-visuelle traditionnelle, mais l'Internet a changé les données économiques du secteur en donnant naissance à une nouvelle race de blogueurs et de pseudo-journalistes qui rejettent les contraintes de l'impartialité, de l'exactitude et de la transparence. Le rôle croissant joué par les médias sociaux dans la diffusion de nouvelles rend en outre de plus en plus difficile pour les consommateurs de distinguer le vrai du faux journalisme. Tout ceci pourrait expliquer pourquoi les médias traditionnels auraient perdu la confiance de leurs lecteurs et auditeurs dans plus de 80 % des pays, d'après le Baromètre de la confiance 2016 d'Edelman.

La montée des fausses nouvelles et de ce que l'on appelle la fausse équivalence — qui, dans l'idée d'équilibrer les reportages, donne autant de temps aux sources crédibles d'information qu'à celles qui le sont moins — n'a pas arrangé les choses. Comment les diffuseurs d'informations et d'avis autorisés peuvent-ils équilibrer la fiabilité avec la nécessité de présenter des points de vue opposés ?

Les standards et les principes généralement respectés dans les milieux universitaires pourraient être adaptés et plus largement appliqués par les groupes de réflexion, les sites Web et les médias. Des pratiques bien établies comme l'examen par les pairs, la mise en concurrence pour le financement de la recherche, l'obligation de publier les données et la transparence pour prévenir les conflits d'intérêts dans les publications sont de règle pour toute contribution intellectuelle appréciée.

Par exemple, les groupes de réflexion devraient-ils faire ouvertement connaître leurs sources de financement? Les journalistes et les blogueurs qui diffusent ou font circuler des informations fallacieuses ou des rumeurs devraient-ils être dénoncés? Les plateformes numériques devraient-elles être davantage responsables de leur contenu dans le cadre de leur devoir d'informer et de protéger leur réputation?

Des instruments publics pour évaluer la fiabilité : Le public doit être en mesure de distinguer le vrai du faux dans le flux d'informations qu'il reçoit. Le commerce en ligne a développé de nombreux instruments à cet effet : avis de consommateurs, évaluation de la fiabilité de ces avis et mesure des performances, telles que la ponctualité des livraisons.

Qu'en est-il dans le monde des idées? Dans certains domaines, les institutions traditionnelles ont évolué pour répondre à ce besoin. Des sites Internet médicaux dignes de foi fournissent des informations fiables aux patients éclairés qui, autrement, devraient passer au crible le contenu de multiples sources d'information. Les sites qui vérifient la

des conséquences sociales considérables — dans ce qui était autrefois le domaine de compétence de représentants élus. Des problèmes peuvent se poser quand les experts veulent jouer les politiciens et vice versa. Il est indispensable que chacun de ces rôles et les responsabilités qui les renforcent soient clairs. En sortant de leur rôle, les experts compromettent la crédibilité de leur expertise et leur responsabilité professionnelle. Les politiciens qui sortent du leur risquent de duper ceux qui les ont élus pour défendre leurs intérêts.

Des institutions indépendantes comme la fonction publique, les banques centrales et les universités ont un rôle spécial à jouer en exploitant l'expertise dans l'intérêt général, mais la technocratie doit tirer sa légitimité de la démocratie. Il faut pour cela être décidé à demander des comptes aux experts, de plus en plus de décisions impliquant des aspects techniques. Certains objectent que des activités comme les audits financiers, les contrôles de qualité de la recherche, l'examen des processus et les examens de conformité, les études d'impact sur l'environnement,

Le défi que doivent relever les experts aujourd'hui est de savoir communiquer avec concision mais sans ostentation.

véracité des propos de personnages publics jouent le même rôle que les examens par les pairs du monde universitaire en confirmant ou contestant les informations communiquées et les déclarations formulées. Et le code de principes du Réseau international de vérification des faits (IFCN) met l'accent sur l'objectivité, la transparence des sources de financement et des méthodes utilisées, ainsi que sur l'honnêteté des corrections apportées.

De nouvelles institutions s'efforcent de renforcer la confiance là où elle a été érodée. Par exemple, au Royaume-Uni, le Banking Standards Board, qui s'intéresse aux normes de conduite des banques, et le Fixed Income, Currencies, and Commodities Markets Standards Board, qui fixe la barre sur les marchés financiers de gros, ont été créés après les comportements répréhensibles observés pendant la crise financière. Les écoles et les universités doivent apprendre à leurs élèves et leurs étudiants à utiliser l'information avec discernement, et des campagnes de sensibilisation du public peuvent améliorer les médias. Dans un monde où l'information abonde, l'avenir de l'éducation se trouve dans le développement de l'esprit critique pour préparer les étudiants à devenir des citoyens informés.

La frontière entre technocratie et démocratie : Les décisions devenant de plus en plus techniques, des experts non élus pénètrent de plus en plus souvent — avec

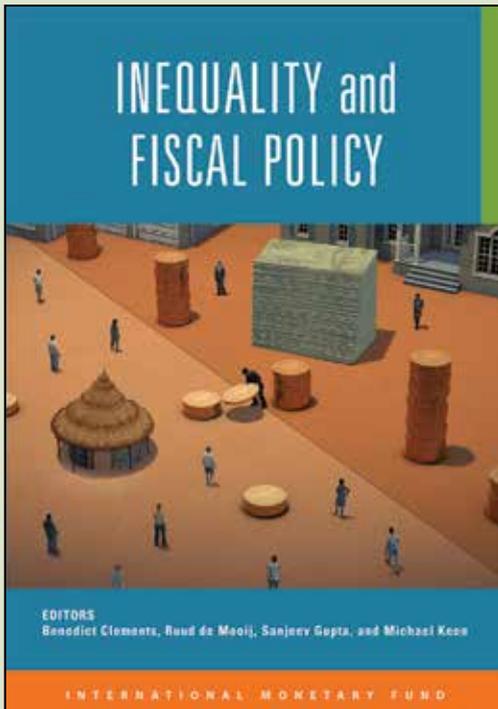
les bureaux d'évaluation indépendants et les enquêtes parlementaires sont coûteuses, favorisent l'aversion pour le risque et détournent les ressources de travaux importants. Mais c'est un faible prix à payer pour légitimer la contribution des experts au processus de décision démocratique.

Un avenir éclairé par le savoir

L'application du savoir et son accumulation grâce à l'éducation et sa diffusion par les médias et les institutions font partie intégrante du progrès humain. La question n'est pas de savoir comment se passer des experts, mais comment faire en sorte qu'ils soient dignes de confiance. La réponse à cette question se trouve dans une attitude humble et l'admission des limites de l'expertise, une communication claire, une évaluation rigoureuse des idées, l'utilisation d'outils permettant d'aider le public à différencier celles-ci et une réelle écoute du point de vue des autres.

Une meilleure gestion des frontières entre les experts et les politiciens et de leurs responsabilités respectives permettra de maintenir l'équilibre entre technocratie et démocratie. Si nous y parvenons, notre avenir sera façonné par le savoir et un débat éclairé plutôt que par l'ignorance et l'étroitesse d'esprit. 

NEMAT SHAFIK est la future directrice de la London School of Economics.

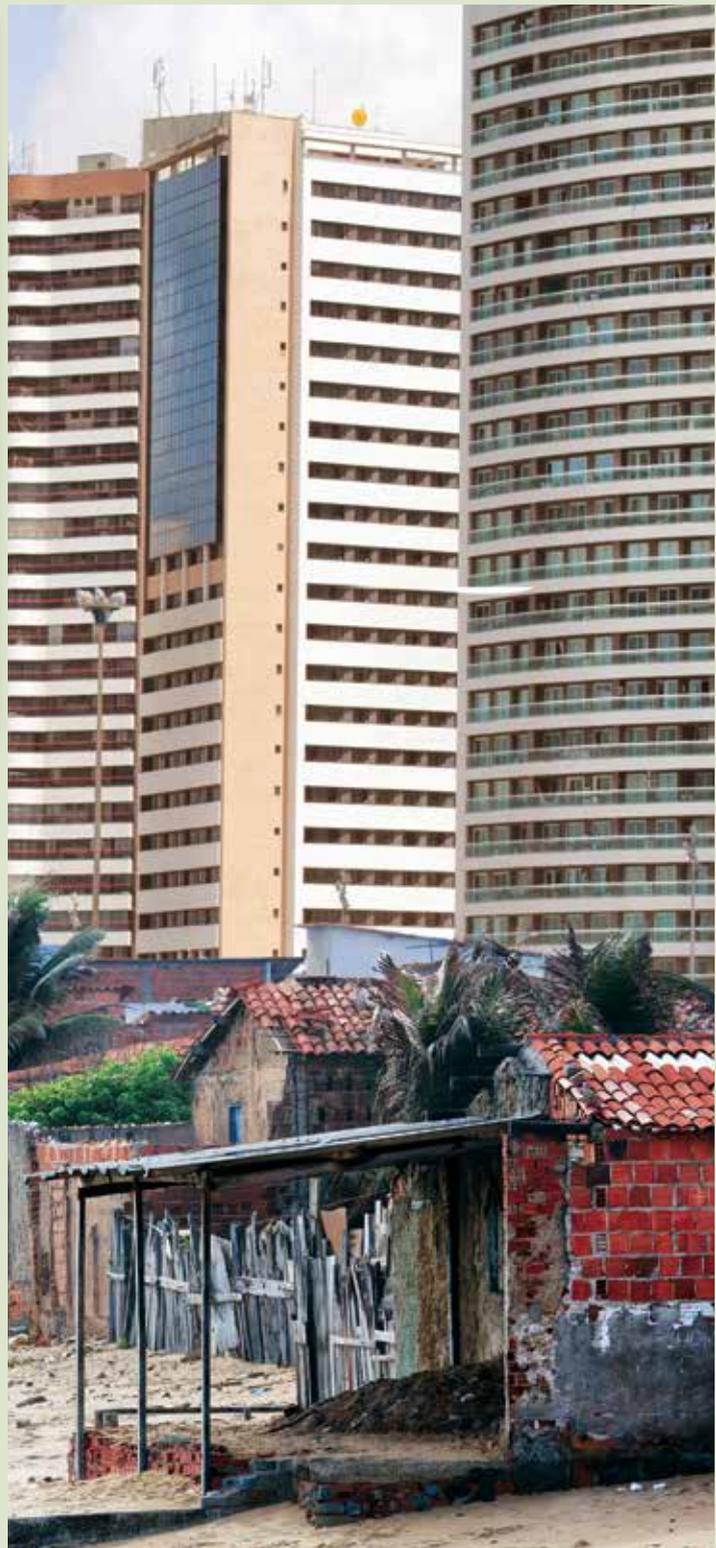


Inequality and Fiscal Policy

Edited by Benedict Clements,
Ruud de Mooij, Sanjeev Gupta, and
Michael Keen

"The IMF recognizes that its policies can have huge distributive consequences and so this book will be important not only for guiding its own work, but for scholars and policymakers seeking to further enhance our understanding of the determinants of inequality and devising policies that might reduce it."

