



FINANCES et DÉVELOPPEMENT

Décembre 2013 8 \$

**Bhagwati : à l'aube
d'un nouveau système**

**Portrait de
Dean Peter Henry**

**Paul Collier :
gérer les attentes**

Cap sur l'inconnu

**Où va le
commerce mondial?**



Finances & Développement

est publié chaque trimestre en anglais, en arabe, en chinois, en espagnol, en français et en russe par le FMI. Édition française ISSN 0430-473X

RÉDACTEUR EN CHEF

Jeffrey Hayden

ÉDITRICE EN CHEF

Marina Primorac

RÉDACTEURS PRINCIPAUX

Khaled Abdel-Kader Natalie Ramírez-Djumena

Jacqueline Deslauriers James L. Rowe, Jr.

Hyun-Sung Khang Simon Willson

RÉDACTEUR EN LIGNE

Glenn Gottselig

RÉDACTRICES

Maureen Burke Lika Gueye

SPÉCIALISTE DE PRODUCTION MULTIMÉDIAS

Lijun Li

RESPONSABLE DES MÉDIAS SOCIAUX

Sara Haddad

ASSISTANTE PRINCIPALE DE RÉDACTION

Aissata Sidibe

ASSISTANTES DE RÉDACTION

Melinda Weir Jeamine Yoo

DIRECTRICE ARTISTIQUE

Luisa Menjivar

GRAPHISTES

Catherine Cho Kenneth Nakagawa

Michelle Martin

CONSEILLERS DE LA RÉDACTION

Bas Bakker Laura Kodres

Helge Berger Paolo Mauro

Tim Callen Gian Maria Milesi-Ferretti

Paul Cashin Paul Mills

Adrienne Cheasty Martin Muhleisen

Alfredo Cuevas Laura Papi

Domenico Fanizza Uma Ramakrishnan

James Gordon Abdelhak Senhadji

Thomas Helbling Janet Stotsky

ÉDITION FRANÇAISE

Publiée sous la direction de Yannick Chevalier-Delanoue, avec le concours de Van Tran, Section française des services linguistiques.

© 2013 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, D.C., and at additional mailing offices.

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



FINANCES & DÉVELOPPEMENT PUBLICATION
TRIMESTRIELLE DU FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL
Décembre 2013 • Volume 50 • Numéro 4

DOSSIER

LA TRAJECTOIRE INCERTAINE DU COMMERCE MONDIAL

8 À l'aube d'un nouveau système

Un éminent spécialiste du commerce redoute l'éclatement du système commercial mondial en une multitude d'accords régionaux
Jagdish Bhagwati



8

14 Les banques internationales se replacent

La crise financière mondiale amène à s'interroger sur les risques et les avantages des services financiers internationaux, en particulier bancaires
Stijn Claessens et Juan A. Marchetti



14

18 Commerce intelligent

Une étude économique des flux transfrontaliers de propriété intellectuelle au 21^e siècle
Thierry Verdier

22 Ajouter de la valeur

Les entreprises ont éclaté leur production de biens et de services sur de nombreux pays et établi des chaînes logistiques qui font baisser le coût total
Bernard Hoekman

AUSSI DANS CE NUMÉRO

25 Qui a libéré le mauvais GINI?

Malgré leurs effets positifs, la libéralisation du compte de capital et l'assainissement des finances publiques accentuent les inégalités
Davide Furceri et Prakash Loungani

28 Le talon d'Achille

L'inégalité menace le miracle asiatique
Ravi Balakrishnan, Chad Steinberg et Murtaza Syed

32 Une juste évaluation

L'impôt foncier est un moyen efficace mais impopulaire de réduire l'inégalité
John Norregaard



32

38 Une nouvelle monnaie

La création d'une nouvelle monnaie est un processus complexe, que le Turkménistan a su maîtriser
Åke Lönnberg

44 L'impératif de transparence

Plus les pays sont transparents, mieux ils peuvent résister aux aléas de la conjoncture financière mondiale
Luis Brandão-Marques, Gaston Gelos et Natalia Melgar

47 Vote et volatilité

Dans les pays à faible revenu, une poussée des dépenses publiques avant les élections est souvent suivie d'une austérité dommageable
Christian Ebeke et Dilan Ölçer



47

50 Sous pression

Pour qu'une découverte de ressources naturelles soit bien gérée, il faut que les citoyens et le gouvernement soient bien informés
Paul Collier

RUBRIQUES

2 **En bref**

4 **Paroles d'économistes**

L'idéaliste pragmatique

Maureen Burke trace le portrait de Peter Blair Henry



36 **Pleins feux**

Les prix des logements montent

Le marché mondial du logement se redresse, mais l'immobilier reste surévalué dans beaucoup de pays

Hites Ahir et Prakash Loungani

42 **L'ABC de l'économie**

Qu'est-ce qu'un prix?

Peut-être plus que ce que l'on a négocié. La réponse varie selon la transaction

Irena Asmundson

54 **Notes de lecture**

The Great Escape: Health, Wealth, and the Origins of Inequality, Angus Deaton
Junkyard Planet: Travels in the Billion-Dollar Trash Trade, Adam Minter
Mass Flourishing: How Grassroots Innovation Created Jobs, Challenge, and Change
 Edmund Phelps

57 **Index**

Illustrations : Couverture, p. 8-9, Michael Gibbs; p. 18-21, Randy Lyhus; p. 36-37, Michelle Martin/FMI; iStockphoto.com; p. 38, Tom Wood/FMI; p. 47, Randy Lyhus.

Photographies : p. 2, Ton Koene, Inc/Visuals Unlimited/Corbis; Samuel Aranda/Corbis; Hervé Hughes/Hemis/Corbis; p. 3, Hanan Isachar/Corbis; Adam Wiseman/Corbis; p. 4, Michael Spilotro/FMI; p. 10-11, David Lawrence/Corbis; p. 14, Martin Zabala/Xinhua/ZUMA Press; p. 22, Susana Gonzalez/Bloomberg via Getty Images; p. 25, Janine Wiedel/Photolibrary/Alamy; p. 28, Dinodia/Corbis; p. 33-34, Richard T. Nowitz/Corbis; p. 38, Tom Wood/FMI; p. 44, Soeren Stache/DPA/ZUMAPRESS.com; p. 50, Reuters/Corbis; p. 52, Karin Duthie/Alamy; p. 54-56, Michael Spilotro/FMI.

