

Yasheng Huang

### **Selling China**

Foreign Direct Investment  
During the Reform Era

Cambridge University Press, New York, 2003,  
406 p., 50 \$ (toilé)

LA CAPACITÉ de la Chine d'attirer de l'investissement direct étranger (IDE) est généralement considérée comme un signe de sa puissance économique. Depuis qu'elle a engagé des réformes de marché en 1978, la Chine a reçu plus de 400 milliards de dollars d'IDE. Récemment, les entrées d'IDE ont atteint en moyenne plus de 40 milliards de dollars par an, pour représenter un cinquième des flux d'IDE vers les pays en développement. L'an dernier, la Chine a attiré plus d'IDE que les États-Unis, devenant ainsi le principal bénéficiaire d'IDE au monde.

Pourtant, Yasheng Huang, du Massachusetts Institute of Technology, estime que l'afflux d'IDE est peut-être symptomatique de la faiblesse de l'écono-

## Comment expliquer l'investissement en Chine?

mie. Il soutient que les débouchés offerts aux investisseurs étrangers découlent de l'incapacité de nombreuses entreprises d'améliorer leur efficacité et des contraintes que la stratégie de réforme des entreprises publiques impose au secteur privé émergent.

Bien que cette stratégie de réforme soit innovatrice à certains égards (par exemple l'utilisation de contrats d'intéressement), elle est déficiente, et même contradictoire, à d'autres. Elle avance par à-coups et ne peut donc entraîner une amélioration soutenue de l'efficacité des entreprises. Cette stratégie est axée sur l'administration, et non sur le marché. Elle est défavorable aux entreprises privées intérieures, en offrant aux investisseurs étrangers des avantages fiscaux dont ne peuvent bénéficier les entrepreneurs nationaux. Cette discrimination encourage les Chinois expatriés à effectuer des investissements étrangers par un aller et retour de capitaux. Les faibles institutions de marché ne fournissant pas un véritable système de régulation, la réforme des entreprises publiques a abouti à un émondage des actifs, à un comportement opportuniste et à une mauvaise affectation des ressources — en fait, à la privatisation des actifs et à la socialisation des passifs.

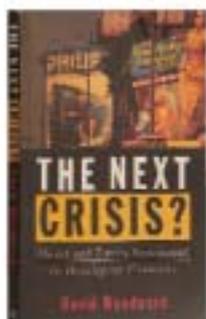
Des analystes ont déjà cherché à comprendre comment la Chine pou-

vait attirer beaucoup d'IDE en dépit de l'absence d'une forte tradition de respect de l'état de droit. Certains ont expliqué ce paradoxe par le fait que les décisions prises par les investisseurs étrangers en Chine reposent sur l'utilisation de réseaux personnels informels (*guanxi*) pour compenser les faiblesses des institutions formelles chinoises. Huang complète cet argument en notant qu'une part substantielle de l'investissement étranger se fait dans les entreprises publiques; celles-ci ne sont pas très efficaces, mais sont les entreprises les plus privilégiées par la classe politique et bénéficient donc d'avantages commerciaux dont ne profitent pas leurs homologues du secteur privé.

Huang rassemble une série impressionnante de données à l'appui de sa thèse, et son analyse constitue une contribution importante à l'étude de la question. Il semble cependant que le phénomène sur lequel il attire l'attention perd peut-être de son importance. La part des flux d'IDE allant dans les coentreprises et les coopératives a chuté depuis le milieu des années 90, de 75 % du total des flux d'IDE en 1994 à moins de 40 % l'an dernier.

**Harry G. Broadman**

*Économiste principal  
Opérations régionales Europe  
et Asie centrale, Banque mondiale*



David Woodward

### **The Next Crisis?**

Direct and Equity Investment  
in Developing Countries

Zed Books, New York, 2001, xiv + 240 p.,  
69 \$ (toilé), 25 \$ (broché)

## Les périls des capitaux étrangers?

DAVID WOODWARD critique les institutions financières internationales pour leur plaidoyer en faveur des prises de participations étrangères comme moyen pour les pays en développement de stimuler la croissance et de diversifier les risques. Il affirme que ce conseil minimise l'importance du risque que ces capitaux accroissent la vulnérabilité de ces pays aux crises financières. Il établit un parallèle entre la hausse rapide des prêts bancaires consortiaux aux pays en développement dans les années 70, qui a entraîné ultérieurement une crise de la dette, et l'augmentation des flux de prises de participation dans les années 90, insistant sur le fait que celle-

ci pourrait bien provoquer la prochaine crise.