Joseph E. Stiglitz
Professor, Columbia University



Order now at bookstore.imf.org/fds17

I N T E R N A T I O N A L M O N E T A R Y F U N D



LA SANTÉ

EN PÉRIODE

D'AUSTÉRITÉ

Quand les budgets publics ne sont pas élastiques, des taxes et des subventions ciblées peuvent contribuer à améliorer le bien-être de la population

Ramanan Laxminarayan et Ian Parry



Améliorer les soins et augmenter le nombre de personnes en bonne santé peut être un objectif de développement majeur pour la communauté internationale, mais, même dans les pays en développement connaissant une croissance rapide, la marge d'augmentation des dépenses de santé proprement dites est étroite, essentiellement parce qu'il est difficile de lever plus de recettes fiscales générales.

De ce fait, l'éventuelle rallonge dont bénéficierait un ministère de la santé serait nécessairement prélevée sur le budget d'un autre ministère ou projet gouvernemental, ce qui est politiquement délicat, voire impossible, dans les pays à faible revenu et à revenu intermédiaire de la tranche inférieure.

Heureusement, bon nombre des principaux facteurs dont dépend la santé d'une population (et la distribution égale ou inégale de la bonne santé entre les citoyens) sont extérieurs au système de santé, si bien qu'une réforme créative des taxes et des subventions peut favoriser un meilleur état sanitaire général sans nécessiter de hausses importantes des dépenses consacrées aux programmes de santé officiels.

Hors système

Parmi les facteurs indépendants du système de santé officiel et déterminants pour le bien-être figurent l'accès à l'eau potable et aux équipements sanitaires; la qualité de l'air; l'accès aux toilettes, au savon et aux

préservatifs et leur utilisation; l'existence de quartiers permettant la pratique de la marche; la consommation de tabac et d'alcool; les apports nutritionnels, y compris la consommation de sucre et de céréales raffinées. Il est possible de jouer sur la plupart de ces aspects en modifiant les taxes ou les subventions.

Ainsi, les produits nocifs pour la santé et les produits bénéfiques peuvent être respectivement taxés et subventionnés. En Inde, les subventions en faveur de produits alimentaires, d'engrais et de produits pétroliers, qui peuvent avoir des effets directs et indirects majeurs sur la santé, ont totalisé environ 52 milliards de dollars en 2012–13 et 35 milliards de dollars en 2015–16 (voir graphique). Pour cette deuxième période, les subventions ont représenté environ le double des dépenses nationales et locales directement consacrées à la santé. Les taxes et les droits de douane peuvent améliorer la santé de la population générale quand ils s'appliquent à des produits néfastes pour la santé comme l'alcool, le tabac, le sel et le sucre. Les subventions aux produits tels que le sucre, le diesel, le kérosène et le charbon pourraient être réduites, et les économies réalisées, bénéficier aux aliments nutritifs et aux sources d'énergies non polluantes. Les pouvoirs publics pourraient subventionner le gaz naturel liquéfié plutôt que le kérosène pour la cuisson des aliments, ainsi que les fruits, les produits laitiers et les sources de protéines pour ce qui concerne la nutrition (voir tableau).

AMÉLIORER LA SANTÉ

Les taxes peuvent dissuader les comportements néfastes et les subventions encourager des modes de vie plus sains.

PRODUIT	FACTEURS DE RISQUE	CONSÉQUENCES	MOYEN D'ACTION	
Tabac	Tabac à mâcher et à chiquer	Cancers, maladies du cœur	Taxe	-
Alcool	Conduite sous l'effet de l'alcool, rapports sexuels non protégés	Accidents de la route, cancers, maladies du foie, infections sexuellement transmissibles	Taxe	-
Préservatifs	Rapports sexuels non protégés	Infections sexuellement transmissibles	Subvention	+
Vaccins	Rougeole, infections à pneumocoques, autres maladies évitables	Maladies infectieuses	Subvention	+
Médicaments essentiels pour le traitement des maladies infectieuses	Absence de traitement	VIH, tuberculose, paludisme, infections bactériennes	Subvention	+
Diagnostic rapide de la tuberculose	Absence de diagnostic	Tuberculose	Subvention	+
Sel	Pression artérielle élevée	AVC	Taxe	-
Boissons sucrées	Obésité	Cancers, maladies du cœur, diabète	Taxe	-
Céréales alimentaires	Obésité	Diabète	Taxe	-
Acides gras trans	Obésité	Maladies du cœur, diabète	Taxe	-
Diesel	Pollution atmosphérique	Bronchopneumopathie chronique obstructive	Taxe	-
Gaz de pétrole liquéfié comme substitut au kérosène pour la cuisson	Pollution atmosphérique (atténuable par des mesures de substitution)	Tuberculose, bronchopneumopathie chronique obstructive	Subvention	+

Source : calculs des auteurs.

Les leçons de la fiscalité

Le tabac et l'alcool sont soumis à des taxes depuis longtemps, et plusieurs enseignements sont à tirer de l'expérience des pays qui s'en sont servi pour modifier les modes de vie :

- Les taxes et les hausses de prix qu'elles induisent doivent être substantielles pour déclencher la modification souhaitée des comportements de consommation. Des droits d'accises ajustés périodiquement pour tenir compte de l'inflation peuvent être efficaces.
- Les gouvernements doivent empêcher les initiatives nationales et régionales visant à échapper aux taxes en supprimant les niches fiscales et en luttant contre la contrebande et le trafic, car il faut des hausses de taxes importantes pour obtenir des résultats. Au niveau régional, il faut coordonner la définition et l'application des politiques, en particulier pour les produits du tabac, relativement faciles à transporter et à vendre illégalement.
- Cette fiscalité doit porter sur toute la gamme de produits concernés et tenir compte des modifications de consommation qui peuvent s'opérer si une taxe est trop ciblée. Par exemple, la taxation des boissons sucrées peut conduire les consommateurs à se reporter sur les en-cas non taxés mais riches en sel et en graisses.
- Les jeunes et les populations à faible revenu tendent à être les plus réactifs aux hausses de prix frappant les aliments et les boissons nocifs pour la santé, le tabac et l'alcool.
- Les autorités pourraient envisager d'affecter une partie des recettes au financement de programmes



de subventions visant à améliorer la nutrition, la qualité de l'air et l'activité physique pour réduire l'incidence des cardiopathies, des AVC et du diabète.

D'un point de vue économique, les taxes sur le tabac, l'alcool et le sucre se justifient non seulement pour remédier aux conséquences sociales néfastes de leur consommation, mais aussi pour augmenter les recettes publiques. Dans une précédente étude, nous avons montré que la part de la taxe destinée à doper les recettes doit idéalement être au moins égale à la part destinée à atténuer les effets néfastes de la consommation (Parry, West et Laxminarayan, 2009). Par conséquent, les considérations budgétaires peuvent aussi être un argument de poids en faveur d'une hausse des taxes sur l'alcool. Dans le même ordre d'idées, la réorientation des subventions donnerait peut-être aux pays forcés de relever d'autres taxes une certaine marge de manœuvre en matière de dépenses.

Les substances alimentaires contribuant à l'obésité, y compris les céréales raffinées comme la farine et le riz blancs, sont fortement subventionnées dans de nombreux pays. Compte tenu des progrès de l'obésité, ces subventions devraient être réaffectées en vue d'améliorer la qualité nutritive des aliments subventionnés. En Inde, la production et la consommation de légumineuses (légumes secs, pour l'essentiel) stagnent, alors que la production de céréales alimentaires et de sucre est en hausse. La Loi sur la sécurité alimentaire nationale adoptée en 2013 prévoit que le pays dépensera 25 milliards de dollars par an pour subventionner les céréales alimentaires. Bien que la sécurité alimentaire de certains ménages puisse être ainsi améliorée, utiliser ces fonds pour subventionner les légumes secs, les fruits, les légumes et le lait aurait des effets bien plus bénéfiques en termes de nutrition.

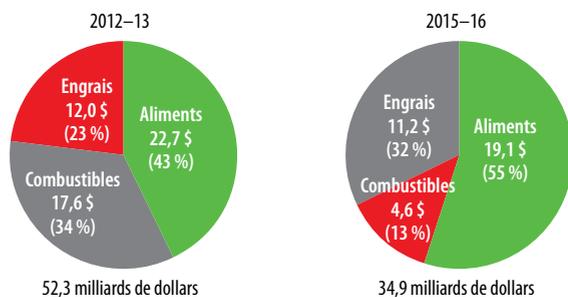
L'air compte aussi

Il n'y a pas seulement ce que les consommateurs mangent, boivent ou fument qui nuit à leur santé et dont les effets peuvent être modifiés par des taxes ou des subventions. Presque tous les pays subventionnent le charbon, l'essence et le diesel. Ces combustibles fossiles sont les principaux émetteurs des particules qui, en plus d'être responsables d'infections des voies aériennes inférieures, de bronchopneumopathies chroniques obstructives, de cancers et de maladies du cœur, augmentent le risque de tuberculose. D'après un document de travail publié par le FMI en 2015 et intitulé «How Large are Global Energy Subsidies?», les gouvernements ont dépensé 5.300 milliards de dollars en subventions pour l'énergie en 2015, soit l'équivalent de 6,5 % du PIB mondial. Ces subventions ont été supérieures aux dépenses publiques pour la santé et l'éducation dans de nombreux pays

Le poids des subventions

L'Inde a dépensé environ 35 milliards de dollars pour subventionner des produits alimentaires, des engrais et des produits pétroliers en 2015–16, soit bien plus que les quelque 18 milliards de dollars directement affectés à la santé par l'État et les collectivités locales.

