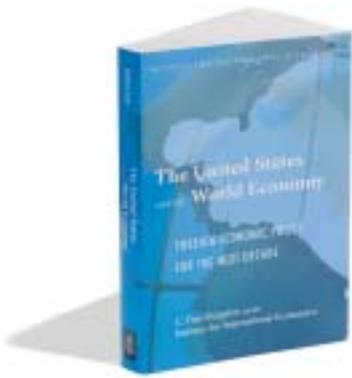


## Une feuille de route pour une domination bienveillante



C. Fred Bergsten et al.

### The United States and the World Economy Foreign Economic Policy for the Next Decade

Institute for International Economics,  
Washington, 2005, 488 pages, 26,95 \$ (toilé)

**A**LORS que la propagande anti-mondialisation fait de plus en plus d'adeptes, il est encourageant de lire un livre qui défend résolument le multilatéralisme et le libre-échange. Contrairement à leurs adversaires protectionnistes, les auteurs s'appuient sur une analyse sérieuse et des données empiriques convaincantes. Si leur propos est essentiellement l'intérêt national des États-Unis, ils n'en délaissent pas pour autant les besoins et les préoccupations des autres pays. Le titre promet une feuille de route pour la politique étrangère américaine de ces dix prochaines années, et le lecteur n'est pas déçu.

Fred Bergsten recense trois grands enjeux immédiats pour les États-Unis : l'ampleur du déficit courant, le problème de l'énergie et la libéralisation commerciale. Dans le premier cas, il voit un risque d'ajustement brutal, avec une hausse de l'inflation et des taux d'intérêt, accompagnée d'une baisse précipitée du dollar. Cet avertissement avait aussi été lancé pendant la première moitié des années 90, mais les dangers annoncés alors ne s'étaient pas concrétisés. Le mouvement de hausse du dollar s'est inversé vers la fin de la décennie, la position extérieure du pays s'est améliorée et l'«effondrement désordonné du dollar» que craignaient certains ne s'est jamais produit. Dans une certaine mesure, cette évolution a

*Camilla Andersen est chargée de cette rubrique.*

reflété la réduction du déficit budgétaire. Comme le rappellent Bergsten et Mussa, les déficits budgétaires absorbent l'épargne nationale, poussent les taux d'intérêt à la hausse et attirent l'épargne étrangère. C'était vrai pendant les années 80, et l'est encore plus aujourd'hui. Cela dit, l'idée que les entrées de capitaux étrangers reflètent la situation des États-Unis en tant que refuge attrayant pour les investisseurs étrangers est peut-être encore d'actualité.

Les solutions recommandées par Mussa sont incontournables. Les États-Unis doivent réduire leur déficit budgétaire, et leurs principaux partenaires doivent accroître leur demande intérieure par rapport à la production. En outre, la Chine et d'autres pays d'Asie doivent cesser d'intervenir pour maintenir la sous-évaluation de leur monnaie (et violer ce faisant leurs obligations internationales) et contribuer à l'ajustement international. L'appel de Bergsten en faveur d'une action sur le

change, notamment une intervention coordonnée, voire l'établissement de zones cibles, est un peu moins convaincant. Dans le passé, de telles tentatives se sont révélées coûteuses, et il ne semble pas logique de prôner la rigidité du taux de change nominal pour les pays avancés dotés d'un régime de change flottant, tout en condamnant cette même rigidité dans le cas de la Chine et d'autres pays émergents.

Le deuxième enjeu a trait à la menace posée par une hausse des prix de l'énergie. Selon Verleger, les tensions qui s'accumulent sur les marchés mondiaux de l'énergie laissent prévoir une tempête à laquelle il faut se préparer d'urgence. À l'origine de ces tensions figurent l'expansion de la demande mondiale maintenant que la Chine et l'Inde sont devenues de gros importateurs, l'instabilité politique dans plusieurs pays producteurs, l'insuffisance des réserves, les goulets d'étranglement dans les transports et

## Despotes ou démocrates?

«**C**OMMENTEZ les implications des trois affirmations suivantes pour l'Afrique contemporaine : tous les pays riches sont aujourd'hui des démocraties; en général, l'augmentation des revenus ne conduit pas à davantage de démocratie; la douzaine de pays qui, pauvres naguère, ont connu des taux de croissance élevés depuis les années 60, et qui semblent résolument sur la voie de la prospérité, ont tous démarré alors que la démocratie y était, dans le meilleur des cas, peu développée.»

