



Le défi macroéconomique de la croissance de l'aide

Shekhar Aiyar, Andrew Berg et Mumtaz Hussain

Étude de cinq pays africains qui ont reçu un gros surcroît d'aide

AL'HEURE actuelle, la communauté internationale s'emploie à accroître l'aide publique au développement, à alléger davantage la dette des pays et à explorer plusieurs mécanismes novateurs de financement du développement pour aider les pays à faible revenu à atteindre les OMD. Mais une forte augmentation de l'aide (qui peut être de l'ordre de plusieurs points de pourcentage du PIB d'un bénéficiaire) pose de grands défis macroéconomiques au pays qui les reçoit. Que devraient faire les pays pour adapter en conséquence leurs politiques monétaire et budgétaire? L'inflation en sera-t-elle le résultat? Les entrées massives d'aide feront-elles monter le taux de change et rendront-elles les exportations moins concurrentielles, et faudrait-il s'y opposer?

Nous avons examiné le bilan de cinq pays africains (Éthiopie, Ghana, Mozambique, Ouganda et Tanzanie) qui ont récemment reçu un gros surcroît d'aide, souvent en complément d'apports déjà élevés (graphique 1). Ces pays ont tiré profit de l'augmentation générale de l'aide dans la décennie écoulée et, surtout, de l'initiative PPTE, qui a réduit les coûts du service de la dette et accru ainsi les flux d'aide nets. Ils ont tous des institutions relativement solides, de sorte que la prise de décision ne s'inscrit pas dans le désordre macroéconomique, la mauvaise gouvernance ou la reconstruction postconflit. Aussi leur expérience offre-t-elle des leçons utiles sur l'augmentation de l'aide aux pays pauvres performants.

Cadre d'analyse des politiques

Pour examiner la gestion macroéconomique des entrées d'aide, nous avons jugé utile de mettre en lumière l'interaction de la politique budgétaire avec la politique monétaire et la politique de change. Trop souvent, la politique budgétaire se limite à diriger l'aide vers des projets viables, alors que la compétitivité et l'inflation sont les considérations guidant des politiques monétaire et de change qui risquent d'empêcher l'aide d'avoir l'effet escompté.

Nous nous sommes concentrés sur le cas typique de l'apport d'une aide en dollars au gouvernement d'un pays, qui cède immédiatement ces fonds à la banque centrale et utilise ensuite leur contrepartie en monnaie nationale pour acquérir davantage de biens intérieurs. Bien entendu, l'aide pourrait être fournie en nature ou, cela revient au même, servir directement au financement d'importations, mais ces cas sont analytiquement moins intéressants et posent moins de défis de politique économique — ils ont par ailleurs un effet limité sur les variables macroéconomiques. Notre cadre repose sur deux concepts distincts mais voisins : absorption et dépense de l'aide.

- Il y a *absorption* de l'aide lorsque le déficit courant (hors aide) s'élargit du fait de l'augmentation de l'aide. Ce concept mesure le degré auquel l'aide donne lieu à un transfert réel de ressources sous forme d'une hausse des importations, ou d'une réduction des ressources intérieures affectées à la production pour l'exportation. L'absorption dépend de la

Photo ci-dessus :
troupeau d'Ankole
et son gardien en Ouganda.



politique de change et de politiques influençant la demande d'importations. La banque centrale maîtrise le taux de change par ses ventes de devises, et la politique monétaire peut mettre un frein à la demande globale — et à la demande d'importations.

- Il y a *dépense* de l'aide lorsque le déficit budgétaire (hors aide) se creuse par suite d'une augmentation de l'aide.

La combinaison absorption–dépense définit la réaction macroéconomique à un accroissement de l'aide.

Les performances des cinq pays

Il y a en général quatre réactions possibles à un essor de l'aide dans le court à moyen terme, et nous avons examiné les performances des cinq pays sur la base de leur réaction.