(milliards de dollars)



Source : calculs des auteurs.

Note : En 2012-13, plus de la moitié des subventions aux combustibles concernent le diesel, dont le prix a été déréglementé en octobre 2014. En 2015-16, les subventions bénéficiaient essentiellement au GPL domestique (recharges de gaz de pétrole liquéfié fournies pour la cuisine) et au kérosène. Le dollar s'échangeait à 55 roupies en 2012-13 et à 65 roupies en 2015-16.

comme le Bangladesh, l'Indonésie et le Pakistan. Les subventions ont diminué récemment, même si une grande partie de la baisse est liée au recul mondial des prix du gazole durant les cinq dernières années. Réaffecter les subventions aux carburants propres et cesser de subventionner les plus polluants pourrait considérablement améliorer l'état de santé de la population, tout en soulageant les États à court d'argent.

Résistances

Le recours aux taxes et subventions comme instruments de la politique de santé se heurte à deux types de résistances. Premièrement, la suppression de subventions et l'imposition de taxes sont souvent présentées comme des mesures anti-pauvres et sont politiquement impopulaires. Pourtant, les conséquences sanitaires et économiques de la consommation de tabac et d'alcool pèsent en priorité sur les épaules des pauvres. Dans le monde, les maladies du cœur et les AVC sont les premières causes de dépenses catastrophiques; en outre, dans des pays comme l'Inde, ces dépenses sont la principale raison pour laquelle des familles basculent dans la pauvreté (van Doorslaer *et al.*, 2006).

Deuxièmement, la fin des subventions agricoles serait préjudiciable aux agriculteurs et aux producteurs artisanaux, y compris les fabricants de petites cigarettes bon marché, les «bidis». Même s'il est exact que les cultivateurs de canne à sucre et de tabac s'en sortent bien sur le plan financier dans de nombreux pays, la solution n'est pas de les mettre au chômage, mais de les aider à passer à d'autres cultures, sans



Dans le monde, les maladies du cœur et les AVC sont les premières causes de dépenses catastrophiques.

danger pour la santé humaine. Affecter les recettes fiscales à des politiques budgétaires améliorant la santé et réorienter les subventions pourrait présenter un double avantage. Mais il faut d'abord que les gouvernements explicitent les raisons motivant les hausses de taxes et les réaffectations de subventions et démontrent que les personnes lésées par ces changements seront indemnisées pour pouvoir continuer à vivre de leur travail.

Les pays à faible revenu et à revenu intermédiaire doivent traiter de plus en plus de malades non contagieux (souffrant de cancers, de cardiopathies, etc.), tout en restant vigilants dans la lutte contre les maladies infantiles et infectieuses. Avec l'accroissement démographique, les besoins sanitaires des populations vont augmenter. En ayant recours

aux incitations économiques pour modifier les déterminants sociaux de la santé, les gouvernements pourraient obtenir des progrès sanitaires notables sans vider les caisses de l'État. **FD**

RAMANAN LAXMINARAYAN est directeur du Centre pour la dynamique, l'économie et la politique des maladies. **IAN PARRY** est l'expert principal de la politique budgétaire environnementale au Département des finances publiques du FMI.

Bibliographie :

Parry, Ian W. H., Sarah E. West, and Ramanan Laxminarayan. 2009. "Fiscal and Externality Rationales for Alcohol Policies." *B.E. Journal of Economic Analysis & Policy* 9 (1).

van Doorslaer, Eddy, and others. 2006. "Effect of Payments for Health Care on Poverty Estimates in 11 Countries in Asia: An Analysis of Household Survey Data." *Lancet* 368 (9544): 1357-64.



LE RISQUE ET LA COMPLEXITÉ

L'intégration mondiale et les nouvelles technologies sont des facteurs de progrès rapides, mais aussi de risques accrus

Ian Goldin et Chris Kutarna

L'intégration actuelle des systèmes économiques et la multiplication des flux d'idées élargissent nos choix et nos horizons et dopent la créativité, l'innovation et la croissance. Mais elles changent aussi radicalement la nature des risques.

L'intégration de systèmes complexes a parfois des conséquences inattendues et inconnues. Le rythme du changement fait que les pays font désormais face à de nouveaux défis auxquels les systèmes de gouvernance nationaux et internationaux sont mal préparés.

L'un de ces risques est la complexité croissante, que ce soit dans le transport aérien mondial, les

investissements financiers internationaux ou l'infrastructure de l'Internet. Le développement économique et l'intégration des économies amplifient cette complexité en augmentant le volume du trafic dans ces connexions nombreuses et diverses et en ajoutant de nouveaux nœuds : villes, zones industrielles, ports, réseaux informatiques ou plateformes logistiques, centrales électriques, laboratoires, conférences et revues. Bien que l'intégration mondiale qui résulte d'économies d'échelle et de l'harmonisation des préférences des consommateurs ou de règles et règlements mondiaux (comme ceux de l'Organisation mondiale du

commerce) puisse atténuer la complexité, la fragmentation des chaînes d'approvisionnement, la prolifération des règles et l'augmentation du nombre de participants et de gouvernements sont largement supérieurs au potentiel de simplification.

La complexité n'est pas mauvaise en soi. La diversité et le volume accrus des connexions et des flux, qui offrent un tremplin d'accélération à l'innovation, ont produit une économie mondiale plus dynamique et mieux distribuée et sont également des facteurs de résilience. La diversification a simultanément rehaussé et stabilisé la croissance mondiale. Les progrès de l'intégration commerciale pourraient conduire à une meilleure synchronisation des cycles économiques entre pays émergents et pays avancés. Cependant, la diversification croissante des pays émergents, moins dépendants des pays avancés, et l'essor du commerce entre pays émergents renforcent la résilience. Le développement de leurs marchés intérieurs et de leurs capacités réglementaires et prudentielles y contribue également. La concurrence entre les systèmes, leur conception et d'autres réglementations peuvent aussi concourir à la résilience dans les systèmes complexes. Au-delà de la sphère financière, cela peut permettre, par exemple, de rediriger le trafic en cas de panne

des centaines d'articles sont parus dans des revues universitaires prestigieuses. Les interprétations concurrentes de leurs auteurs reflètent la difficulté croissante de l'identification des causes et des effets dans les systèmes complexes.

Bien que chacune des nouvelles activités financières (instruments dérivés, contrats d'échange de devises, etc.) ait pu être considérée comme susceptible de répartir et donc d'atténuer les risques, durant la crise, aucun acteur n'avait une vision claire de leurs effets systémiques. Ceci s'explique notamment par le fait que les autorités de réglementation nationales géraient des systèmes transcendant les frontières. Mais même à l'échelle nationale, ces autorités n'avaient pas une vision très claire de ces activités. La croissance exponentielle des capacités de calcul a permis des innovations financières radicales, comme les dérivés de crédit, dont les comités d'audit et les autorités de réglementation n'ont pas compris les risques, ce qui est le signe de décalages générationnels et d'asymétries des compétences au sein de systèmes en mutation rapide. Les institutions et les réglementations évoluent lentement, contrairement aux technologies et à leur mise en œuvre dans les systèmes complexes. Des mécanismes de connexion et de développement cumulés

Comment prendre de bonnes décisions quand il est impossible d'en prévoir les conséquences?

d'un lien Internet. De même, la défaillance d'un DAB peut être palliée par un autre si des solutions de substitution sont proposées par des sociétés ou des systèmes d'exploitation indépendants.

Mais la complexité croissante constitue un véritable défi en matière de gestion du risque. Plus les interactions sont sophistiquées, plus les relations de cause à effet sont difficiles à identifier. Des angles morts viennent alors perturber notre vision des événements. Et comment prendre de bonnes décisions quand il est impossible d'en prévoir les conséquences? Des systèmes plus complexes créent également plus de possibilités de relations d'interdépendance, dont certaines peuvent devenir visibles quand il est déjà trop tard. Quand des risques corrélés apparaissent, chaque élément ou économie du système est plus exposé, ce qui peut amplifier les effets en cas de réalisation d'un risque économique ou d'une autre nature.

À qui la faute?

La crise de 2007–08 et ses répercussions durables ont rendu la question des responsabilités très compliquée. Des dizaines d'ouvrages ont été publiés et

ont donné naissance à un système financier mondial tout à coup bien plus vaste et complexe qu'à peine dix ans plus tôt. Les nouveaux risques sont devenus plus difficiles à détecter, avec une diffusion plus étendue des dangers menaçant les travailleurs, les retraités et les entreprises du monde entier.

Rétrospectivement, les dangers de cette complexité croissante étaient évidents. Dans les bilans des États, des institutions mais aussi des investisseurs et des emprunteurs individuels, l'effet de levier s'est fortement renforcé, tout comme les interconnexions. Les instruments financiers se sont complexifiés, surtout depuis l'introduction progressive d'ordinateurs plus puissants dans le processus de constitution des portefeuilles. Véritables agents pathogènes, les dettes toxiques sont nées dans les eaux troubles des prêts hypothécaires à risque (subprimes) et la pandémie s'est rapidement propagée en raison de l'interpénétration des bilans, menaçant le système financier mondial.

L'enchevêtrement complexe du secteur financier a brouillé la vision des différents acteurs concernés. Dans le secteur public comme privé, très peu se sont rendus compte de l'accumulation des dangers.