Disponible en ligne à www.imf.org/fandd

f Rendez-vous sur la page Facebook de F&D : www.facebook.com/FinanceandDevelopment

La passion des Coccinelles

J'ai vu ma première Coccinelle Volkswagen au début des années 70, lorsqu'un voisin est apparu dans une petite voiture jaune toute ronde. À l'époque, les routes de l'ouest de l'État de New York étaient remplies de grosses voitures américaines fabriquées à Détroit et cette petite voiture de la ville allemande de Wolfsburg, avec son moteur à l'arrière et son coffre à l'avant, a attiré l'attention des voisins.

J'étais jeune à l'époque et je ne me rendais pas compte que le commerce mondial était en train de transformer le marché automobile américain. Des voitures plus petites et plus économiques, construites dans des usines en Allemagne et au Japon, et ensuite expédiées aux États-Unis, s'emparaient rapidement des parts de marché de Détroit. La Coccinelle était un emblème de cette époque, et le commerce mondial a alimenté son essor.

Revenons en août 2013. Je sors du parking des voitures de location à l'aéroport de Seattle dans une nouvelle Coccinelle noire. La nouvelle version de cette voiture iconique est de conception plus aérodynamique et plus agressive. Mais ce n'est pas la seule différence. La nouvelle Coccinelle, comme la plupart des voitures fabriquées aujourd'hui, est le produit de la chaîne logistique mondiale : des pièces sont produites par des centaines de fournisseurs dans des dizaines de pays et sont expédiées «juste à temps» vers une usine pour l'assemblage final.

Cette chaîne logistique mondiale, comme l'explique Bernard Hoekman dans «Ajouter de la valeur», dans ce numéro, est l'une des forces les plus puissantes, et les plus prometteuses, du commerce mondial aujourd'hui, car elle offre aux pays pauvres de nouvelles possibilités de faire partie de la grande usine mondiale.

Comment faciliter l'expansion de cette chaîne logistique? C'est l'un des sujets que nous abordons dans ce numéro, qui est centré sur l'avenir du commerce mondial. Nous nous intéressons aussi au commerce des services financiers : Stijn Claessens et Juan Marchetti examinent comment la crise financière mondiale a touché les services bancaires et financiers internationaux. Thierry Verdier se penche sur un autre aspect crucial : la manière dont les gouvernements réglementent la création, la diffusion et les mouvements de la propriété intellectuelle à l'échelle internationale.

Bien entendu, les mouvements internationaux de la propriété intellectuelle, ainsi que des biens et services, sont soumis à des règles du jeu internationales, qui sont établies par les pays lors de négociations commerciales mondiales. Jagdish Baghwati, économiste éminent, nous parle des dernières négociations multilatérales et nous offre un plaidoyer fougueux en faveur du multilatéralisme.

Maureen Burke dresse le portrait de Peter Blair Henry, plus jeune doyen de l'école de commerce de l'université de New York, dont les travaux sur l'allègement de la dette remettent en question les idées reçues. D'autres articles portent sur les inégalités en Asie, la transparence et la transmission des chocs financiers, la gestion des attentes des citoyens face aux booms des ressources naturelles, la politique budgétaire pendant les périodes préélectorales et le processus de réforme monétaire dans un pays.

Comme toujours, nous cherchons à éveiller l'intérêt et à susciter la réflexion en couvrant l'évolution de l'économie mondiale. Envoyez-nous vos commentaires par lettre, par courriel ou sur Facebook (www.Facebook.com/FinanceandDevelopment).

Jeffrey Hayden
 Rédacteur en chef



Des enfants afghans ramassent des déchets recyclables pour les vendre.

Trop d'enfants pauvres

Le nombre de personnes vivant dans l'extrême pauvreté dans le monde a fortement diminué depuis une trentaine d'années. Pourtant, en 2010, il y avait encore environ 400 millions d'enfants pauvres, constituant un tiers des personnes vivant dans le dénuement total. C'est ce que révèle un nouveau rapport détaillé de la Banque mondiale, *L'état de la pauvreté*.

Selon ce rapport, entre 1981 et 2010, le nombre de personnes vivant dans l'extrême pauvreté, c'est-à-dire avec moins de 1,25 dollar par jour, a diminué de 721 millions, mais les enfants en constituent un pourcentage disproportionné. En 2010, un enfant sur trois vivait dans l'extrême pauvreté dans le monde, alors qu'ils représentent une personne sur cinq dans la population vivant au-dessus du seuil de pauvreté. Dans les pays à faible revenu, les proportions sont encore pires, la moitié des enfants vivant dans l'extrême pauvreté.

«Il est préoccupant de constater que plus de 400 millions d'enfants vivent dans l'extrême pauvreté et qu'un enfant a plus de chances d'être pauvre qu'un adulte, car cela risque d'aggraver le problème du travail des enfants et de créer un piège de la pauvreté intergénérationnel, a déclaré Kaushik Basu, chef économiste et premier vice-président de la Banque mondiale.

Si les taux de pauvreté extrême ont diminué dans toutes les régions, les 35 pays à faible revenu du monde, dont 26 sont situés en Afrique, ont vu le nombre de personnes extrêmement pauvres s'accroître de 100 millions en trois décennies.



La vieille ville à Sanaa, au Yémen.

Nouveau membre du club

Depuis 13 ans, le Yémen cherchait à obtenir un siège à l'Organisation mondiale du commerce (OMC). Ces efforts sont sur le point d'aboutir avec l'entrée officielle du pays dans l'organisation au début de l'année prochaine.