Cette question d'examen a de quoi donner des cauchemars à n'importe quel étudiant et, on espère, des insomnies aux décideurs consciencieux, tant elle relève du paradoxe. Faut-il se contenter de la réponse classique : le développement nécessite d'abord l'autocratie, puis la démocratie seulement lorsque les revenus ont augmenté? Ou bien peut-on oser l'acte de foi plus moderne qui consiste à dire que, si on la construit (la démocratie), ils (les investisseurs) vont venir (et les terroristes vont partir)?

*The Democracy Advantage* est une tentative convaincante et bienvenue de

conforter la position des défenseurs modernes de la démocratie. À coup d'arguments solides, les auteurs réfutent l'idée que l'autocratie est bonne pour le développement des pays à faible revenu. Ils montrent que la plupart des autocraties (et les dictatures de toutes sortes) obtiennent des résultats plutôt médiocres en termes de croissance moyenne et de capacité à faire face aux crises. Même les autocrates qui sont d'abord soucieux de la croissance sombrent en général dans la corruption, encouragent trop la recherche de rentes et pas assez l'investissement productif.

Le livre est toutefois moins convaincant en ce qui concerne les réussites constatées depuis 1960 (dont beaucoup en Asie de l'Est). Reconnaissons d'emblée que les auteurs ne se dérobent pas, par exemple au sujet de la Chine. Mais il faut rejeter toute ambiguïté : si la Chine a connu une croissance rapide (ce qui est indéniable), ce n'est pas grâce à la démocratie, et cela n'a toujours pas conduit à la démocratie.

Qu'ont fait la Chine et les autres pays qui prospèrent depuis peu?

le raffinage et l'insuffisance des économies d'énergie par les consommateurs. La flambée des prix énergétiques prédite par l'auteur s'est déjà produite et, d'après les modèles, de nouvelles hausses porteraient gravement préjudice à l'économie américaine.

Pour réduire sensiblement la demande, Verleger préconise l'instauration d'une taxe sur l'essence aux États-Unis, parallèlement à une réduction des autres taxes intérieures. Mais il sait que les obstacles politiques sont redoutables. À défaut, les États-Unis pourraient encourager l'accumulation de réserves ainsi que la modernisation des capacités de raffinage et favoriser les énergies de remplacement. Mais, surtout, ils devraient négocier un accord international pour stabiliser les cours mondiaux.

Le troisième enjeu est celui de la libéralisation commerciale. Selon Bradford, Grieco et Hufbauer, les États-Unis ont largement bénéficié de la mondialisation sur le plan commercial, ce qui confirme ce que pensent la plupart des économistes, à savoir que le commerce

encourage l'efficacité, exploite les économies d'échelle et favorise la diffusion des innovations technologiques. Ce constat est corroboré par un ensemble impressionnant de données empiriques. Depuis la Seconde Guerre mondiale, on estime que la libéralisation commerciale a rapporté au monde 1.000 milliards de dollars, dont 600 milliards (5 % du PIB) pour les États-Unis.

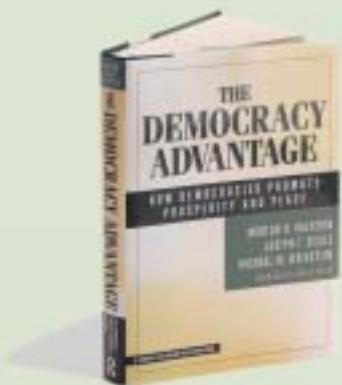
On peut aussi s'attendre à des gains considérables à l'avenir, notamment dans le secteur des services et celui de l'agriculture. Ces deux domaines revêtent une importance particulière pour les États-Unis, et l'agriculture est, on le sait, une question très sensible pour les pays en développement. Mais pour que la libéralisation commerciale se poursuive, il faudra que les États-Unis assument résolument un rôle directeur. Pour que le cycle de Doha aboutisse, le Congrès devra proroger le mandat de négociation accélérée accordé au Président et réautoriser l'adhésion du pays à l'OMC. Les États-Unis devront aussi résister aux pressions pro-

tectionnistes en expliquant clairement les avantages de la libéralisation du commerce et en offrant une aide plus généreuse à ceux qui subissent les coûts de la mondialisation (même s'ils sont assez peu nombreux par rapport à ceux qui en tirent avantage).

Enfin, le livre examine d'autres questions majeures. Boyer et Truman analysent l'importance croissante des grands pays émergents et proposent une approche fondée sur la coopération pour faire face à cette évolution, notamment une meilleure représentation de ces pays au sein des institutions financières internationales. D'autres contributions sont consacrées aux pays en développement, au système monétaire international et aux problèmes posés par la politique d'immigration des États-Unis. Tous les auteurs offrent une analyse complète et des conseils constructifs. Lecture essentielle pour quiconque s'intéresse à la politique internationale.