En 2008, Michael Lewis relatait dans les colonnes de Bloomberg que le patron de Bear Stearns jouait au bridge et celui de Merrill Lynch au golf pendant que leurs sociétés s'effondraient, non parce pas qu'ils s'en moquaient mais parce qu'ils ne le savaient même pas. Et le FMI qui, dans l'édition d'avril 2007 de son Rapport sur la stabilité financière dans le monde, se déclarait préoccupé par la montée des risques, avait néanmoins conclu que les vulnérabilités se limitaient à certains segments du marché des subprimes et n'engendreraient sans doute pas de risques systémiques importants. D'après le FMI, les tests de résistance réalisés par les banques d'affaires montraient que la plupart des investisseurs concernés par les emprunts

des institutions financières. Il faut aussi oublier la compartimentation traditionnelle des risques. En ce qui concerne l'avenir du système financier, nous devons avoir bien conscience qu'une pandémie frappant une place financière majeure ou une cyberattaque ou un événement climatique extrême sont au moins aussi susceptibles d'être à l'origine de la prochaine crise financière qu'une répétition des facteurs ayant conduit à celle de 2007–08. Les risques linéaires connus de longue date n'ont pas disparu : l'incendie, le vol, la réputation, la défection de personnes clés et autres risques traditionnels peuvent toujours ruiner des entreprises. Mais ce sont les risques systémiques, qui naissent des imbrications croissantes entre les sociétés, les économies et les systèmes, dont la progression est la plus rapide. Nos nouvelles interdépendances se nourrissent de la finance et la gestion du risque systémique dans le secteur financier n'a donc jamais été aussi importante.

Risques de concentration

L'un des éléments clés du risque systémique est une évolution des nœuds et réseaux à l'issue de laquelle certains nœuds jouent un rôle dominant dans le système intégré. Qu'il s'agisse de centres logistiques, de villes, de plateformes aéroportuaires, de cyberplateformes ou de places financières, une part grandissante du trafic mondial s'écoule par des zones géographiques de plus en plus concentrées. La concentration tend

Une part grandissante du trafic mondial s'écoule par des zones géographiques de plus en plus concentrées.

hypothécaires à risque via des structures titrisées ne subiraient pas de pertes.

Au niveau national, les banques centrales, les autorités de réglementation et les Trésors font partie des institutions gouvernementales les plus solides, emploient les meilleurs collaborateurs, disposent des meilleures données et capacités d'analyse et sont souvent clairement mandatés pour veiller à la stabilité financière. Au niveau international, il en va de même du FMI et de la Banque des règlements internationaux. Le fait que toutes ces institutions se soient largement fait surprendre par la crise financière témoigne de l'évolution rapide d'un nouveau type de risque au XXI^e siècle, le risque systémique.

À l'ère de la mondialisation, nous devons abandonner les concepts de risques linéaires pour comprendre le risque systémique. Il s'agit d'avoir une vue d'ensemble de tous les éléments juxtaposés composant le système, par exemple les bilans cumulés et consolidés

à refléter les avantages des économies d'échelle et produit sans aucun doute des effets très bénéfiques et une plus grande efficacité. Alors que la politique de la concurrence s'est focalisée sur la taille des institutions, dans un monde où le risque est systémique, la concentration géographique de systèmes critiques ou de nœuds infrastructurels et de population n'est pas anodine. Chaque centre géographique est exposé à une série de catastrophes potentielles : pandémies, intempéries (comme les ouragans Katrina et Sandy), terrorisme, infrastructures (pannes d'informatique ou d'énergie) et autres risques. Plus une activité mondiale est concentrée géographiquement, plus le système intégré avec le centre concerné est vulnérable aux risques d'un choc localisé.

Avec l'augmentation de la concentration, les risques de défaillances au sein du système financier s'accroissent. En amont de la crise financière, une concentration croissante était observable à tous les niveaux. Au

niveau des entreprises, les capitaux et les ressources se concentraient dans les nouveaux produits issus de la titrisation des hypothèques et des dettes. Au début de ce siècle, ces produits correspondaient à des niches; quand la crise a éclaté, ils étaient devenus la deuxième catégorie de titres adossés à des actifs s'échangeant chaque année aux États-Unis. Et la première catégorie était constituée par les subprimes.

La concentration du secteur s'accroissait également. Aux États-Unis, entre 1990 et 2008, la part de marché des trois premières banques avait quadruplé, passant de 10 à 40 %. Au Royaume-Uni, en 2008, les trois premières détenaient 80 % du marché (contre 50 % en 1997). Le discours public s'est alors emparé de la formule «trop grandes pour faire faillite» pour décrire ces institutions. Les dirigeants de ces banques savaient que leurs gouvernements respectifs ne les laisseraient jamais s'effondrer, en raison du chaos qui s'ensuivrait. Leurs règles d'investissement sont devenues moins rigoureuses (phénomène astucieusement qualifié d'aléa moral par les économistes). Les établissements financiers les plus importants ont commencé à prendre des risques excessifs, sachant que le contribuable les renflouerait si la situation devenait trop critique, et c'est bien ce qu'il s'est passé.

La concentration s'est aussi accrue à l'échelle d'économies entières, avec des secteurs financiers en expansion prenant une place de plus en plus importante. Au Royaume-Uni, entre 1990 et le début de la crise, la taille du secteur financier est passée de moins de 6 % à près de 10 % du PIB total, représentant plus d'un cinquième de la production économique de Londres.

L'adoption partout dans le monde de normes identiques de comptabilisation à la valeur de marché (juste valeur d'un actif ou passif sur la base de son cours) et de réglementation présente des avantages mais comporte aussi des risques latents. Dans la période précédant la crise, un nombre croissant de pays avait déréglementé leur secteur financier, facilitant l'introduction rapide de dérivés de crédit et autres instruments qui ont fortement augmenté l'effet de levier et dont le développement spectaculaire a été associé à ce qu'Andrew Haldane, alors directeur en charge de la stabilité financière et aujourd'hui économiste en chef à la Banque d'Angleterre, a décrit comme une «monoculture» qui, «à l'instar des végétaux, des animaux et des océans avant elle est devenue moins résistante aux maladies».

Chacune de ces concentrations a été à l'origine d'un véritable dilemme, exigeant d'arbitrer entre des objectifs privés légitimes et des menaces assez floues pour l'intérêt général. Quel politicien pouvait se permettre de contrecarrer la tendance à la déréglementation, alors

que les capitaux semblaient si mobiles et que l'assouplissement du crédit comblait les électeurs? Quel établissement financier avait les moyens de se tenir à l'écart d'un nouveau marché quand ceux qui y entraient réalisaient de tels profits? Qui ne serait pas tenté de s'offrir une maison sans quasiment aucune mise de fonds et de se constituer un capital en se contentant de le regarder prospérer? Dans un tel contexte, à qui la faute?

La crise financière a montré à quel point ces dilemmes étaient cornéliens, surtout quand le personnel politique et les patrons voient à court terme et ne sont guère incités à résister aux difficultés pour assurer la résilience et la croissance à plus long terme. Même si le risque d'effondrement avait été un peu plus largement compris, il n'est pas certain que les responsables politiques auraient agi pour le prévenir.

Pas de mondialisation sans coopération

Ces trente dernières années, l'intégration des marchés à l'échelle mondiale et l'accélération des courants d'idées ont permis les progrès les plus rapides de toute l'histoire de l'humanité. Néanmoins, ces avancées sans précédent comportent aussi de nouveaux risques, y compris ceux qui sont liés au creusement des inégalités et aux dégâts collatéraux de certaines victoires (changement climatique, résistance aux antibiotiques, autres bouleversements écologiques et sociaux). D'autres risques encore sont associés aux nouvelles technologies révolutionnaires et à la complexification.

La solution ne consiste pas à revenir sur la mondialisation, mais réside dans une coopération plus étroite afin de relever les défis qui nous sont communs. Dans le domaine financier, la mondialisation, en dépit de ses avantages, peut entraîner des risques de concentration. En raison du rythme de l'innovation financière, le perfectionnement des personnels est un impératif constant dans les secteurs public et privé, ce qui nécessite une vigilance accrue des autorités de réglementation et de contrôle et, du fait de l'intégration croissante des entreprises, une coopération intergouvernementale plus poussée. Les progrès de l'intégration vont de pair avec une interdépendance plus étroite.

Avons-nous appris la leçon? Ou l'histoire se répétera-t-elle, une fois encore? 

IAN GOLDIN est professeur de mondialisation et de développement et directeur de l'Oxford Martin Program sur les changements technologiques et économiques à l'université d'Oxford.

CHRIS KUTARNA a coécrit avec lui *Age of Discovery: Navigating the Risks and Rewards of Our New Renaissance*, dont le présent article s'inspire. Cet article s'appuie également sur *The Butterfly Defect: How Globalization Creates Systemic Risks, and What to Do about It*, de Ian Goldin et Mike Mariathan, et sur *The Pursuit of Development: Economic Growth, Social Change and Ideas*, de Ian Goldin.



Les femmes, atout prosper

Les investissements dans la santé et l'éducation des femmes stimulent le développement économique

David E. Bloom, Michael Kuhn et Klaus Prettner

En termes de développement économique, il s'avère très payant d'investir dans l'éducation et la santé des femmes et de veiller à ce qu'elles aient des perspectives d'emploi et d'autonomisation.

Mais, à l'échelle mondiale, l'égalité entre les sexes est loin d'être la norme. Dans les pays à faible revenu, les filles sont moins scolarisées que les garçons (36 % et 45 %, respectivement); les taux de scolarisation des filles sont particulièrement catastrophiques au Niger (17 %) et au Sud-Soudan (7 %). L'Inde dépense moins pour la santé des femmes que celle des hommes, quels que soient les groupes démographiques et socioéconomiques considérés (Saikia, Moradhvaj et Bora, 2016). Partout dans le monde, les femmes

ont moins de chances d'accéder à des postes de haut niveau dans les affaires et l'administration. Elles représentaient moins d'un quart des parlementaires de la planète en 2016 et, parmi les chefs d'État actuels, quinze seulement sont des femmes (si l'on exclut les prête-noms). Parmi les femmes d'âge actif, la moitié seulement travaillent dans le secteur formel, contre les trois quarts des hommes.