Les membres du Groupe de travail sur l'accession du Yémen se sont entendus le 26 septembre sur les conditions de l'adhésion du Yémen à l'OMC. Celles-ci seront présentées lors d'une réunion ministérielle qui se tiendra à Bali du 3 au 6 décembre, en vue d'une décision officielle des ministres, que le Yémen aura trois mois pour ratifier.

Le Yémen a déposé sa candidature en avril 2000 et sera le 160^e membre de l'organisation.

L'adhésion à l'OMC sera bienvenue dans un pays qui a du mal à se remettre des turbulences provoquées par les protestations pro-démocratie de 2011, qui ont obligé le président à démissionner, mené le pays au bord de la guerre civile et mis à mal une économie déjà fragile.

L'adhésion à l'organisation basée à Genève, dont les membres sont tenus de suivre les règles du commerce international, pourrait aider à rehausser la confiance dans l'économie appauvrie du Yémen.

Hausse du stock mondial de céréales

Pendant la campagne 2013-14, les disponibilités céréalières mondiales dépasseront celles de 2012 de près de 8 % malgré des ajustements à la baisse des prévisions relatives à la production mondiale et aux stocks de céréales dans le monde, selon le dernier rapport trimestriel *Perspectives de récolte et situation alimentaire* de l'Organisation pour l'alimentation et l'agriculture (FAO) des Nations Unies.

Les dernières prévisions de la FAO, qui établissent la production mondiale de céréales à 2.744 millions de tonnes en 2013, sont inférieures à celles de septembre de 3 millions de tonnes en raison surtout de la dégradation des perspectives en Amérique du Sud à la suite des intempéries.

La production mondiale de céréales devrait augmenter de 8 % par rapport à 2012 : la production de céréales secondaires s'accroîtrait de 11 %, et s'établir à 1.420 millions de tonnes.

Les États-Unis, premier producteur mondial de maïs, seront à l'origine de l'essentiel de l'augmentation, avec une récolte record prévue de 384 millions de tonnes, soit 27 % de plus que l'an dernier.

Le rapport attire aussi l'attention sur les foyers d'insécurité alimentaire que sont la République centrafricaine, la République démocratique du Congo, la Corée du Nord, le nord du Mali et la Syrie.



Récolte de céréales au Pérou.



Plateforme de forage pétrolier en mer de Java.

Une forte demande

Selon un rapport de la Banque asiatique de développement, les échanges transfrontaliers d'électricité peuvent largement aider la région Asie et Pacifique à répondre à sa demande d'électricité, qui devrait croître à un rythme bien supérieur à celui du reste du monde au cours des deux décennies à venir.

Ce rapport, intitulé *Energy Outlook for Asia and the Pacific*, note que les combustibles fossiles continueront de dominer les sources d'énergie au cours des 20 prochaines années. La demande de charbon devrait augmenter de plus de 50 %, soit presque 2 % par an. Cette demande devrait émaner en premier lieu de la Chine, mais aussi de l'Asie du Sud-Est, où les pays cherchent à diversifier à bon marché leurs sources d'énergie.

Vélos pour tous

Des onze villes interrogées pour une nouvelle étude sur l'utilisation de la bicyclette en Amérique latine, six (Mexico, Lima, Buenos Aires, Bogotá, Montevideo et Cuenca) ont lancé un programme de partage de vélos ou envisagent de le faire, ce qui témoigne du succès croissant de la bicyclette comme moyen de transport dans la région.

Avec l'aide d'étudiants de American University de Washington, la Banque interaméricaine de développement a étudié le développement des infrastructures facilitant l'usage de la bicyclette ainsi que les politiques et le militantisme en faveur de ce moyen de transport dans quelques-unes des plus grandes villes de la région.

Dans ces villes, entre 0,4 % et 10 % de la population utilisent une bicyclette comme principal mode de transport. Dans les villes de taille moyenne, le nombre moyen de trajets journaliers à bicyclette varie de près de 2000 à 48.000. Dans les villes les plus grandes, le chiffre varie de 84.000 à 1 million de trajets par jour, Mexico arrivant en tête.

2014 : Les dates à retenir

22-25 janvier, Davos, Suisse

Réunion annuelle du Forum économique mondial

11-13 avril, Washington, D.C.

Réunions de printemps de la Banque mondiale et du FMI

2-5 mai, Astana, Kazakhstan

Réunion annuelle de la Banque asiatique de développement

19-23 mai, Kigali, Rwanda

Réunion annuelle de la Banque africaine de développement

29-30 mai, Maputo, Mozambique

Conférence «La montée en puissance de l'Afrique» organisée par le gouvernement du Mozambique et le FMI

4-5 juin, Sochi, Russie

Sommet du Groupe des huit

La demande de pétrole progressera de 2 % par an pour répondre aux besoins du secteur des transports. La demande de gaz naturel, moins polluant et plus facile à utiliser, augmentera plus vite (4 % par an).

La prépondérance des combustibles fossiles pose de gros problèmes sur le plan des prix, de la sécurité énergétique et de l'environnement. Les émissions de gaz carbonique de la région devraient doubler d'ici à 2035 et représenter plus de la moitié des émissions mondiales. Les pays ne peuvent pas répondre seuls à ces énormes besoins; par conséquent, la région doit développer rapidement les interconnexions des réseaux d'électricité et de gaz entre pays pour améliorer l'efficacité, réduire les coûts et profiter de l'énergie excédentaire.



Une station de vélos multi-usagers à Mexico.

Les infrastructures facilitant l'usage de la bicyclette sont peu développées dans les villes, mais celles-ci s'efforcent néanmoins d'en promouvoir l'usage. Si les avantages de la bicyclette font quasiment l'unanimité, celles-ci sont parfois perçues comme un symbole de conditions socioéconomiques inférieures, et les risques d'accident et de vol, entre autres, font hésiter certains.

Les usagers sont de plus en plus nombreux à militer pour que les villes soient plus accueillantes pour les cyclistes.