L'auteur tire plusieurs conclusions concernant l'effet des flux de prises de participation sur le pays d'accueil, soulignant que leurs avantages sont souvent surestimés. Bien que bon nombre de ses conclusions soient discutables, il mentionne à juste titre deux sujets de préoccupation. Premièrement, la qualité des données sur l'investissement direct étranger (IDE) et les flux connexes vers les pays en développement est faible, et les estimations de ces flux varient largement d'une source à l'autre. En conséquence, l'effet de l'IDE sur l'économie d'un pays et sa balance des paiements est

souvent difficile à déterminer. Deuxièmement, étant donné la qualité médiocre des données, il est difficile d'établir avec précision le volume des engagements du secteur privé dans les pays en développement, y compris les créances extérieures des entreprises et les engagements interbancaires, ce qui accroît la vulnérabilité des pays.

Cependant, les autres conclusions de Woodward, en particulier celles relatives à l'IDE, sont un peu exagérées. Par exemple, contrairement à ses affirmations, les flux d'IDE sont généralement plus résistants que les autres types de flux de capitaux, en partie parce que leur horizon à relativement long terme rend les investisseurs moins inquiets d'éventuels renversements de situation à

court terme, notamment ceux qui résultent de la politique économique du pays d'accueil. En outre, contrairement aux capitaux empruntés, sur lesquels des intérêts doivent être versés même lorsque l'économie du pays d'accueil se porte mal, l'IDE implique un partage des risques entre les investisseurs et le pays d'accueil : le coût du service de l'investissement diminue lorsque l'économie bénéficiaire se porte moins bien.

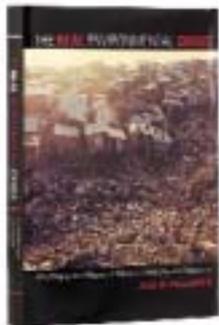
Contrairement aux craintes de Woodward, l'augmentation de la part de l'IDE dans le total des flux de capitaux vers les pays en développement, y compris certains pays importants d'un point de vue systémique, est donc un phénomène positif. Cependant, il ne s'agit pas d'en sous-estimer les risques.

Par exemple, il se pourrait que certains investisseurs, tels que les banques, réduisent leurs investissements dans un pays ou s'en retirent totalement si des tensions apparaissent. De la même manière, des opérations de couverture effectuées par des investisseurs étrangers pourraient provoquer des sorties de capitaux en cas de problème.

Il aurait été bien utile pour le lecteur de savoir comment le financement et la couverture des investissements pourraient influencer sur les flux d'IDE vers les pays en développement, notamment pendant une crise.

**Krishna Srinivasan**

*Chef de division adjoint  
Département de l'élaboration et de  
l'examen des politiques du FMI*



Jack Hollander

**The Real Environmental Crisis**  
Why Poverty, Not Affluence, Is the  
Environment's Number One Enemy  
University of California Press, Berkeley, 2003,  
251 p., 27,50 \$ (toilé)



Lester Brown

**Plan B: Rescuing a Planet  
Under Stress and a Civilization  
in Trouble**  
W.W. Norton & Company, New York, 2003,  
285 p., 15,95 \$ (broché)

## Le combat contre la faim

JACK HOLLANDER et Lester Brown ont la voix douce, mais leur ton monte dans leur livre respectif.

Hollander, scientifique réputé et professeur émérite à l'université de Californie à Berkeley, accuse les environnementalistes d'entretenir un « pessimisme extrême » fondé sur l'idée erronée que l'enrichissement nuit à l'environnement en encourageant le gaspillage. Comme par hasard, Brown, environnementaliste bien connu et président du Earth Policy Institute, affirme que le monde « a mis en place une économie basée sur une bulle environnementale, où la production économique est gonflée artificiellement par une sur-

consommation des actifs naturels de la planète... Les destructions causées par les terroristes seront probablement modestes par rapport aux souffrances qui seront endurées si la bulle environnementale éclate. »

Hollander soutient que « la pauvreté est l'ennemi de l'environnement; les pauvres en sont les victimes ». C'est lorsque les pauvres s'enrichissent qu'ils trouvent les ressources nécessaires pour améliorer la qualité de l'environnement. À l'appui de sa thèse, Hollander cite l'exemple du processus d'enrichissement aux États-Unis :