Le Rwanda constitue une exception notable. Après le génocide de 1994 qui a décimé le pays et une grande partie de sa force de travail, le Président Paul Kagame a lancé une série de réformes en faveur des femmes. Les droits liés à l'égalité entre hommes et femmes sont désormais consacrés par la Constitution. Les femmes occupent près des deux tiers des sièges au Parlement, représentent 52,5 % des élèves dans le secondaire et 54 % de la main-d'œuvre, avec un écart de salaire par rapport aux hommes qui est le plus faible au monde. Durant les vingt dernières années, le Rwanda a investi massivement dans la santé maternelle, néonatale et infantile. Le pays se classe au cinquième rang selon l'Indice

de Désert



PHOTO: BELCKWINKEL / ALAMY STOCK PHOTO

Les femmes qui sont en bonne santé sont plus susceptibles de travailler à l'extérieur, d'avoir l'endurance et l'énergie requises pour les tâches physiques, et d'effectuer plus d'heures.

mondial des inégalités entre les sexes du Forum économique mondial, juste derrière l'Islande, la Finlande, la Norvège et la Suède, et devance largement le Canada (35), les États-Unis (45) et l'Australie (46). (Mais les schémas traditionnels concernant les rôles masculins et féminins perdurent dans les familles, et le problème des violences domestiques demeure très préoccupant dans tout le pays.)

Il est probable que les investissements en faveur des femmes ont contribué à la réussite économique récente du Rwanda. Entre 2000 et 2015, le revenu moyen y a plus que doublé, affichant donc une croissance moyenne bien plus rapide que dans le reste de l'Afrique subsaharienne.

D'autres exemples illustrent les liens entre égalité des sexes et développement. Dans chaque région du monde, le pays le plus égalitaire sur ce plan (selon l'indice d'inégalité entre les sexes élaboré par le Programme des Nations Unies pour

le développement) a un revenu national brut par habitant supérieur à celui du pays le plus inégalitaire (voir tableau). Il est difficile d'apporter une preuve absolue des effets sur le développement économique, mais le lien est plausible et factuellement exact (Diebold et Perrin, 2013).

L'égalité hommes-femmes est un très bon indicateur de la croissance et du développement de l'économie. Avec la prospérité, la demande de main-d'œuvre augmente, de même que les financements pour les soins de santé et l'éducation, autant d'éléments qui encouragent la participation au marché du travail et une hausse de la productivité. La sécurité économique est un vecteur d'autonomie, au sein du ménage et dans la société.

Cette dynamique positive pourrait encourager la temporisation, mais une telle approche est dangereuse, au moins à trois égards. Premièrement, elle n'est pas satisfaisante en termes de respect des droits humains : promettre une société plus juste pour demain revient à négliger les victimes actuelles. Deuxièmement, elle ne tient pas compte du fait qu'aucun pays, quel que soit son stade de développement, ne garantit parfaitement l'égalité de statut des deux sexes. Troisièmement, elle ignore le potentiel de cet aspect comme facteur de croissance et de développement compte tenu de l'importance et de la diversité des contributions des femmes à l'économie. En fait, les dividendes économiques que l'on peut escompter des investissements en faveur des femmes, notamment de leur santé et de leur éducation, sont substantiels.

Activateur de l'économie

Les femmes contribuent à la croissance et au développement économiques de manière directe et indirecte. Très directement, par leur participation au marché du travail, qui dope la production et, partant, les revenus, l'épargne et les recettes fiscales au niveau des ménages et des collectivités et au niveau national. L'importance de cette contribution dépend du nombre de femmes occupant un emploi rémunéré, du nombre d'heures qu'elles effectuent et de leur productivité. Or la productivité dépend de l'éducation, de la formation et de la santé.

Des travaux universitaires confirment l'importance de l'éducation, en particulier des femmes, pour la croissance. Les femmes instruites ont des emplois plus sûrs et des

L'ÉQUITÉ EST PAYANTE

Dans chaque région, le pays où les hommes et les femmes sont les plus égaux affiche un revenu par habitant supérieur au pays le plus inégalitaire sur ce plan.

INÉGALITÉ ENTRE LES SEXES		
RÉGION	IIS LE PLUS BAS (RNB PAR HABITANT)	IIS LE PLUS ÉLEVÉ (RNB PAR HABITANT)
États arabes	Émirats arabes unis (67.330 dollars)	Yémen (3.740 dollars)
Asie de l'Est et Pacifique	Singapour (79.660 dollars)	Papouasie-Nouvelle-Guinée (2.800 dollars)
Europe et Asie centrale	Slovénie (30.360 dollars)	Géorgie (9.130 dollars)
Amérique latine et Caraïbes	Chili (21.470 dollars)	Haïti (1.740 dollars)
Asie du Sud	Bhoutan (7.330 dollars)	Afghanistan (1.960 dollars)
Afrique subsaharienne	Rwanda (1.640 dollars)	Niger (930 dollars)

Sources : données sur les inégalités entre les sexes : indice d'inégalité entre les sexes du Programme des Nations Unies pour le développement, 2014; données sur le RNB par habitant : *Indicateurs du développement dans le monde* de la Banque mondiale pour 2014.

Note : IIS = indice d'inégalité entre les sexes; RNB = revenu national brut. Le RNB par habitant est exprimé en parité de pouvoir d'achat (dollars internationaux courants).



Participantes au projet
«Women for Women», à Kigali, Rwanda.

salaires plus élevés (d'au moins 10 à 20 % pour chaque année d'école supplémentaire). Leur production agricole est supérieure, et leur mortalité, comme celle de leurs enfants, plus faible. Un rapport de 2014 préparé par Claudio Montenegro et Harry Patrinos pour la Banque mondiale a établi que chaque année de scolarité supplémentaire rehaussait les revenus des femmes d'en moyenne 11,7 % (contre 9,6 % pour les hommes). Ces résultats vont dans le sens des éléments macroéconomiques montrant que les inégalités de scolarisation étaient à elles seules préjudiciables à la croissance économique. Les formations en cours d'emploi, formelles et informelles, améliorent également les compétences et la productivité. Et l'éducation et la formation seront d'autant plus importantes que la technologie requiert plus d'intelligence que de muscles.

La santé est un facteur capital aussi, notamment pour les femmes. Celles qui sont en bonne santé sont plus susceptibles de travailler à l'extérieur, d'avoir l'endurance et l'énergie requises pour les tâches physiques, et d'effectuer plus d'heures. Les filles en bonne santé peuvent pleinement tirer parti de leurs apprentissages scolaires, ce qui n'est pas sans effet sur leur productivité et leurs revenus

futurs. L'école encourage les femmes à investir dans leur santé, et leur bonne santé accroît les dividendes de l'éducation reçue, avec une longévité accrue et de meilleures capacités intellectuelles et physiques.

Les évolutions juridiques, institutionnelles et culturelles qui améliorent l'accès aux capitaux, aux rémunérations et à la propriété favorisent les contributions directes des femmes à l'économie via leur participation à la main-d'œuvre. Les femmes qui peuvent librement disposer de leurs revenus sont susceptibles de travailler plus intensément et plus longtemps.

Les femmes soutiennent également l'économie par leur travail non rémunéré, au sein du foyer en particulier. Elles portent les enfants et endossent souvent l'essentiel des responsabilités liées à leur éducation, quand ce n'est pas la société qui leur assigne ce rôle. Elles prennent soin des personnes âgées ou vulnérables de la famille. Elles vont chercher l'eau, préparent les repas, effectuent d'autres corvées domestiques et font du bénévolat de proximité. D'après un rapport du Département des affaires économiques et sociales des Nations Unies de 2015, les femmes travaillent en moyenne 30 minutes de plus par jour que

les hommes dans les pays développés et 50 minutes dans les pays en développement.

Elles contribuent aussi à la croissance de façon indirecte. Investir dans le capital humain féminin aide à transformer progressivement une société en abaissant la fécondité. Les femmes en mesure de gagner leur vie à l'extérieur sont moins incitées à élever de nombreux enfants pour des raisons économiques, et les enquêtes montrent que les femmes préfèrent généralement avoir moins d'enfants, mais plus instruits et en meilleure santé. Celles qui ont de l'influence dans la société et au sein de leur famille ont la possibilité d'exercer ce choix.

Une telle évolution de la fécondité a un effet immédiat et durable sur la croissance économique. Quand la fécondité commence à diminuer, le taux de dépendance des enfants fait de même, de sorte que la production par habitant augmente, avec un possible dividende démographique à la clé :

la productivité d'autres membres du foyer. D'après des travaux plus récents, quand les femmes gagnent plus et contribuent davantage aux revenus du ménage, la part des dépenses familiales consacrée à la santé s'accroît, ce qui est bénéfique pour l'économie. Ainsi, une étude menée en Côte d'Ivoire a montré qu'avec l'augmentation du revenu des femmes, les familles tendaient à dépenser plus pour la nourriture et moins pour des produits nocifs comme l'alcool et le tabac (Hoddinott et Haddad, 1995).

Les femmes peuvent être des instruments efficaces du changement. Quand elles sont en bonne santé, instruites et autonomes, elles sont plus susceptibles de jouer un rôle moteur dans leur quartier. L'instruction des femmes favorise la transition vers la démocratie, ce qui peut avoir des effets spécifiques sur la prospérité économique à long terme. Les femmes instruites faisant partie de la population active peuvent être moins tolérantes à l'égard des inégalités

La bonne santé maternelle a des effets positifs sur le développement intellectuel, le comportement et les résultats scolaires des enfants.

les familles peuvent épargner et investir davantage, et l'État peut consacrer plus de moyens aux projets promouvant la croissance économique. La première génération d'enfants nés après une baisse de la fécondité est également mieux soignée et plus instruite et donc plus productive que la génération précédente. Avec le temps, l'amélioration du capital humain déclenche une transition, au terme de laquelle une fécondité faible, des niveaux d'études élevés et une population en bonne santé, ainsi qu'une croissance économique soutenue, se substituent à une forte fécondité, de faibles niveaux d'instruction et une population en mauvais état de santé. La fécondité a reculé dans tous les groupes de revenus au cours des dernières décennies, mais les baisses les plus marquées sont mesurées dans les pays à revenu élevé et à revenu intermédiaire supérieur, où la transition de la fécondité et ses conséquences économiques ont produit plus d'effets.