Absorber et dépenser. C'est la réaction classique à l'aide. Le gouvernement dépense l'aide pour acquérir des biens intérieurs, ce qui accroît le déficit budgétaire. La banque centrale vend des devises, retirant de la circulation la monnaie nationale dépensée par le gouvernement. Ces devises financent l'élargissement du déficit courant, car l'aide est absorbée par l'économie. Il y a réaffectation des ressources productives du secteur des biens échangés aux dépenses de l'État. Une certaine appréciation réelle de la monnaie pourrait être nécessaire, et en fait indiquée, pour influencer sur cette réaffectation des ressources. En effet, si les apports d'aide sont utilisés pour accroître les importations nettes, il devra y avoir à la fois une hausse de la demande globale et une appréciation réelle de la monnaie, à un degré ou un autre, pour que cet accroissement se produise.

La combinaison absorption–dépense est en général la meilleure réaction à l'aide. L'absorption assure qu'il y a transfert réel des ressources au pays, et la dépense retire les ressources du secteur des biens échangés. D'autres réactions peuvent se justifier dans des cas particuliers pour de courtes périodes, mais, à long terme, la seule réaction sensée autre que l'absorption–dépense est celle qui consiste à renoncer tout simplement à l'aide.

En dépit de son attrait théorique, la stratégie d'absorption–dépense s'est avérée étonnamment rare dans les pays de notre échantillon. Aucun pays n'a totalement absorbé et dépensé le surcroît d'aide reçu (voir tableau). Dans quatre des cinq pays, moins d'un tiers du supplément d'aide a été absorbé.

Ni absorber ni dépenser. Dans ce cas, le pays ne dépense pas l'aide, mais conserve les nouvelles devises à la banque centrale. Il se peut que les autorités choisissent cette option parce qu'elles veulent rehausser le bas niveau des réserves internationales ou lisser les flux d'aide volatils. Dans deux des pays étudiés (Éthiopie et Ghana) absorption et dépense ont été très faibles (graphique 2). Les deux pays sont entrés dans la période d'essor de l'aide avec un faible niveau de réserves — 2,2 mois d'importations pour l'Éthiopie et 1,3 mois pour le Ghana — et ont utilisé le surcroît d'aide pour accroître la couverture des importations.

En Éthiopie, l'accumulation de réserves a été en outre dictée par le souci de protéger la parité birr–dollar. Avant l'essor de l'aide, au cours du conflit avec l'Érythrée, les réserves avaient chuté, la banque centrale ayant dû défendre la monnaie face à un large déficit budgétaire. La forte hausse de l'aide a permis de mettre fin à la baisse des réserves, et même d'inverser ce mouvement, tout en maintenant la parité.

Au Ghana, l'accumulation de réserves tient en partie au souci de lisser l'extrême volatilité de l'aide, qui est montée en flèche en 2001 et a chuté en 2002. Lorsqu'elle est remontée en 2003, les autorités ont tenu à créer un dispositif de protection contre les ajustements budgétaires douloureux du type de ceux nécessités l'année précédente par la chute de l'aide et ont donc affecté une grande partie du surcroît d'aide aux réserves.

La constitution de réserves signifiait que l'aide ne pouvait effectivement servir à financer une augmentation des dépenses intérieures. Cependant, dans aucun des deux pays, l'accroissement de l'aide ne s'est accompagné d'un creusement sensible du déficit budgétaire. En conséquence, l'aide n'a pas été dépensée et n'a eu aucun effet sur la liquidité intérieure. En Éthiopie, l'inflation était faible lorsque l'aide a commencé à augmenter, et elle est restée dans une fourchette de 2–5 % tout au long de la période d'essor de l'aide. Au Ghana, le taux de croissance de la monnaie centrale a sensiblement diminué au cours des deux périodes distinctes d'expansion de l'aide. L'inflation dépassait 40 % par an lorsque la première phase d'essor de l'aide s'est amorcée, mais elle était tombée à environ 15 % à la fin de 2003.