L'IDÉALISTE pragmatique

Maureen Burke trace le portrait
de Peter Blair Henry



PENDANT son enfance en Jamaïque, Peter Blair Henry s'est souvent demandé pourquoi, de temps en temps, une femme du voisinage venait quémander de la nourriture à la porte de sa grand-mère, et pourquoi sa famille avait toujours suffisamment à manger, au contraire de cette femme aux cheveux emmêlés et au ventre distendu.

Ce contraste entre les nantis et les démunis est apparu encore plus flagrant lorsque, quelques années plus tard, Henry a émigré avec ses parents aux États-Unis, pour atterrir à Wilmette, une banlieue aisée de Chicago. Ne voyant que prospérité autour de lui, l'enfant de neuf ans fut profondément bouleversé par l'idée que les gens vivaient bien mieux aux États-Unis que dans son pays natal. Cette question fondamentale du développement — pourquoi le niveau de vie diffère-t-il d'un pays à l'autre et que peut-on y faire — est devenue dès lors une «obsession personnelle».

Aujourd'hui doyen de la Leonard N. Stern School of Business à l'université de New York (NYU), en plein cœur de la ville, Henry est bien loin de la Jamaïque de son enfance.

Entrant à grands pas dans le Henry Kaufman Management Center, en face de Washington Square Park par une belle matinée d'automne, il échange des saluts cordiaux avec les gardes de

sécurité, les étudiants et les professeurs. Il dédaigne l'ascenseur et grimpe à pied jusqu'à son bureau, au 10^e étage.

Institutions ou choix politiques

À 44 ans, Henry est le plus jeune doyen dans les 113 ans d'histoire de la Stern School; il a consacré l'essentiel de sa carrière à l'étude de l'impact des réformes économiques sur la vie de tous les jours dans les pays en développement. Ses travaux — sur l'allègement de la dette, les flux de capitaux internationaux ou le rôle des institutions dans la croissance économique — bousculent parfois les idées reçues.

L'étude intitulée «Institutions versus Politiques: A Tale of Two Islands», produite avec Conrad Miller en 2009, en est un bon exemple.

Cette étude décrit les trajectoires économiques complètement différentes de la Barbade et de la Jamaïque. «Le lecteur pourrait penser qu'il s'agit de l'histoire curieuse de deux îles exotiques plus connues pour leurs plages, leur musique et leurs champions du 100 mètres que pour leur rôle dans l'économie mondiale», écrivent les auteurs dans leur préface. «Mais nous pensons que cette parabole caribéenne est riche d'enseignements importants.»

Dans cet ouvrage, Henry et Miller ont entrepris de réfuter l'idée que les institutions jouent le rôle décisif dans le développement d'un

pays. D'après cette théorie — avancée, entre autres, dans une étude de 2000 par les économistes Daron Acemoglu, James Robinson et Simon Johnson —, ce sont les incitations qui créent la prospérité et ce sont les institutions qui créent les incitations. En 2012, Acemoglu et Robinson ont développé cette hypothèse dans un ouvrage intitulé *Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty*, qui a été un succès d'édition salué par la critique.

Henry et Miller, tous deux alors à l'université Stanford, ont contesté cette théorie en démontrant que ce sont les politiques — et non les institutions, la géographie ou la culture — qui sont les facteurs déterminants qui expliquent pourquoi certains pays sont riches et d'autres pauvres. Comparant la Barbade et la Jamaïque, deux anciennes colonies britanniques qui ont hérité d'institutions politiques, économiques et juridiques presque identiques, ils expliquent que l'écart flagrant entre les niveaux de vie des deux pays est dû à autre chose, en l'occurrence aux choix de politique économique de leurs gouvernements.

Les deux anciennes colonies ont eu des parcours très différents pendant les 40 années qui ont suivi leur indépendance au début des années 60. Dans les années 70 et 80, la Jamaïque a accusé de gros déficits budgétaires, restreint les échanges internationaux et est intervenue massivement dans l'économie. La Barbade, au contraire, assurait la discipline budgétaire, limitait la présence de l'État dans l'économie et préconisait l'ouverture.

Les résultats étaient frappants. En 1960, le PIB réel par habitant était de 3.395 dollars à la Barbade et de 2.208 dollars en Jamaïque. Aujourd'hui, la Barbade est bien plus prospère, affichant un revenu par habitant de 15.198 dollars, contre 5.358 en Jamaïque.

«Henry et Miller ont certes raison de dire qu'il faut prendre en considération les effets indépendants des politiques macro-économiques», écrivaient récemment Acemoglu et Robinson sur leur blog. «Mais la politique économique ne tombe pas du ciel. Les choix sont faits par des politiques et des gouvernants dont les incitations sont déterminées par les institutions politiques.» Par conséquent, l'idée que ce sont les choix économiques, et non les institutions, qui distinguent la Jamaïque de la Barbade ne leur paraît pas convaincante.

Bien que tout le monde ne soit pas persuadé, il y a beaucoup de gens qui sont intrigués par l'étude de Henry et Miller, car ils y voient une expérimentation quasi naturelle sur les facteurs qui déterminent la réussite ou l'échec.

Pas de place pour les millionnaires

Henry a passé les huit premières années de sa vie en Jamaïque, ce qui explique pourquoi son étude des deux îles a une résonance particulière pour lui. «Dans mon enfance, j'écoutais les discours de Michael Manley», explique Henry, se souvenant de l'ancien Premier Ministre de la Jamaïque comme d'un dirigeant intelligent, bienveillant et désireux d'améliorer le sort de tous, surtout des plus démunis.

«Mais Manley s'y est pris d'une manière antinomique au marché — et à la croissance, rétrospectivement — en se lançant dans une série d'expérimentations économiques qui ont plongé le pays dans un endettement sans fond et causé, en fait, huit années de contraction inouïe», explique-t-il.

Dans un discours de 1977, Manley déclarait : «Il n'y a pas de place pour les millionnaires en Jamaïque. Si vous voulez être

millionnaire, il y a cinq vols par jour pour Miami.» Cela a été ressenti comme une déclaration de guerre aux entreprises.