L'amélioration de la santé des femmes et de la situation des ménages peut avoir des répercussions sur la santé, l'éducation et le bien-être des autres membres de la famille, en particulier des enfants. Une étude récente a constaté que la bonne santé maternelle avait des effets positifs sur le développement intellectuel, le comportement et les résultats scolaires des enfants, mais aussi sur la santé et

entre les sexes qui prolifèrent dans les régimes politiques non démocratiques et faire pression pour que les dirigeants soient plus réactifs. Leur participation au marché du travail permet aussi aux femmes d'agir en dehors de la sphère familiale et de s'engager dans l'action politique.

Les investissements dans la santé et l'éducation des femmes peuvent créer un cercle vertueux où la société voit l'activité des femmes d'un œil de plus en plus favorable à mesure qu'un nombre croissant d'entre elles commencent à travailler. Par exemple, les hommes dont la mère a travaillé sont plus susceptibles de faire leur part des corvées domestiques et de faciliter ainsi le travail de leur femme à l'extérieur. Ces hommes sont également plus susceptibles d'avoir une perception positive de la participation des femmes au marché du travail (Fernández, Fogli et Olivetti, 2004).

Faire de l'égalité une réalité

De nombreuses options s'offrent aux pays qui souhaitent investir en faveur des femmes et améliorer leurs résultats économiques. Le financement de l'éducation et des soins est la plus évidente.

L'éducation est cruciale. Abaisser les frais de scolarité et verser des prestations conditionnées à l'assiduité des

élèves peuvent contribuer à convaincre les familles que la scolarisation des filles est abordable. Dans l'enseignement secondaire, l'accès à l'eau courante, à des toilettes en état de marche et à des produits d'hygiène favorise l'assiduité des filles, de même que la construction d'établissements plus nombreux, permettant de raccourcir les trajets.

En complément du financement des soins de santé généraux, les mesures en faveur de la santé reproductive des femmes peuvent avoir de très importants retentissements économiques. Les investissements dans la planification familiale (distribution de contraceptifs efficaces, etc.) et la mise en œuvre de politiques de relèvement de l'âge du mariage, avec par exemple l'adoption de lois sur le mariage des enfants, peuvent aider à diminuer la fécondité.

Bien que les politiques suggérées ci-dessus concernent principalement les pays à revenu faible et intermédiaire, les pays à revenu élevé peuvent aussi tirer profit d'initiatives visant à faciliter et encourager la participation productive des femmes à l'économie, en particulier à des postes à responsabilité. Dans tous les groupes de revenu, les efforts déployés pour améliorer l'équité ont des chances d'être efficaces surtout s'ils vont de pair avec des politiques macroéconomiques générales qui favorisent l'efficacité des marchés du travail et des capitaux et garantissent une protection de base aux travailleurs.

L'argument économique

Ensemble, la santé, l'éducation, l'autonomisation et le bien-être économique peuvent créer un cercle vertueux. Les investissements dans la santé et l'éducation sont deux leviers importants du développement économique qui, combinés, donnent d'extraordinaires résultats. Cela

vaut autant pour les hommes que pour les femmes, mais, quand un mauvais état de santé risque d'emprisonner les femmes dans un cycle d'échec scolaire relatif, les effets de cette combinaison d'investissements sont stupéfiants.

Le capital humain est l'un des plus grands atouts dont un pays dispose. Mais il requiert d'être bien géré pour produire des retombées économiques positives. Les contributions économiques des femmes (occupation d'un emploi rémunéré ou non, réduction de la taille des familles, scolarisation plus longue des enfants, contribution à plus de stabilité sociale) peuvent transformer les performances économiques d'un pays. Investir en faveur des femmes n'est pas seulement juste, c'est économiquement judicieux. **FD**

DAVID E. BLOOM est titulaire de la chaire d'économie et de démographie Clarence James Gamble du Département de santé mondiale et de la population de la Harvard T.H. Chan School of Public Health. **MICHAEL KUHN** codirige le groupe de recherche sur l'économie de la population au Centre Wittgenstein (Institut de démographie de Vienne). **KLAUS PRETTNER** préside l'unité Croissance et distribution à l'Institut d'économie de l'université de Hohenheim.

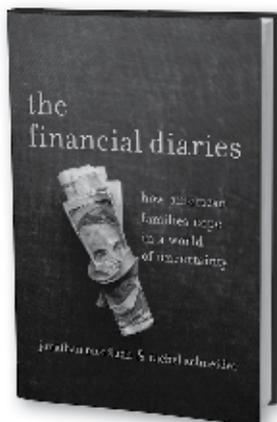
Bibliographie :

Diebolt, C., and F. Perrin. 2013. "From Stagnation to Sustained Growth: The Role of Female Empowerment." *American Economic Review* 103 (3): 545–49.

Fernández, R., A. Fogli, and C. Olivetti. 2004. "Mothers and Sons: Preference Formation and Female Labor Force Dynamics." *Quarterly Journal of Economics* 119 (4): 1249–99.

Hoddinott, J., and L. Haddad. 1995. "Does Female Income Share Influence Household Expenditures? Evidence from Côte d'Ivoire." *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 57 (1): 77–96.

Saikia, N., Moradkhaj, and J. K. Bora. 2016. "Gender Difference in Health-Care Expenditure: Evidence from India Human Development Survey." *PLoS ONE* 11 (7).



The Financial Diaries How American Families Cope in a World of Uncertainty

Jonathan Morduch & Rachel Schneider

"*The Financial Diaries* is an invaluable framework to understand why working-class families feel uneasy with their financial situations. It makes an important case for the distinction between illiquidity and insolvency, and why policy solutions for each may not be the same."
—Elisabeth Jacobs, Washington Center for Equitable Growth

"*The Financial Diaries* succeeds in that rarest of goals: making you think and care at the same time. This is an invaluable look at the profound economic uncertainties of our era."
—Jacob S. Hacker, author of *The Great Risk Shift*

Cloth \$27.95



nouveaux marchés

Le développement de nouveaux marchés est essentiel pour accroître l'investissement privé et réaliser les Objectifs de développement durable de l'ONU

Morten Lykke Lauridsen et Florian Mölders

Pendant des années, l'encombrement et le délabrement des routes ont ralenti la croissance économique de la Colombie. Au lendemain de la ratification de l'accord de paix de 2016 qui a mis fin à plus de 50 ans de conflit armé, le gouvernement colombien avait de grandes ambitions sur le plan des infrastructures (en particulier des nouvelles routes) pour permettre au pays d'avancer sur des bases solides.

Le gouvernement a toutefois réalisé que le financement d'un projet routier à la fois ne produirait pas les résultats souhaités pour l'économie. Il s'agissait plutôt de créer des marchés : d'une part pour la construction de routes par des entreprises privées et d'autre part pour son financement en orientant l'épargne vers des prêts à long terme.

Un des principaux défis a été la mise en place d'un cadre pour encourager les grands investisseurs (fonds de pension, compagnies d'assurance et fonds spéculatifs, entre autres) à s'aventurer en terre quasi inconnue. La création d'un marché attractif pour ces investisseurs institutionnels était incontournable pour combler le déficit d'infrastructure dont souffrait le pays.

C'est pourquoi la Société financière internationale (IFI), le gouvernement colombien et la Banque de développement d'Amérique latine ont mis sur pied une nouvelle institution financière visant à remédier aux défaillances du marché qui ont longtemps entravé le financement de projets d'infrastructure. Le gouvernement a également adopté une série de mesures propices à l'investissement, telles que des dispositifs de garantie et d'accompagnement, et a modifié la réglementation des marchés pour faciliter le financement de projets d'infrastructure par les fonds de pension. En janvier 2016, un fonds de créances a été mis en place pour le financement de grands projets d'infrastructure.

Aussi, la Colombie bénéficiera de milliers de kilomètres de nouvelles routes et d'un coup d'accélérateur pour son économie, tout en fournissant de nouveaux débouchés aux investisseurs.

Le manque de routes est, hélas, un problème courant dans les pays émergents, et l'approche colombienne illustre comment ces derniers peuvent attirer des investisseurs privés. En effet, l'implication du secteur privé sera essentielle à la mobilisation d'investissements à hauteur d'environ quatre mille milliards de dollars par an dont les pays en développement ont besoin pour réaliser les Objectifs de développement durable (ODD).

Si la tendance de financement actuelle se poursuit, les pays les plus pauvres ne seront probablement pas près d'atteindre ces objectifs, tant s'en faut, à moins qu'ils aient un meilleur accès au capital privé. La question est donc de savoir comment les gouvernements et les institutions financières de développement peuvent créer des marchés pour accroître l'investissement privé.

Pour y répondre, il faut avant tout comprendre quelles sont les principales composantes et caractéristiques des marchés.

Réunir les bonnes conditions

Tous les marchés partagent certaines caractéristiques fondamentales. D'après les théories économiques, pour créer des marchés, l'État devrait miser sur les nouvelles technologies, des institutions plus robustes, l'innovation et le capital humain. L'État peut créer les conditions propices à l'émergence de nouveaux marchés à l'aide d'incitations et réglementations favorables.

En Inde, par exemple, des mesures incitatives et un nouveau dispositif pour les appels d'offre ont permis d'attirer les investisseurs pour un projet d'installation de panneaux

solaires à Gandhinagar. Des projets similaires sont actuellement en cours d'exécution dans cinq autres villes. En Ukraine, l'adoption de lois relatives à la sécurité alimentaire et de réglementations sectorielles conformes à la législation européenne ont été décisives pour moderniser les marchés des produits agricoles et doper les exportations.

Ces exemples témoignent du rôle d'intermédiaire que les institutions de développement peuvent jouer entre les pouvoirs publics et les entreprises pour permettre aux marchés d'évoluer dans le bon sens.