« Aux États-Unis, l'air et l'eau potable sont plus purs qu'ils ne l'ont jamais été

au cours des cinquante dernières années; les produits alimentaires sont plus abondants et plus sains qu'autrefois; la surface boisée est la plus élevée de ces 300 dernières années; la plupart des rivières et des lacs sont de nouveau propres; et ... les industries, les bâtiments et les transports sont plus efficaces que jamais en termes d'énergie et de ressources. »

L'expérience de nombreux autres pays industrialisés est similaire, affirme Hollander. S'il admet que la situation des ressources et de l'environnement est loin d'être parfaite et qu'il faut s'attaquer à de nombreux problèmes spécifiques, « il y a une grande différence entre attirer l'attention sur une pente glissante et crier « au feu » dans un théâtre bondé. Trop d'alertes ont été données au nom de l'environnementalisme. »

Hollander estime que l'environnement s'améliorera si nous redoublons d'efforts à l'échelle nationale et internationale pour combattre la pauvreté. S'il mentionne de récentes initiatives de la Banque mondiale et du FMI en matière de lutte contre la pauvreté, il met davantage l'accent sur les efforts déployés par les Nations Unies, qui sont « depuis des décennies un des principaux acteurs du combat mondial contre la pauvreté... ». Il souscrit en particulier au rapport 2001 du Programme des Nations Unies pour le développement (PNUD), qui conclut que les progrès de la lutte contre la pauvreté passent par la mondialisation — en particulier la dif-

fusion mondiale des technologies de l'information et de la communication — et le développement de biotechnologies génétiques qui feront avancer l'agriculture et la médecine. Par contre, Brown, pour qui la viabilité de l'environnement doit être une priorité, préconise un plan B : «une mobilisation massive» avec «un niveau sans précédent de coopération internationale ... et à une vitesse de temps de guerre».

Du fait de cette différence fondamentale de perspective, Hollander et Brown ont des vues opposées sur presque chaque grande question :

- *Surpopulation?* Hollander pense que la richesse est la solution au maintien d'une population viable, parce que, d'après les données disponibles, «à mesure que la population commence à vivre mieux (et plus longtemps), les familles rétrécissent». Mais, pour Brown, bon nombre de pays en développement ne peuvent attendre d'être riches : ils doivent réduire rapidement la taille de leurs familles et stabiliser leur population, peut-être en imitant le programme de planification familiale engagé par l'Iran dans les années 90. «Il est temps que les dirigeants mondiaux ... admettent publiquement que la planète ne peut supporter facilement plus de deux enfants par famille.»

- *Réchauffement de la planète?* Hollander affirme que «les médias couvrent la question de manière tellement alarmiste qu'ils oublient de faire état de la minceur véritable des preuves». C'est un formidable défi scientifique de détecter une très petite quantité de réchauffement causé par l'activité humaine dans un «contexte beaucoup plus large de changement climatique naturel». Pour Brown, les preuves d'un réchauffement de la planète se trouvent partout, notamment dans les vagues de chaleur et la fonte des calottes glaciaires et des glaciers. Il cite des prévisions selon lesquelles la plupart des glaciers d'Amérique du Sud auront disparu d'ici quinze ans, de même que la calotte de neige du Kilimandjaro en Afrique.

Mais il ne faudra pas attendre quinze ans pour avoir des preuves saisissantes d'une dégradation de l'environnement, selon Brown, qui estime que «le secteur le plus vulnérable pourrait être l'alimentation, où la bulle est la plus manifeste». Le pompage excessif des nappes aquifères pour stimuler la production alimentaire à court terme provoque une baisse de la production à long terme, phénomène qui, selon Brown, apparaît déjà dans nombre de petits pays et dans l'un des plus grands, la Chine. La baisse de la récolte de céréales observée en

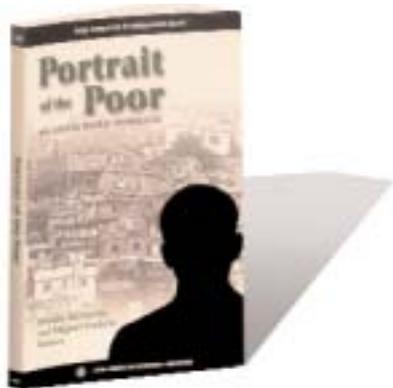
Chine ces cinq dernières années équivaut à l'ensemble de la récolte du Canada. Si la Chine a pu faire face à cette baisse jusqu'à présent en puisant dans ses vastes stocks, Brown affirme qu'«elle ne peut plus le faire qu'un an ou deux. Lorsque la Chine commencera à importer massivement des céréales ... nous en ressentirons les effets à la caisse de notre supermarché.» Le renchérissement des produits alimentaires dans les deux années qui viennent constituera le «premier indicateur économique mondial» d'un éclatement imminent de la bulle environnementale.