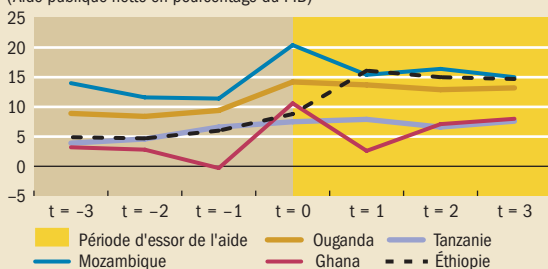
Absorber sans dépenser. Cette réaction substitue l'aide au financement intérieur du déficit de l'État. Le gouvernement freine les dépenses et la masse monétaire diminue, car la

Graphique 1

L'essor de l'aide

Les cinq pays ont vu l'aide monter en flèche.

(Aide publique nette en pourcentage du PIB)



Source : rapports des services du FMI.

Note : t = 0 représente la première année d'essor de l'aide (2000 pour le Mozambique et la Tanzanie, et 2001 pour l'Éthiopie, le Ghana et l'Ouganda).

La réaction des cinq pays

Les cinq pays ont réagi différemment à l'apport d'un gros surcroît d'aide, mais aucun d'entre eux ne l'a totalement absorbé et dépensé.

Classification selon le degré d'absorption et de dépense de l'aide

	Non dépensée ²	Partiellement dépensée	En majeure partie dépensée	Totalement dépensée
Non absorbée ¹	Ghana (0; 7)			Tanzanie (0; 91)
Partiellement absorbée	Éthiopie (20; 0)		Ouganda (27; 74)	
En majeure partie absorbée				Mozambique (66; 100)
Totalement absorbée				

Source : classification établie par les auteurs.

¹Variable «absorption» = détérioration du solde courant hors aide en pourcentage du surcroît d'aide (tronquée à 0 et 100). Cette variable est le premier chiffre entre parenthèses pour chaque pays.

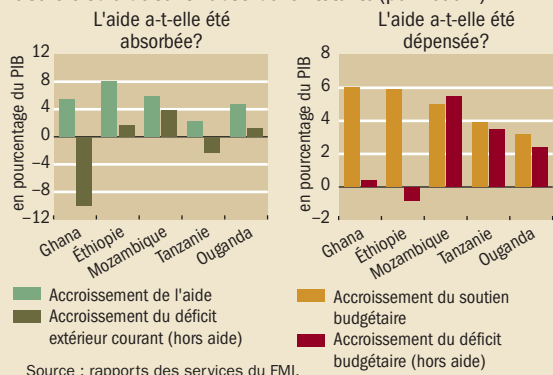
²Variable «dépense» = détérioration du solde budgétaire hors aide en pourcentage du surcroît d'aide (tronquée à 0 et 100). Cette variable est le second chiffre entre parenthèses pour chaque pays.

Graphique 2

Réactions à l'essor de l'aide

L'Éthiopie et le Ghana ont choisi d'épargner l'aide et d'utiliser le surcroît reçu pour accroître les réserves (panneau 1).

Le Mozambique, l'Ouganda et la Tanzanie ont tous dépensé le surcroît d'aide sans l'absorber en totalité (panneau 2).



banque centrale retire des liquidités de l'économie par la vente de devises. Lorsque le niveau initial du déficit financé sur ressources intérieures est trop élevé, une telle action peut aider à stabiliser l'économie. Bien qu'aucun des cinq pays n'ait eu une telle réaction durant la période d'essor de l'aide, quelques-uns ont appliqué cette stratégie pendant certaines années. C'est ainsi qu'en Éthiopie, l'aide a été plus absorbée que dépensée en 2001. Cela a permis de maîtriser la liquidité intérieure et d'éviter en toute probabilité la montée en flèche de l'inflation.