Il est impératif que les stratégies de développement des marchés définissent de façon claire leur trajectoire d'évolution. La pérennité des marchés n'est que rarement le fruit d'un heureux hasard.

Afin qu'ils puissent concourir à la réalisation des ODD, les nouveaux marchés doivent être :

- **Évolutifs.** Les marchés doivent pouvoir desservir un grand nombre de personnes, y compris, à terme, celles qui n'étaient pas initialement ciblées par l'investissement.
- **Durables.** Les initiatives visant à créer des marchés devraient encourager les changements systémiques qui ne se limitent pas au cadre et à la durée de projets d'investissement menés par les gouvernements ou les institutions financières de développement. Il faudrait par ailleurs veiller à ce que ces initiatives soient viables sur le plan des finances publiques et durables du point de vue environnemental et social.
- **Résilients.** Les acteurs du marché devraient avoir des modèles et des institutions adaptables pour continuer de fournir des biens et des services à mesure qu'évoluent les conditions extérieures.

De plus, pour atteindre les ODD, les marchés devraient être inclusifs et au service des populations démunies. Au Bangladesh, par exemple, un investissement de l'IFC et d'autres banques de développement dans bKash, une entreprise de services financiers mobiles, a été le premier pas vers la création d'un nouveau marché. Par la suite, la croissance rapide de l'entreprise a permis à des millions de pauvres non bancarisés — qui effectuaient presque toutes leurs transactions en espèces et qui avaient d'énormes difficultés à épargner — d'intégrer le système financier formel.

Les vecteurs de création de marchés

La création de marchés repose sur quatre vecteurs :

- **Mettre en place des plateformes et des réformes permettant aux marchés de fonctionner.** Des réformes sectorielles, dans les domaines de l'énergie et de l'agriculture par exemple, éliminent les obstacles et ouvrent la voie aux investisseurs privés. Ces réformes sont principalement du ressort des gouvernements, souvent avec le conseil et l'appui des institutions financières de développement.
- **Favoriser un climat concurrentiel poussant les autres acteurs du marché à se surpasser.** Par exemple,

le financement d'un modèle de vente permettant de fournir des services d'une qualité supérieure à un prix réduit forcera les concurrents sur le marché à s'adapter en améliorant leurs processus commerciaux.

- **Afficher son succès et promouvoir la diffusion d'idées.** La réussite fait des émules; l'effet d'entraînement repose principalement sur cette hypothèse. À titre d'exemple, l'invention d'un nouveau type d'obligation capable d'attirer des capitaux et de prouver qu'un marché est viable poussera d'autres établissements à proposer un produit similaire. Autrement dit, l'imitation est fortement recommandée.
- **Acquérir des compétences qui créent de nouveaux débouchés.** Par exemple, la formation de responsables dans le domaine de la réglementation des dérivés ainsi que l'augmentation des investissements à l'égard des institutions financières peuvent faire naître un marché pour les produits de couverture, à savoir les instruments financiers de gestion des risques destinés aux entreprises.

Ces vecteurs génèrent des activités touchant des secteurs et des consommateurs qui n'étaient pas initialement ciblés par l'investissement et sont donc porteurs d'évolutions de marché allant bien au-delà des effets directement liés à un projet de développement ou d'investissement.

Pour les institutions financières de développement comme l'IFC, l'enjeu est de rompre avec la tradition et réussir à axer les modèles opérationnels sur les marchés plutôt que sur les investissements. Pour ce faire, les institutions devront abandonner leur approche au coup par coup et voir plus large en réfléchissant à l'effet conjugué que plusieurs investissements peuvent avoir sur le développement. Il faudra par ailleurs se soucier de l'environnement et des populations pauvres et marginalisées afin de promouvoir l'inclusion et la durabilité.

Dans cette optique, l'IFC vient d'élaborer un cadre analytique pour évaluer les retombées qu'auront les investissements et les missions de conseil en matière de développement. Ce travail d'évaluation couvre également les effets dynamiques des projets sur la création de marchés. Grâce à ce cadre ambitieux, les équipes de l'IFC pourront évaluer les projets et les investissements de façon systématique et mieux prévoir leurs répercussions sur le marché. Parce qu'il est focalisé sur la création de marchés, ce cadre pourra appuyer le travail de l'IFC dans des contextes plus difficiles, y compris dans les États fragiles et frappés par un conflit où l'investissement privé est crucial afin de pouvoir atteindre les cibles de réduction de la pauvreté fixées par les ODD. **FD**

MORTEN LYKKE LAURIDSEN est économiste principal et **FLORIAN MÖLDERS** est responsable des opérations à la Société financière internationale sous la Vice-présidence du département de l'économie et du développement du secteur privé.



Lutter efficacement contre la pauvreté

L'ÉCONOMIE MONDIALE est confrontée à de multiples défis. Les perspectives de croissance des pays avancés se sont assombries. De nombreux pays émergents et en développement subissent les répercussions de la chute des cours du pétrole et d'autres produits de base et d'un retour de l'endettement et ont un besoin criant d'infrastructures. La polarisation des revenus, le changement climatique et la mécanisation des emplois compromettent la capacité des décideurs à concrétiser les rêves de sécurité économique. C'est particulièrement vrai pour les pauvres, dont beaucoup ont été laissés pour compte, même lorsque la situation était généralement bonne.

Éradiquer la pauvreté est un impératif mondial depuis des décennies, mais cet objectif s'est révélé

neuf sur la lutte contre la pauvreté en donnant son point de vue d'entrepreneur social. Selon elle, pour vaincre la pauvreté, il faudra créer des emplois productifs pour les pauvres qui briseront une fois pour toutes le cercle vicieux du désespoir et de l'appauvrissement. Il est plus efficace de donner des emplois directement aux pauvres que de leur accorder des aides publiques susceptibles d'être gaspillées ou mal réparties.

Cette idée n'est pas nouvelle, mais l'auteur avance des arguments convaincants. Elle relate les obstacles qu'elle a surmontés pour créer Samasource et former des pauvres à accomplir des travaux sous-traités par de grandes entreprises. La tâche a été rude, et elle a dû apprendre, être tenace et adapter un modèle économique à des situations et des pays très divers. À ce jour, Samasource a transformé la vie de 35.000 personnes environ parmi les plus pauvres dans des pays comme Haïti, l'Inde et le Kenya, ainsi que dans des régions rurales des États-Unis.

Leila Janah met en évidence les perspectives qu'ouvre le numérique, par exemple en termes de formation ou en créant des emplois consistant à vérifier les données sur lesquelles reposent les moteurs de recherche. Elle reconnaît dans le même temps que ces solutions ne sont pas nécessairement viables à terme, car la technologie progresse rapidement, et il faut donc évoluer en permanence. Il est certain cependant qu'il faut faire bouger les choses et transformer les vies, à l'heure où de plus en plus d'entreprises sociales s'associent à la lutte contre la pauvreté, individu après individu, emploi après emploi.

Cependant, l'auteur écarte trop rapidement les autres moyens d'éradiquer la pauvreté. Elle pourrait faire preuve de plus d'empathie et reconnaître que différentes entités (organisations avec ou sans but lucratif comme la sienne, responsables de l'action publique, organisations internationales) ont chacune un rôle à jouer pour encourager la croissance économique et l'emploi en faveur des pauvres. Certaines s'attachent à renforcer l'économie pour créer des conditions propices à l'éradication de la pauvreté, tandis que d'autres visent la création d'emplois et tiennent pour acquis le cadre propice.

Le défi de la pauvreté est tellement énorme qu'il y a certainement de multiples moyens de le relever. Leila Janah aurait gagné à être par moments moins défensive et à l'admettre, en insistant davantage sur la nécessité que toutes les organisations travaillent avec plus d'efficacité. **FD**

RUPA DUTTAGUPTA, chef de division, Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation du FMI

GIVE WORK



REVERSING POVERTY
ONE JOB AT A TIME
LEILA JANAH
FOUNDER AND CEO OF SAMASOURCE AND LEWA

Leila Janah
**Give Work: Reversing
Poverty One Job at a Time**
Penguin Random House,
New York, 2017, 272 pages, 27 dollars

particulièrement difficile à atteindre. La forte croissance de pays en développement comme la Chine et l'Inde a contribué à sortir des millions de personnes de la pauvreté, mais l'histoire a montré que la croissance n'est pas suffisante puisque quelque 700 millions de personnes dans le monde subsistent encore avec un salaire inférieur au salaire vital.

Dans *Give Work*, Leila Janah, fondatrice et directrice générale de l'organisation sans but lucratif Samasource, qui offre des emplois dans le numérique à des personnes défavorisées, jette un regard

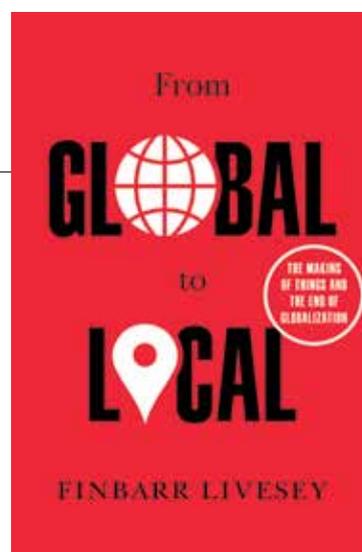
La fin de la mondialisation? Oui et non

FINBARR LIVESEY, enseignant à l'université de Cambridge, affirme dans *From Global to Local* que l'évolution technologique, les préférences des consommateurs, les défis environnementaux et le nationalisme nous font quitter l'ère de la mondialisation et entrer dans l'ère de la localisation. Contrairement à ce que le laisserait penser le sous-titre, l'auteur reste prudent et estime qu'alors que les entreprises localisent la production au plus près des clients, le commerce mondial de biens va ralentir, sans pour autant disparaître.

Sa thèse repose sur quatre arguments. Premièrement, la fabrication additive et l'impression 3D permettent une production localisée et robotisée, à plus forte intensité de capital que celle qui dépend des économies d'échelle traditionnelles. Deuxièmement, la hausse des salaires en Chine rend les délocalisations moins intéressantes. Troisièmement, les consommateurs exigent des produits sur mesure livrés rapidement, et les transports internationaux doivent respecter des limites d'émission de carbone. Quatrièmement, les politiques commerciales, fiscales et réglementaires sont motivées par un nationalisme opposé aux délocalisations.