Hollander ne prévoit pas un tel dénouement. Au contraire, il note que, si les recherches biotechnologiques dans la province de Hunan sont fructueuses, la productivité du secteur du riz en Chine pourrait augmenter de 15 à 20 % dans les années à venir. Ailleurs aussi, la révolution biotechnologique — la deuxième révolution verte — pourrait assurer que la bataille contre la faim est gagnée, selon Hollander.

Qui a raison? Les prix alimentaires nous le diront. S'ils n'augmentent pas dans les deux prochaines années, Brown aura des explications à donner.

**Prakash Loungani**

*Assistant du Directeur du Département des relations extérieures du FMI*



Orazio Attanasio and Miguel Szekely (editors)

**Portrait of the Poor**

**An Assets-Based Approach**

Inter-American Development Bank, Washington, 2001, 272 p., 24,95 \$ (broché)

**Enquête sur la pauvreté**

«LES RICHES sont très différents de vous et moi», aurait dit un jour F. Scott Fitzgerald à Ernest Hemingway. «Oui», aurait répondu ce dernier, «ils ont plus d'argent». Les pauvres ont moins d'argent, c'est-à-dire moins de capital de tout type (humain, physique et social) : ce n'est pas une surprise. C'est l'un des faits mentionnés dans cette étude des caractéristiques socioéconomiques des ménages dans 6 pays d'Amérique latine.

Les auteurs s'attaquent ensuite à une question plus difficile : les pauvres manquent-ils de capital simplement parce qu'ils sont pauvres (et donc n'ont pas les moyens d'épargner) ou parce que diverses défaillances des marchés ou des pouvoirs publics les en empêchent? Dans le premier cas, les programmes de lutte contre la pauvreté devraient simplement inclure des transferts directs de revenus aux pauvres; dans le second, il conviendrait d'éliminer les obstacles

structurels à l'accumulation de capital par les pauvres.

Soutenant énergiquement la seconde option, les auteurs notent que les imperfections et le sous-développement des marchés de capitaux empêchent les pauvres d'épargner, d'emprunter et d'investir; que l'inefficience des services publics d'éducation et de santé touche les pauvres de manière disproportionnée; que l'inégalité de l'accès aux services publics, par exemple l'eau et l'électricité, rend les tâches ménagères plus longues pour les pauvres et que l'inflexibilité de la législation du travail décourage le travail à temps partiel, ce qui nuit de manière disproportionnée aux pauvres, en particulier aux femmes.

Pour corriger ces problèmes, les auteurs proposent donc une «quatrième génération» de programmes antipauvreté en Amérique latine : accroître l'investissement dans le capital humain des

pauvres, promouvoir les institutions financières à petite échelle, passer à une budgétisation axée sur les résultats dans les domaines de la santé et de l'éducation, assouplir la législation du travail et renforcer l'assurance chômage.

Bien sûr, bon nombre de ces propositions ne sont pas nouvelles, et certaines

ne sont pas particulièrement convaincantes. Les auteurs auraient dû s'attacher davantage à rassembler des données sur l'efficacité potentielle de leurs propositions spécifiques et moins à exposer en détail des corrélations pour la plupart bien connues entre le revenu et les actifs. Néanmoins, ce livre offre

quelques réflexions, statistiques et propositions éclairantes sur la lutte contre la pauvreté, en particulier dans le contexte de l'Amérique latine.

**Kevin Fletcher**

*Économiste*

*Département des finances publiques du FMI*



David M. Andrews, C. Randall Henning, and Louis W. Pauly (editors)

### **Governing the World's Money**

Cornell University Press, Ithaca, New York, 2002, 222 p., 35 \$ (toile)

«LES BANQUIERS de Wall Street et la Banque fédérale de réserve de New York constituaient le noyau de l'opposition à la création du FMI; la Banque d'Angleterre était tout aussi sceptique», écrit Miles Kahler dans un des dix essais de ce livre intéressant, qui, outre l'évolution des institutions de Bretton Woods, examine aussi l'ampleur et les avantages de l'intégration monétaire régionale, ainsi que l'évolution des institutions face à la mondialisation des marchés financiers.