Beaucoup de Jamaïcains — dont les parents de Henry — ont pris Manley au mot. Bien que ne prétendant pas devenir millionnaires — son père était chimiste et sa mère botaniste —, il leur a paru de plus en plus difficile de prospérer sous le régime de Manley; aussi ont-ils quitté la Jamaïque avec Peter et leurs trois autres jeunes enfants pour aller s'installer près de Chicago.

Sortir de son élément

Pendant son premier cycle à l'université de Caroline du Nord à Chapel Hill vers la fin des années 80, Henry a été séduit par l'économie, discipline idéale à ses yeux pour satisfaire à la fois son attirance pour les maths, la science et la solution de problèmes et son intérêt pour les questions sociales.

Henry a bénéficié pour ces quatre années de premier cycle d'une bourse au mérite Morehead (rebaptisée depuis Morehead-Cain). Cette bourse de l'université de Caroline du Nord inspirée par les bourses Rhodes, récompense les étudiants sélectionnés pour leur force morale, leur quête de savoir, leur vigueur physique et leur capacité d'initiative.

Cette bourse comprenait un stage de perfectionnement offrant aux étudiants la possibilité d'avoir une première expérience de la vie active ou d'aller étudier, tous frais payés, n'importe où dans le monde. Encouragé par sa mère, Henry se porta candidat pour un stage d'assistant de recherche, qu'il obtint, auprès d'un professeur au St. Antony's College de l'université d'Oxford qui étudiait le rôle des zones franches dans l'économie de l'Union soviétique juste quelques années avant sa désintégration. Après avoir obtenu sa licence d'économie en 1991, il se retrouva à Oxford avec une bourse Rhodes, pour y décrocher un deuxième diplôme, de mathématiques cette fois.

«La vie de boursier Rhodes a été un moyen formidable de sortir de mon élément», assure-t-il.

Habitué à l'emploi du temps frénétique de l'étudiant américain type, il découvrit à Oxford un tout autre rythme de vie. C'était avant les téléphones portables et la plupart des étudiants n'avaient même pas de ligne fixe. Ils correspondaient principalement au moyen d'un antique système qui consistait à confier leurs messages aux porteurs de leur collège, qui les délivraient en main propre. Le rythme des jours à Oxford «m'a vraiment forcé à ralentir et à me plonger dans les livres, ce qui m'a donné le temps de réfléchir plus profondément», dit-il.

Henry alla ensuite préparer son Ph.D au Massachusetts Institute of Technology (MIT), où il avait été accepté alors qu'il était encore en Caroline du Nord. Ce fut un autre stage d'été qui amena Henry au choix de son sujet de thèse, et peut-être à terme à une carrière d'enseignant.

Henry avait demandé à feu Rüdiger Dornbusch, un de ses professeurs à MIT, s'il pouvait travailler avec lui pendant l'été à un projet de recherche sur la crise de la dette qui avait éclaté en Amérique latine dans les années 80. Dornbusch lui suggéra de s'initier plutôt aux réalités de la vie en allant travailler avec K. Dwight Venner, Gouverneur de la Banque centrale des Caraïbes orientales. Venner cherchait à développer les marchés de capitaux à long terme dans les Caraïbes orientales, en évitant les problèmes dans lesquels s'étaient débattus le Chili et l'Argentine. S'étant vu proposer une modeste rémunération et un toit, Henry

partit passer l'été 1994 à Saint-Kitts. Le rapport qu'il rédigea pour Venner constitua en définitive le socle théorique du premier marché boursier de l'Union monétaire des Caraïbes orientales.

Cette expérience amena Henry à réfléchir de plus en plus à la relation entre les marchés de capitaux et le développement. Faut-il que les pays émergents ouvrent leurs marchés de capitaux aux investisseurs étrangers? Qu'est-ce que cela a comme conséquences — cela réduira-t-il le loyer de l'argent comme le prédit la théorie économique? Et quel est le lien avec la croissance économique? C'est sur ces questions qu'il centra sa thèse de doctorat en 1997, après avoir étudié les données relatives aux grands pays émergents d'Amérique latine et d'Asie.

Fourmis et sauterelles

Aujourd'hui, Henry continue à s'intéresser beaucoup au développement des pays émergents, qui est le sujet de son premier livre, *Turnaround: Third World Lessons for First World Growth*, publié en mars. La thèse qu'il y développe est que bien des nations qui appartenaient hier au tiers-monde ont réussi un tournant économique historique et sont devenues les pays émergents qui sont aujourd'hui les locomotives de la croissance mondiale.

«Il m'a paru important de noter qu'ils y sont parvenus au terme de 30 ans de réformes qui leur ont été imposées par le premier monde — les pays aujourd'hui sous le coup des crises, mais dont les gouvernements ne semblent pas enclins à avaler les remèdes qu'ils leur avaient prescrits», a déclaré Henry à Dan Schawbel, de *Forbes*.

Dans son ouvrage, grâce à des données sur les prix des stocks, le PIB et l'inflation, il explique que les pays émergents doivent leur remarquable réussite économique à l'application de trois grands principes : *discipline* — la poursuite assidue d'une stratégie de croissance pragmatique, vigilante et adaptable, et de valeurs qui préfèrent ce qui est bon pour tous à ce qui est bon pour tel individu ou groupe d'intérêts; *clarté* — la volonté marquée des dirigeants nationaux de changer de cap; et *confiance* — par exemple entre les citoyens et leurs dirigeants, ou entre deux pays.

Pour illustrer son propos, Henry cite une fable d'Ésope, «La sauterelle et la fourmi» : la sauterelle chante tout l'été, tandis que la fourmi stocke de la nourriture pour l'hiver. Quand l'hiver arrive, la sauterelle, mourant de faim, va demander l'aumône à la fourmi.

Les États-Unis, déclare Henry, sont un pays avancé sauterelle. Pendant la période faste où le pays avait un excédent budgétaire, le Président George W. Bush décida en 2001 de le distribuer sous forme de réductions d'impôts au lieu de l'économiser. Lorsque la crise financière survint quelques années plus tard, il n'y avait plus de matelas pour amortir le choc.