**Ernesto Hernandez-Cata**

*School of Advanced International Studies  
Johns Hopkins University*



**Morton H. Halperin, Joseph T. Siegle,  
and Michael M. Weinstein**

**The Democracy Advantage  
How Democracies Promote Prosperity  
and Peace**

Taylor & Francis, Inc., 2004, 290 pages,  
28,50 \$ (toilé)

Comme le reconnaissent les auteurs, ils ont donné la priorité essentiellement à l'exportation de produits manufacturés. D'une façon ou d'une autre (et il y a autant de variantes qu'il y a de pays), ils ont encouragé le secteur privé (national ou étranger) à fabriquer d'abord des marchandises simples, en payant des bas salaires, puis à passer progressivement à des produits à forte valeur ajoutée, en

payant des salaires plus élevés. En même temps, ils ont mis en place de meilleures institutions économiques, par exemple des tribunaux et d'autres moyens de régler les litiges contractuels. Ils ont réduit les obstacles qui entravaient l'activité dans toute l'économie, de manière que les petites entreprises puissent servir de fournisseurs aux grands exportateurs. Certains d'entre eux, il est vrai, ont établi la démocratie (et c'est ce sur quoi les auteurs insistent) et d'autres ne l'ont pas fait. Dans tous ces pays, une classe moyenne est apparue qui s'est montrée soucieuse d'améliorer le fonctionnement de l'économie; mais une partie de cette classe moyenne ne semble pas très intéressée par la démocratie.

Pour en revenir à la question d'examen, quelles conclusions tirer de tout cela pour l'Afrique? Nombre de pays d'Afrique à faible revenu sont devenus plus démocratiques et, depuis une dizaine d'années, ont vu leur croissance s'améliorer. Mais, comme le rappellent les auteurs (en insistant plus ou moins selon le chapitre), la démocratie ne suffit pas. Sous la surface, dans nombre de nouvelles démocraties, les institutions économiques connaissent de graves problèmes, dont témoigne le haut ni-

veau de corruption. L'analyse que les auteurs font de l'histoire de l'Amérique latine depuis un siècle montre clairement que non seulement les démocraties peuvent s'effondrer sous le poids du populisme et de la mauvaise gouvernance, mais aussi que la «démocratie» est souvent factice. Les auteurs le savent et insistent à juste titre sur la nécessité d'une vraie démocratie, fondée sur une véritable responsabilisation, et ils formulent des propositions constructives à cet effet. Mais depuis que les «élections libres et régulières» sont à la mode, les élites arrivent beaucoup mieux à «gérer» le processus électoral (hélas! cela ne semble pas difficile). Dès lors, les pays développés devraient-ils fournir une aide massive aux pays pauvres et plus ou moins démocratiques? Est-ce que cela renforcerait la classe moyenne, permettrait un boom des exportations de produits manufacturés et déboucherait sur de meilleures institutions, telles que l'état de droit? Lisez le livre et tirez vos propres conclusions.

**Simon Johnson**

*Sous-Directeur  
Département des études du FMI  
et Ronald A. Kurtz, professeur à la  
Sloan School of Management, MIT*

## Réduire la bousculade à la sortie



John Williamson

### Curbing the Boom-Bust Cycle Stabilizing Capital Flows to Emerging Markets

Institute for International Economics, Washington, 2005, 126 pages, 22,95 \$ (broché)

JOHN Williamson offre une excellente analyse des causes de la volatilité des mouvements de capitaux et de ses effets sur les pays émergents. Selon lui, cette volatilité a généralement beaucoup nuï au développement économique de ces pays. Depuis le début des années 70, des périodes d'afflux « excessif » de capitaux ont contribué à la surévaluation des monnaies, au ralentissement de la croissance et à une alternance de périodes d'expansion et de récession. En outre, les crises bancaires et de balance des paiements qui accompagnent souvent l'arrêt brutal des entrées de capitaux ont non seulement entraîné de graves récessions dans les pays émergents, mais aussi infligé de lourdes pertes aux investisseurs et bailleurs de fonds des marchés matures.