Finbarr Livesey prévoit que la croissance du commerce international va être plus lente que celle des revenus nationaux et que le mouvement de mondialisation va s'inverser. Les méthodes de fabrication élaborées vont réduire ou supprimer les frais fixes, et partant les économies d'échelle, ouvrant la voie à de multiples unités de production de petite taille au service de clients locaux. Dans le même temps, les écarts de ressources entre les pays se comblent : les produits sont de plus en plus réalisés par des appareils mobiles intelligents, des imprimantes 3D et des robots, et l'accumulation rapide du capital en Chine a considérablement réduit la différence entre le ratio capital/travail de la Chine et celui de l'Europe et des États-Unis. Si l'on y ajoute les observations de l'auteur sur les coûts d'expédition et le nationalisme ambiant, la preuve est faite que le commerce va se développer moins vite que les revenus.

Enfin, oui et non. Les coûts fixes de production sont une question de robots et d'imprimantes 3D, mais aussi de connaissances spécialisées, de propriété intellectuelle, de proximité des ressources naturelles et de bien d'autres choses. Je doute fort que la spécialisation disparaisse. Les ressources à disposition des pays dépendent certes du ratio capital/travail, mais aussi du climat, de l'eau, des énergies renouvelables, de la protection contre les aléas naturels ou des caractéristiques culturelles. Ainsi, les progrès technologiques ont davantage de chances de développer le tourisme mondial que de le déplacer. De plus, de nombreux pays où la main-d'œuvre est bon marché vont



Finbarr Livesey
From Global to Local: The Making of Things and the End of Globalisation

Profile Books,
Londres, 2017, 224 pages,
26,95 dollars

continuer à exporter des biens et services à forte intensité de main-d'œuvre, dans le bâtiment par exemple.

Les coûts d'expédition peuvent aussi bien diminuer qu'augmenter. De nouvelles voies maritimes polaires entre l'Asie et l'Europe pourraient réduire les délais d'expédition. Les progrès de la logistique et des services en ligne faciliteront les échanges, tandis que les avancées du transport maritime et aérien vont sans doute rendre les émissions de CO₂ relativement bon marché.

Le nationalisme est une menace bien réelle, mais loin d'être déterminante. Aux États-Unis, le protectionnisme du Président Donald Trump fait plus de bruit que de mal, et, en Chine, l'adhésion du Président Xi Jinping à la mondialisation et l'initiative «One Belt, One Road» (la nouvelle Route de la soie) pèsent autant que les grognements nationalistes en Europe et aux États-Unis.

La difficulté consiste notamment à définir plus précisément la «mondialisation». La croissance du commerce de certains biens manufacturés pourrait ralentir, mais celle de nombreux biens et services produits avec des ressources naturelles fondamentales mais limitées s'accélérer (aliments pour l'homme et l'animal, agriculture non alimentaire, énergies renouvelables, tourisme, etc.). Le commerce de la propriété intellectuelle et des services financiers, la location d'infrastructures à forte intensité de capital et les installations de production dans les pays à faible revenu ont toutes chances de se développer.

La force de ce bel ouvrage est qu'il nous pousse à porter un regard plus attentif et intelligent sur les moteurs de la mondialisation. Qu'elle s'accélère ou qu'elle recule, elle sera certainement différente à l'avenir. Finbarr Livesey nous aide à la comprendre et à anticiper l'évolution des relations d'interdépendance de l'économie mondiale. **FD**

JEFFREY D. SACHS, professeur à l'université Columbia, Directeur du Réseau des solutions pour le développement durable de l'ONU

Un billet qui séduit

La coupure de 50 euros, la plus utilisée en Europe, vient d'être redessinée

Eszter Balázs

UNE PETITE BOÎTE de chocolats belges, une bouteille de champagne et des fleurs, une douzaine de bières belges ou une vingtaine de cornets de frites. Et beaucoup d'amis. C'est ce que vous pouvez acheter avec un billet de 50 euros dans la zone euro. Le billet que l'on trouve le plus dans les portefeuilles des Européens, toutes coupures confondues, vient de faire peau neuve pour devenir plus attrayant et plus sûr.

Les Européens aiment les espèces

Voici bien plus d'une décennie que les billets en euro ont cours légal dans de plus en plus de pays européens, et ils ont fait disparaître les bureaux de change aux frontières. Outre les avantages

économiques que présente une monnaie unique, la plupart des 338 millions d'habitants des 19 pays de la zone euro profitent de sa commodité. La dernière enquête Eurobaromètre montre que la plupart des Européens considèrent que l'euro est une bonne chose pour leur pays et pour l'ensemble de l'UE (57 % et 69 %, respectivement).

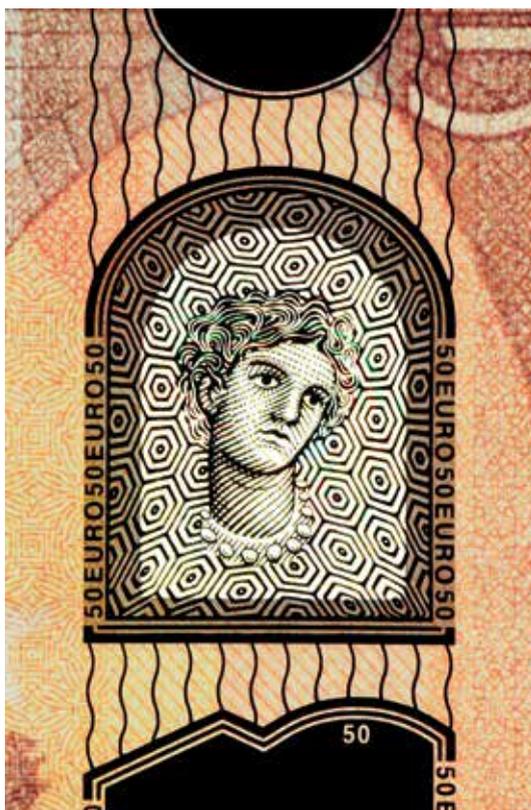
C'est sous sa forme physique qu'ils l'utilisent. On compte 9 milliards de billets de 50 euros en circulation (46 % des billets en euro) et les Européens ont tendance à les préférer aux cartes de paiement. En avril 2017, Mario Draghi, Président de la Banque centrale européenne (BCE), remarquait à l'occasion du lancement du nouveau billet de 50 euros que «même dans le monde numérique actuel, les espèces demeurent au cœur de notre économie». «Plus de trois quarts des paiements dans les points de vente de la zone euro sont effectués en espèces», a-t-il ajouté.

Les faussaires aussi

Le premier billet jaune-orangé de 50 euros était apprécié des consommateurs, mais aussi des faux-monnayeurs. D'après le site Marketplace, il détenait le triste record de l'un des billets les plus falsifiés avec le billet de 20 dollars américains, celui de 50 yuans chinois et celui de 500 roupies indiennes désormais retiré. C'est l'une des raisons pour lesquelles la BCE a entrepris de le redessiner, tout comme d'autres coupures de la série «Europe».

Le nouveau billet de 50 euros, illustré par le graphiste berlinois Reinhold Gerstetter, affiche un motif générique d'architecture de la Renaissance pour éviter de favoriser le patrimoine d'un État membre. Il est aussi doté de multiples signes de sécurité, notamment un hologramme comportant une fenêtre qui devient transparente et un nombre émeraude qui change de couleur, dont la Banque centrale espère qu'ils décourageront les faussaires.

Ces signes de sécurité fascinent les spécialistes, mais, selon les neuroscientifiques, ils passent inaperçus pour l'utilisateur moyen.



Une marque de sécurité : le visage d'Europe, figure de la mythologie grecque, qui apparaît par transparence.



La coupure de 50 euros (recto et verso ci-dessous) est la plus utilisée dans la zone euro.



«Des efforts considérables sont déployés pour intégrer ces éléments de sécurité dans les billets, mais personne ne s'en sert. La BCE a finalement adopté une nouvelle approche, qui s'inspire davantage de la psychologie et des neurosciences», explique David Eagleman, neuroscientifique à l'université de Stanford et conseiller pour la série Europe. «J'ai remarqué que les gens ont du mal à reconnaître si un bâtiment est mal dessiné, mais ils repèrent immédiatement un visage familier mal rendu. L'évolution a doté l'homme d'une excellente capacité de reconnaissance faciale. Lorsque le visage d'un ami a changé, vous vous en apercevez immédiatement. C'est la même chose lorsque vous voyez un visage familier sur un billet.»

C'est pourquoi, pour la première fois, un visage apparaît sur un billet en euros. La jeune fille aux cheveux frisés est Europe, princesse phénicienne éponyme du continent à la généalogie compliquée mais prestigieuse, séduite par Zeus, maître des dieux de la Grèce antique.

Le lancement de ce nouveau billet de 50 euros, aux couleurs vives, se situe au milieu de la série Europe, après les billets de 5, 10 et 20 euros. Les derniers billets, de 100 et 200 euros, doivent être lancés au début de 2019. La plus grosse coupure, de 500 euros, ne sera pas relookée, mais disparaîtra

progressivement, car elle est devenue la coupure préférée des malfaiteurs. **FD**

ESZTER BALÁZS est membre de l'équipe de rédaction de *Finances & Développement*.



ASSEMBLÉES ANNUELLES 2017 | WASHINGTON, D.C.

SÉMINAIRES

10-15 OCTOBRE 2017

Les grands enjeux de l'économie mondiale et du développement international seront examinés lors de séminaires de haut niveau pendant les Assemblées annuelles du FMI et du Groupe de la Banque mondiale.

**VENEZ PARTICIPEZ
AU DÉBAT!**



Connectez-vous
#endpoverty
#IMFMeetings

Pour plus d'informations
& les modalités d'inscription :
www.imf.org/fallseminars2017