Le Chili, par contre, fait figure de pays émergent fourmi. À partir du moment où Andrés Velasco y est devenu ministre des Finances en 2006, les caisses publiques ont été gonflées par l'argent qui pleuvait grâce à l'envolée des cours du cuivre. Même face aux revendications populaires, Velasco n'a pas cédé à l'envie de dépenser cette manne. Sa stratégie a payé : lorsque la crise financière s'est abattue sur le pays, l'État chilien disposait des moyens nécessaires pour offrir aux citoyens en 2009 une réduction d'impôts de 4 milliards de dollars afin d'en amortir l'impact.

«Si seulement nous avons assez d'humilité pour tenir compte des leçons qui nous viennent d'une grande partie du tiers-monde, notre avenir à tous serait plus prospère», affirme Henry.

L'allègement de la dette est-il bon ou mauvais?

Lorsqu'il était étudiant, Peter Henry croyait dur comme fer que l'allègement de la dette des pays pauvres était une bonne idée. Mais, après analyse, il a changé d'avis.

Il a cherché à déterminer si l'allègement de la dette stimulerait la croissance économique des pays lourdement endettés. Il connaissait la théorie selon laquelle le surendettement extérieur d'un pays dissuade les investisseurs; qui dit endettement élevé dit taux d'imposition élevés à l'avenir, car il faut davantage de recettes fiscales pour assurer le service de la dette. D'après cette théorie, l'annulation de la dette favorise l'investissement et une croissance plus vive, et a donc un effet positif pour les pays.

Henry a analysé les chiffres et a constaté que, pour les pays en développement à revenu intermédiaire, en particulier ceux d'Amérique latine, qui ont obtenu un allègement durant les années 80 dans le cadre du Plan Brady, l'annulation de la dette a effectivement créé de la valeur.

Mais les pays à faible revenu qui ont par la suite bénéficié de l'allègement de leurs dettes dans le cadre de l'initiative conjointe du FMI et de la Banque mondiale en faveur des PPTÉ n'avaient guère de débouchés à offrir aux investisseurs privés. De ce fait, a-t-il constaté, l'annulation des dettes de ces pays n'a pas dopé leur croissance. À la différence des pays à revenu intermédiaire d'Amérique latine, le principal problème économique des pays pauvres n'est pas le surendettement, mais l'absence d'une infrastructure économique de base servant de point de départ pour des investissements rentables et la croissance.

Ces initiatives n'aident donc guère les pays pauvres. En fait, elles peuvent être pernicieuses. «Dans la mesure où une partie de la solution consiste à débloquer davantage de ressources, on voit que l'allègement de la dette n'a pas eu cet effet net pour les pays pauvres», note Henry, en expliquant que les institutions multilatérales réduisent simplement d'un montant équivalent l'enveloppe globale d'aide en faveur de ces pays. L'allègement de la dette se traduit en fait par une augmentation de l'aide bilatérale — qui, d'après Henry, est en général moins efficace que l'aide multilatérale, car elle a souvent des motivations politiques.

Les prises de position d'Henry sur ce sujet ont été vivement critiquées. Mais il affirme que, «si nous voulons vraiment aider les pays à faire quelque chose d'efficace au lieu de nous donner bonne conscience», il faut regarder la réalité des faits.

Les pays émergents ont effectivement fait de remarquables progrès ces vingt dernières années. Ils représentent maintenant plus de la moitié du PIB mondial (en parité de pouvoir d'achat), contre moins d'un tiers en 1990. Et ils ont tellement prospéré au cours de la dernière décennie que, pour la première fois, les pays émergents et en développement ont connu une phase d'expansion plus longue et un ralentissement moins marqué que les pays avancés, selon les *Perspectives de l'économie mondiale* d'octobre 2012.

Il semble cependant que cette croissance spectaculaire touche à sa fin. La croissance moyenne des pays émergents a baissé de 1½ point par rapport à 2010 et 2011, d'après le FMI. Par contre, elle repart dans les pays avancés.

Les marchés de certains pays émergents ont traversé une zone de turbulence ces derniers mois. L'Afrique du Sud, le Brésil, l'Inde, l'Indonésie et la Turquie — le club des «cinq pays fragiles» selon Morgan Stanley — semblaient menacés par une crise monétaire, car leurs monnaies ont perdu de 13 à 23 % de leur valeur entre

mai et août 2013. Ces turbulences peuvent s'expliquer en partie par des facteurs conjoncturels, mais beaucoup d'économistes pensent que les niveaux élevés des déficits extérieurs courants, des taux d'inflation et de l'endettement des entreprises et des ménages de ces pays sont préoccupants — et résultent peut-être aussi de politiques malavisées.

Est-ce que les récents courants d'évolution infirment la thèse d'Henry? Non, dit-il : «Il est important de distinguer ce qui est conjoncturel de ce qui est tendanciel.»

«Depuis quelques semaines, les journaux financiers racontent que le Brésil, la Russie, l'Inde, la Chine et l'Afrique du Sud (BRICS) sont sur le déclin et que les pays avancés repartent. Cela suggère un jeu à somme nulle — une sorte de monde hégémonique, ce qui est, à mon avis, la mauvaise manière de voir les choses», ajoute-t-il. «La croissance dans les pays émergents est bonne pour la croissance dans les pays avancés.»

«Si les pays émergents ont émergé au cours des vingt dernières années, c'est pour une large part grâce aux réformes durement acquises», poursuit-il, en admettant qu'il reste beaucoup à faire.

Davantage voix au chapitre

«Peter pense vraiment beaucoup au sort des pays en développement, et je l'ai toujours connu comme ça», dit Serkan Arslanalp, économiste au FMI, qui l'a eu comme professeur au MIT, puis à la Graduate School of Business de l'université Stanford. La démarche intellectuelle de Henry s'explique par son parcours, d'une manière qui surprend parfois (voir l'encadré). «Je suis né en Jamaïque, mais j'ai reçu mon éducation d'institutions prestigieuses pour lesquelles je travaille aujourd'hui, ce qui me donne, je le crois, une double perspective sans égale», a-t-il déclaré à *Forbes*.