La création des institutions de Bretton Woods dans les années 40 a signifié un transfert de pouvoir des institutions monétaires nationales à des institutions monétaires internationales «qui n'aura d'équivalent que lors de l'établissement des institutions monétaires européennes 40 ans plus tard», écrit Kahler. L'accouchement n'a pas été facile. Wall Street était opposé au transfert de pouvoir de quelques institutions monétaires nationales conservatrices à un organe multilatéral tel que le FMI, qui, craignait Wall Street, finirait par devenir «un foyer d'activisme gauchiste».

Keynes lui aussi «s'opposait catégoriquement à l'intrusion de la nouvelle organisation dans la politique économique nationale», selon Kahler. Il préfé-

## **Atténuer les tensions monétaires**

rait un modèle technocratique du FMI à un modèle politique et souhaitait que le FMI accorde uniquement aux autorités monétaires nationales le droit d'initiative. Par contre, les États-Unis étaient plus sensibles à l'idée d'un transfert de pouvoir au FMI «à partir du moment où il est devenu évident qu'ils n'auraient probablement pas besoin de solliciter l'aide du FMI».

Ces tensions existent encore aujourd'hui, comme le note Thomas Willett, qui examine comment le FMI utilise la conditionnalité pour encourager des réformes des politiques économiques nationales. Il note que d'aucuns sont favorables à une conditionnalité limitée dans les programmes du FMI et souhaitent que les mesures répondent à des critères stricts (par exemple, la mesure en question serait-elle imposée à un grand pays industrialisé qui solliciterait l'aide du FMI?).

Selon Willett, ces vues sont en partie une réaction au sentiment général «que le Japon et les États-Unis ont tiré profit de la faiblesse de la Corée pendant la crise financière asiatique de 1997-98 pour utiliser le FMI comme un levier afin d'imposer la libéralisation dans des domaines qui n'étaient liés ni à la cause ni à la solution de la crise». Willett estime que «de telles perceptions compromettent la légitimité politique des programmes du FMI et peuvent affaiblir substantiellement leur efficacité», et préconise de renforcer la prise en charge des programmes par les autorités nationales et d'accorder une plus large place à l'économie politique dans l'analyse des services du FMI.

Parmi les essais sur l'intégration monétaire régionale figurent un examen par Peter Kenen des ouvrages spécialisés sur les zones monétaires optimales et deux études de cas, l'une par Pier Carlo Padoan sur l'évolution de l'Union monétaire européenne et

l'autre par Kathleen McNamara sur l'adoption d'une monnaie nationale aux États-Unis après la guerre civile. Eric Helleiner examine, quant à lui, pourquoi de nombreux pays, en particulier ceux de petite taille, abandonnent leur monnaie nationale pour se dollariser ou adhérer à une union monétaire. Entre autres raisons, explique-t-il, ces pays s'attendent à une baisse des avantages tirés d'une politique monétaire indépendante et accordent plus d'importance à la crédibilité et à la stabilité monétaires.

Selon Philip Cerny, la mondialisation des marchés financiers aboutit à des «réseaux de gouvernance» qui ne sont pas limités à l'État-nation, mais qui reposent plutôt sur des «structures transnationales» et des «relations à facettes multiples entre agents». Pour atténuer l'instabilité des marchés financiers internationaux, il faut établir de nouvelles formes de coopération et de gouvernance, par exemple en adoptant des normes et codes sous les auspices du FMI, de la Banque mondiale et des organes normalisateurs.

Le livre se termine par un utile chapitre d'ensemble rédigé par les trois directeurs de la rédaction et deux articles méthodologiques de Robert Gilpin et John Odell sur l'application de l'économie politique à l'analyse de l'évolution de la finance et des institutions internationales. Ce livre a le mérite d'adopter une approche pluridisciplinaire, puisqu'il rassemble des spécialistes de l'économie, des sciences politiques et des relations internationales. Les essais sont très agréables à lire, mais bon nombre des questions abordées sont tellement complexes qu'elles ne se prêtent pas à des réponses faciles.

**George Iden**

*Économiste principal*

*Département des systèmes monétaires et financiers du FMI*