Dès lors, pourquoi les pays émergents n'interdiraient-ils pas tout simplement les flux de capitaux? Williamson rappelle qu'il n'y a aucun moyen tout à fait efficace d'y parvenir durablement. En outre, les pays ne doivent pas oublier qu'un compte de capital ouvert n'est pas sans avantages. Premièrement, les entrées de capitaux peuvent stimuler l'investissement global en rendant l'investissement intérieur moins tributaire de l'épargne nationale. Il est préoccupant, cependant, que les pays émergents en tant que groupe soient devenus exportateurs nets de capital. Deuxièmement, les entrées de capitaux peuvent lisser la courbe de consommation face aux fluctuations de la

production. Mais, comme les pays émergents qui subissent des chocs perdent souvent leur accès aux marchés, Williamson n'y voit pas un moyen d'améliorer sensiblement le bien-être. Troisièmement, les entrées et sorties de capitaux peuvent aider les résidents à se protéger des risques en diversifiant leurs portefeuilles. Enfin, les entrées de capitaux, si elles prennent la forme d'investissements directs étrangers (IDE), peuvent favoriser le lancement de nouvelles activités en permettant l'accès aux droits de propriété intellectuelle ainsi qu'à de nouveaux services et produits financiers.

### Limiter la volatilité

Que peut faire un pays pour bénéficier de l'ouverture du compte de capital tout en limitant le coût de la volatilité? Selon Williamson, il est possible de réduire la volatilité globale en modifiant la composition des flux de capitaux, c'est-à-dire en privilégiant les prises de participation plutôt que les prêts et, au sein de celles-ci, les IDE plutôt que les investissements de portefeuille. Quant à l'émission d'emprunts, il recommande vivement que les pays émergents libellent une bonne part de leurs emprunts dans leur propre monnaie. De même, les entreprises privées de ces pays devraient être dissuadées d'emprunter en monnaie étrangère, car le déséquilibre entre les monnaies de libellé des actifs et passifs aggrave les crises.

Pour réduire encore ce risque, les banques de développement devraient changer leurs pratiques de prêt en empruntant dans une monnaie synthétique dont la valeur serait définie par un panier de monnaies de pays émergents. Elles pourraient alors se couvrir en prêtant à ces pays dans leur propre monnaie. Enfin, toutes les banques commerciales devraient être tenues de constituer des provisions en se fondant sur les défauts de paiement passés.

### Les pays doivent y mettre du leur

Selon Williamson, ces mesures atténueront la volatilité des flux de capitaux, mais il admet qu'elles ne mettront pas fin au cycle expansion-récession. Les pays émergents devraient donc opter pour des politiques qui les rendent moins vulnérables à la volatilité. Premièrement, la dette publique doit être ramenée à un niveau qui permet une ex-

pansion budgétaire en période de récession et une politique monétaire contracyclique. Deuxièmement, les pays doivent empêcher la surévaluation de leur monnaie, de manière que le taux de change soit assez souple pour inciter les emprunteurs à éviter les déséquilibres entre les monnaies de libellé des actifs et passifs. Troisièmement, il faut développer les marchés des obligations de collectivités locales et d'entreprises. Quatrièmement, les pays émergents doivent conserver le droit de contrôler les mouvements financiers en période d'entrées massives de capitaux.

Toutes ces propositions sont judicieuses, mais certaines ont plus de chances d'être appliquées que d'autres. Williamson lui-même suggère que les banques de développement donnent la priorité au changement des pratiques de prêt et que les pays émergents émettent des emprunts sous forme d'obligations locales en monnaie nationale et d'obligations internationales liées au PIB.

Toutes ces mesures permettront-elles de réduire sensiblement la volatilité? À mon sens, elles seraient utiles en période « normale », mais elles ne dissuaderaient pas fondamentalement les investisseurs internationaux de « chercher la sortie au plus vite » en cas de crise. Pour les ménages et les entreprises, les règles régissant les faillites prévoient la récupération rapide des ressources, ce qui limite l'effet perturbateur des défauts de paiement. Mais lorsqu'un pays émergeant subit un choc, l'incitation à « sortir au plus vite » est amplifiée par l'impression que, dans ce type de pays, les procédures régissant les faillites sont lentes, pénalisantes pour les créanciers et, parfois, entachées de corruption. Pour les obligations souveraines des pays émergents, la réalité est encore plus rude : il n'y a pas de procédure de faillite. De ce fait, lorsqu'un pays n'assure plus le service de sa dette, il doit soit la restructurer, soit se déclarer en défaut de paiement. À mon sens, les mesures recommandées par Williamson aideraient certes à réduire la bousculade à la sortie, mais elles ne sauraient compenser entièrement l'absence de procédures de faillite internationales.

**Donald Mathieson**  
Ancien chef de division  
au Département des marchés  
de capitaux internationaux du FMI