C'est sans doute à cause de cette perspective exceptionnelle que le Président élu Barack Obama lui a demandé, en 2009, de prendre la tête d'une équipe de transition qui a étudié les institutions financières internationales telles que le FMI et la Banque mondiale.

Henry militait à l'époque pour que les pays émergents aient davantage voix au chapitre au FMI, et il continue. Le transfert de voix des pays avancés d'Europe en faveur des pays émergents et en développement, en reconnaissance de la nouvelle dynamique économique mondiale, est une étape fondamentale, assure-t-il. «Il est essentiel de prendre en compte les considérables avancées qu'ils ont faites.» (La réforme des quotes-parts qui sanctionnerait ce transfert a été approuvée par le G-20 en 2010, mais, à la date du présent article, n'avait pas encore reçu la ratification nécessaire des États-Unis, le plus gros actionnaire du FMI.)

Lorsqu'il a été pressenti par Obama, Henry occupait la chaire Konosuke Matsushita de professeur d'économie internationale et était Directeur adjoint du Center for Global Business and the Economy à l'école de commerce de Stanford, où il était entré douze ans plus tôt avec un Ph.D flambant neuf.

Puis l'université de New York (NYU) l'a sollicité.

«À vrai dire, je n'avais jamais pensé que je quitterais Stanford», dit-il, en remerciant ses collègues Anne Krueger et John Taylor, qui l'ont encouragé à développer et défendre ses idées. Mais la nouvelle occasion était trop tentante. Alors il s'est transplanté sur la côte Est, avec ses quatre jeunes fils et son épouse Lisa, qui est psychiatre pour enfants et diplômée de Yale.

«NYU Stern est une grande école de commerce et a des ambitions encore plus élevées, avec son corps professoral hors pair, dont les contributions ont été considérables au cours de la crise», explique Henry.

Et ce respect est réciproque. «Au bout d'un certain temps, on arrive à déchiffrer le langage corporel des membres d'un comité de sélection du doyen. Je n'ai que rarement, voire jamais, vu un tel degré de certitude et d'enthousiasme pour un candidat à ce poste», déclarait en 2009 le Président de NYU, John Sexton, à propos de Henry. «Et lorsque je l'ai rencontré, j'ai immédiatement compris pourquoi : c'est un spécialiste de l'économie extraordinairement talentueux et productif, un chef naturel qui sait promouvoir l'esprit collectif et, manifestement, un homme de bien.»

Bien faire et faire le bien

En poste à NYU depuis janvier 2010, Henry se dit particulièrement enthousiaste au sujet de la récente expansion internationale de l'université, qui s'est implantée à Abu Dhabi en 2010 et à Shanghai cette année. Bien que l'école de commerce n'y ait pas ses propres campus, elle commence à accroître ses activités à l'étranger. À Shanghai, Stern offre depuis peu un innovant master en analyse commerciale, et d'autres initiatives sont en préparation.

Cette nouvelle dimension internationale a permis à Henry d'attirer des professeurs de haut vol tels que ses anciens collègues de Stanford Michael Spence (lauréat du Prix Nobel en 2001) et Paul Romer. Yuxin Chen est revenu à Stern cette année après plusieurs années à Northwestern University.

«Il y a une myriade de problèmes qui sont fondamentalement mondiaux par nature, mais nécessitent un examen plus vaste au moyen des autres instruments commerciaux», explique Henry. «En quoi l'analyse financière nous aide-t-elle à décider comment allouer efficacement les capitaux de par le monde? En quoi le marketing peut-il nous aider à réfléchir à atteindre les consommateurs pauvres au moyen du numérique? Comment comprendre que les consommateurs de produits de luxe ne sont pas seulement les Américains ou Européens fortunés, mais aussi les nouvelles cadres salariées au Nigéria et en Indonésie?»

Lors d'une entrevue il y a quelques mois, le *New York Times* a suggéré à Henry qu'il ferait mieux de prendre la tête d'une ONG que de rester doyen d'une école de commerce, s'il veut aider les peuples des pays en développement. Ce à quoi Henry a répondu : «Les actions qui augmentent les dividendes des actionnaires peuvent en fait être bonnes pour l'ensemble de la société. Nous devons avoir une conception différente du rôle de l'entreprise dans la société.»

D'autres opineraient en son sens, notamment le Président de la Banque mondiale, Jim Yong Kim, qui a récemment rappelé que l'aide publique internationale au développement ne représente que quelque 125 milliards de dollars par an, soit l'équivalent des besoins de financement pour les infrastructures rien qu'en Afrique. «Si vous avez de grandes aspirations pour les pauvres, a déclaré Kim, il faut réfléchir sérieusement au rôle du secteur privé.»

Henry en est convaincu depuis longtemps. «Une des grandes leçons que j'ai tirées de l'ère de Manley en Jamaïque, c'est qu'on n'aide pas les pauvres en tapant sur les chefs d'entreprise.» ■

Maureen Burke est rédactrice de Finances & Développement.

À l'aube d'un nouveau système



Un éminent spécialiste du commerce redoute l'éclatement du système commercial mondial en une multitude d'accords régionaux

Jagdish Bhagwati

L'EUPHORIE a succédé au découragement en 1995, quand, après huit ans de négociations commerciales multilatérales, le cycle d'Uruguay a débouché sur un accord et que le GATT (Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce) a donné naissance à l'Organisation mondiale du commerce (OMC). Après maints échecs politiques, il y avait effectivement de quoi se réjouir. Le GATT avait été un accord de réduction des tarifs douaniers, assorti d'un ensemble improvisé d'arrangements sur les questions commerciales, et non l'organisation internationale du commerce que beaucoup avaient souhaitée sans pouvoir l'obtenir et qui devait constituer le «troisième» élément de la superstructure internationale échafaudée à Bretton Woods. L'OMC semblait bien être cette institution manquante.