Cette approche peut aussi permettre de réduire la dette intérieure et de faire une place au secteur privé. La banque centrale utilise le produit de ses ventes de devises pour racheter la dette de l'État. La dette ainsi réduite, davantage d'épargne peut être acheminée vers l'investissement privé. Ce comportement n'était pas courant dans notre échantillon; cependant, au Ghana, où la dette et le financement intérieur du budget étaient relativement élevés avant l'essor de l'aide, les objectifs du programme étaient largement conformes à ce type de réaction.

Dépenser sans absorber. Il s'agit ici d'un cas problématique et courant, reflétant souvent une mauvaise coordination des politiques monétaire et budgétaire. L'État accroît les dépenses, mais conserve à la banque centrale, sous forme de réserves, les dollars de l'aide. Cela revient à faire appel à un stimulant budgétaire en l'absence d'aide, car l'accroissement des dépenses publiques doit être financé par des emprunts de l'État au secteur privé intérieur ou par recours à la planche à billets. Il n'y a pas transfert réel de ressources dans ce cas parce que les importations nettes n'augmentent pas. Lorsque les autorités budgétaires dépensent l'aide et que la banque centrale n'est pas disposée à vendre les devises et permettre ainsi l'absorption de l'aide, comment adapter la politique de change et la politique monétaire? En particulier, que faire, face à l'expansion de la masse monétaire qui résulte du financement par l'aide des achats de biens intérieurs?

Une stratégie possible est celle qui consiste à laisser la masse monétaire augmenter. Cette approche risque de donner lieu à une forte inflation et à une dépréciation nominale de la monnaie. Bien qu'inférieure à la stratégie d'absorption-dépense, elle a l'avantage de laisser ouverte la possibilité d'absorption,

mais seulement si les réserves de change sont tôt ou tard vendues pour défendre le taux de change nominal. Il y a une autre stratégie, qui est de réduire l'inflation et l'appréciation réelle par stérilisation de bons du Trésor. La vente de bons du Trésor fait baisser la masse monétaire et accroît les taux d'intérêt. Il n'y a pas vraiment transfert de ressources des donateurs parce que l'aide n'est pas absorbée, mais tout simplement réaffectation, au sein de l'économie, de ressources du secteur privé au secteur public sous forme d'augmentation des taux d'intérêt.

Les autres pays de notre échantillon — Ouganda, Mozambique et Tanzanie — ont tous choisi une stratégie regroupant les éléments de ces deux dernières approches. Dans les trois pays, c'est la crainte d'un effet négatif de l'appréciation réelle sur la compétitivité qui a dicté la structure d'absorption de l'aide et la réaction monétaire. Les ventes nettes de devises de la banque centrale ont été maintenues à un niveau compatible avec une *dépréciation* nominale de la monnaie, ce qui a maîtrisé l'absorption. Parce que les gouvernements respectifs ont accru en même temps les dépenses intérieures, il y a eu une injection de liquidités qui a suscité des tensions inflationnistes et conduit à diverses tentatives de stérilisation par vente de bons du Trésor.

En Ouganda et en Tanzanie, les autorités sont largement parvenues à maîtriser l'inflation; en effet, l'inflation tendancielle n'a jamais dépassé 10 % pendant la période d'essor de l'aide. Cependant, cela s'est fait au prix de l'éviction du secteur privé par la vente d'effets publics durant certaines périodes. Les phases de stérilisation par vente de bons du Trésor se sont en général accompagnées d'une forte hausse des taux d'intérêt.

En Tanzanie, la stérilisation par la vente de bons du Trésor a été ultérieurement abandonnée, les autorités préférant laisser la masse monétaire augmenter. Pendant un an ou deux, il y a eu un peu d'inflation, appréciation réelle de la monnaie ou absorption. Par la suite, face à la hausse de l'inflation et aux excédents de liquidité du système bancaire, les autorités se sont mises à vendre des devises pour stériliser l'injection monétaire liée à la dépense de l'aide. Il en a résulté une forte hausse de l'absorption et une appréciation réelle de la monnaie. En fait, les autorités ont retardé le passage à une stratégie de dépense-absorption.

Au Mozambique, les dépenses intérieures ont augmenté beaucoup plus vite que dans les deux autres pays, en partie sous l'effet des inondations dévastatrices du début de l'an 2000. Les dépenses publiques ont été plus élevées de 6,7 points de PIB pendant la période d'essor de l'aide qu'avant. L'accompagnement de l'expansion budgétaire a requis un assouplissement considérable de la politique monétaire. La croissance de la monnaie centrale est passée d'environ 7 % par an avant la période d'essor de l'aide à 53 % en 2001. L'inflation a suivi le mouvement, culminant à bien plus de 20 % au début de 2002. Le haut niveau d'inflation a contribué à une dépréciation nominale et à la substitution de monnaies pendant toute la période.

Dans les trois pays, au contraire de l'Éthiopie et du Ghana, la couverture des importations par les réserves brutes a atteint un niveau assez élevé, du fait d'une accumulation progressive des réserves. Une réaction plus adaptée aurait donc pu allier le creusement du déficit à une stérilisation concomitante par ventes de devises, solution préconisée dans les programmes de ces pays que soutient le FMI. En Ouganda et en Tanzanie, une telle stratégie aurait atténué le besoin d'opérations d'open-market et la forte hausse consécutive du taux des bons du Trésor et des paie-



ments d'intérêts. Au Mozambique, elle aurait réduit l'inflation de deux manières : en freinant la croissance de la masse monétaire et en mettant fin à la forte dépréciation nominale.

Quel rôle a joué la crainte du syndrome hollandais?

Une augmentation permanente de l'aide devrait entraîner une appréciation réelle de la monnaie. C'est cette appréciation qui assure la réaffectation des ressources du secteur des biens échangés à la construction d'écoles, de cliniques, de routes et autres investissements et dépenses sociales jugés essentiels au développement (phénomène dit du syndrome hollandais). Parallèlement, les dollars de l'aide financent la hausse des importations nettes qui forment la contrepartie de la réaffectation des ressources. Il s'agit ici d'absorption-dépense. L'appréciation réelle ne peut donc pas être considérée tout simplement comme un effet secondaire regrettable de l'aide. Elle fait partie intégrante du processus par lequel l'aide est censée fonctionner.

Cependant, les bénéficiaires d'une aide sont souvent peu enclins à l'absorber, précisément parce qu'ils craignent qu'elle ait des effets de syndrome hollandais sur leur compétitivité extérieure. Aucun des pays n'a totalement absorbé le surcroît d'aide. Dans trois pays au moins (Ouganda, Mozambique et Tanzanie), la crainte des effets de l'aide sur la compétitivité a été pour beaucoup dans leur décision de limiter la vente de devises et, partant, de restreindre l'absorption. Il n'est donc pas surprenant qu'aucun des pays n'ait enregistré une appréciation réelle importante, en dépit de l'essor de l'aide (graphique 3).

Les leçons à tirer pour les autres pays

L'aide rehausse les enjeux du développement, promettant d'être hautement bénéfique si elle est bien utilisée, mais posant en même temps un risque d'appréciation monétaire qui pourrait nuire aux perspectives d'une croissance tirée par les exportations. Renoncer à l'aide par crainte du syndrome hollandais ne se justifierait que s'il était incontestablement reconnu que ses retombées négatives l'emporteraient sur ses bienfaits, et l'évaluation de la situation au cas par cas est le meilleur moyen de procéder. Quoi qu'il en soit, les bénéficiaires peuvent chercher à

réduire au minimum le syndrome hollandais en améliorant les emplois de l'aide. Ainsi, l'aide affectée à des projets qui accroissent la productivité aurait tendance à atténuer l'effet d'une appréciation réelle de la monnaie, voire à l'inverser. Une autre solution serait d'utiliser l'aide pour acquérir directement des biens échangeables, ce qui réduirait son impact sur le taux de change. Dans bien des cas, ces achats peuvent procurer d'importants avantages, comme ceux de médicaments antirétroviraux ou de machines servant à la construction d'infrastructures.

À long terme, les deux seules réactions rationnelles sont celles qui consistent à absorber et dépenser ou à ne pas absorber ni dépenser, cette dernière revenant à refuser l'aide. Absorber sans dépenser est une stratégie qui peut être très utile pour stabiliser l'économie, car elle permet de réduire la dette intérieure ou l'inflation sans la compression budgétaire qui aurait été nécessaire à cet effet. Elle n'est toutefois pas réalisable à long terme, parce que l'encours de la dette intérieure ne peut pas baisser indéfiniment, et aussi parce que les donateurs n'accepteraient généralement pas que le produit de l'aide soit épargné par le gouvernement bénéficiaire. Dépenser l'aide sans l'absorber n'est pas non plus une stratégie indiquée à long terme parce qu'elle implique une hausse permanente du stock de la dette intérieure ou une forte augmentation permanente de la taxe d'inflation.

Dès le début, les bénéficiaires doivent s'attacher à coordonner la politique budgétaire avec les politiques monétaire et de change. Les autorités budgétaires et la banque centrale doivent s'entendre sur une stratégie à court terme de gestion des flux d'aide. Un pays peut décider d'absorber l'aide sans la dépenser pour stabiliser l'économie ou réduire la dette intérieure. Il peut choisir de constituer des réserves à titre temporaire, peut-être pour se protéger contre la volatilité de l'aide. Dans les deux cas, il faut mener une politique budgétaire prudente en complément de la stratégie d'absorption. Mais la réaction la plus révélatrice d'un manque de coordination des politiques est celle qui consiste à dépenser l'aide sans l'absorber. Elle associe l'absence de transfert réel de ressources au risque d'éviction du secteur privé. Une action prolongée dans ce sens devrait susciter des inquiétudes quant à l'emploi de l'aide, tant au niveau du pays bénéficiaire que des partenaires internationaux.

Quel est le meilleur moyen d'absorber et de dépenser l'aide à long terme? À cette question stratégique, le FMI ne peut répondre qu'en donnant des orientations. Mais le long terme est connu pour ne jamais arriver. Entre-temps, les autorités des pays bénéficiaires de l'aide doivent jongler avec un ensemble complexe d'objectifs de politique budgétaire et de gestion des taux de change et des réserves. Mais il y a un message tout simple : un dollar d'aide peut accroître les réserves, ou le déficit budgétaire, mais pas les deux à la fois. Les présentes études de cas laissent penser que la recherche de ce double résultat est une pratique plus répandue qu'elle ne devrait l'être. ■

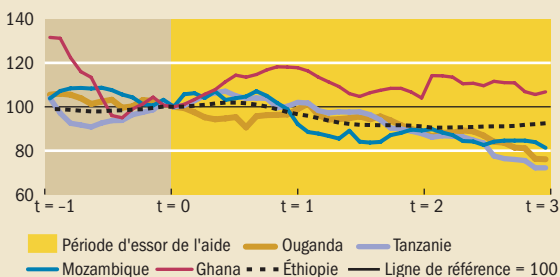
Shekhar Aiyar et Mumtaz Hussain sont économistes et Andrew Berg est Chef de division au Département de l'élaboration et de l'examen des politiques du FMI.

Cet article s'inspire d'une étude intitulée «The Macroeconomics of Managing Increased Aid Inflows: Experiences of Low-Income Countries and Policy Implications», établie à l'intention du Conseil d'administration du FMI par Andrew Berg, Mumtaz Hussain, Shekhar Aiyar, Shaun Roache et Amber Mahone.

Graphique 3

Échapper au syndrome hollandais

Craignant une perte de compétitivité, les cinq pays ont eu recours à la politique macroéconomique pour éviter une appréciation réelle sensible de leur monnaie.



Source : rapports des services du FMI.

Note : t = 0 représente la première année de l'essor de l'aide (2000 pour le Mozambique et la Tanzanie, et 2001 pour l'Éthiopie, le Ghana et l'Ouganda).