En libéralisant les échanges commerciaux, le système commercial multilatéral mis en place après la guerre avait largement contribué à la prospérité, qui avait elle-même participé à réduire la pauvreté mondiale. En effet, la croissance a pour double effet d'augmenter les revenus de ceux qui vivent au-dessous du seuil de pauvreté et de dégager des recettes qui servent à financer les dépenses d'éducation et de santé, ce qui aide également les plus démunis (Bhagwati et Panagariya, 2013). Après de longs débats, ce lien entre commerce et croissance, puis entre croissance et réduction de la pauvreté, est désormais largement accepté.

Mais le fait que l'on ait été incapable de conclure le cycle de négociations commerciales multilatérales de Doha avant le délai final de novembre 2011 — et l'apparition concomitante de la formule des négociations bilatérales et régionales privilégiée par de grandes puissances comme les États-Unis et l'Union européenne — a jeté une ombre sur l'avenir du système commercial multilatéral. Lester Thurow, ancien doyen de l'École de gestion du Massachusetts Institute of Technology, a prononcé en 1989, lors de la conférence de Davos, une phrase restée célèbre : «le GATT est mort», une déclaration qui semblait pour le moins largement exagérée. La question aujourd'hui pourrait bien être de savoir si l'OMC est morte.

Au fur et à mesure que la libéralisation des échanges s'est déplacée du cadre des négociations multilatérales pour passer à celui des accords préférentiels bilatéraux et régionaux, on peut se demander s'il est encore possible de sauver un rôle à l'OMC. Quel est l'avenir du système commercial mondial à l'entrée de cette phase problématique? Et comment tirer le meilleur parti de la situation à laquelle nous sommes désormais confrontés?

Qu'est-il arrivé à Doha?

Le cycle de négociations commerciales multilatérales de Doha, lancé en 2001 dans la capitale du Qatar, vise une réforme majeure du système commercial international par une réduction des obstacles aux échanges tels que les droits de douane et une révision des règles commerciales. Ces négociations étaient considérées par les pays avancés comme une réponse aux détracteurs de l'ordre économique international, caractérisé notamment par une libéralisation des échanges commerciaux au lendemain de la guerre. Mais les pays en développement, convaincus que leurs intérêts avaient été négligés lors des négociations commerciales du GATT, avaient indiqué, dans le cadre du Programme de Doha pour le développement, qu'ils ne laisseraient pas cette situation se reproduire lors du cycle de Doha.

En fait, le GATT devait à l'origine favoriser, et non désavantager, les pays en développement, grâce à des mécanismes de traitement spécial et différentiel. Les pays en développement bénéficiaient automatiquement de toute réduction des droits de douane, sans avoir à accorder de concessions commerciales en contrepartie. De ce fait et contrairement à l'affirmation courante selon laquelle le système commercial mondial leur était défavorable, les droits de douane moyens sur les produits manufacturés étaient plus élevés dans les pays en développement que dans les pays avancés. Curieusement, le fait que les droits de douane dans les pays avancés étaient généralement moins élevés sur les produits les intéressant et plus élevés sur les exportations traditionnelles des pays en développement résultait de la «non-réciprocité» dont ces derniers

Train de marchandises en Californie.



bénéficiaient. Bien que l'aide soit souvent accordée sans contrepartie, la plupart des pays exigent des concessions réciproques en matière de commerce. Face à l'extension automatique de leurs concessions commerciales à des pays en développement qui n'étaient pas tenus de rendre la pareille ni censés le faire, les pays avancés ont «régulé» le problème par la sélection des produits : elles n'ont réduit les droits de douane que sur les produits qui les intéressaient. Si les pays en développement avaient pu faire des concessions réciproques, ce biais aurait été en grande partie supprimé.

Malgré ce biais, les pays en développement ont bénéficié de la libéralisation des échanges opérée par les pays avancés. Au fur et à mesure de l'avancée de cette libéralisation et de l'accroissement de la prospérité dans les pays industrialisés, les pays en développement ont vu également leurs marchés d'exportation progresser. Les sept cycles de négociations commerciales multinationales qui ont eu lieu entre la Seconde Guerre mondiale et 1986 ont aidé les pays en développement qui ont su tirer parti de l'élargissement des marchés découlant de la libéralisation commerciale dans les pays avancés. Des pays tournés vers l'extérieur comme la Corée et d'autres en Asie de l'Est ont réussi à développer leurs marchés à l'étranger et enregistré une croissance remarquable de leurs exportations et de leurs recettes, et en conséquence un recul sensible de la pauvreté. D'autres, par contre, comme



l'Inde, n'y sont pas parvenus. Ce contraste montre à quel point le commerce constitue une occasion à saisir pour les pays qui veulent en profiter. D'autres choisissent de ne pas le faire du fait de politiques autarciques qui rendent les marchés étrangers moins rentables que les marchés nationaux.

Mais, en fin de compte, ce ne sont pas les pays en développement dans leur ensemble qui ont empêché l'aboutissement des négociations de Doha en 2011. Les concessions négociées, la version «allégée» de Doha, étaient considérées comme inacceptables par des groupes de pression des milieux économiques aux États-Unis, qui estimaient que des pays en développement plus prospères comme l'Inde (agriculture) et le Brésil (industrie manufacturière) auraient dû faire davantage de concessions. Ces groupes ont réussi à faire valoir à Washington que l'accord ne comportait pas suffisamment d'avantages pour justifier son acceptation par les États-Unis. Beaucoup ont estimé qu'il s'agissait d'une vision à courte vue. Après tout, des ajustements mineurs, politiquement réalisables, comme des concessions agricoles de la part des États-Unis et de l'Inde, deux pays qui s'étaient affrontés pendant la négociation, auraient suffi à assurer le succès de Doha et ses avancées importantes, notamment un accord mettant fin au subventionnement des exportations agricoles. En fait, un certain nombre de dirigeants, dont la Première Ministre australienne

Julia Gillard, son homologue britannique David Cameron et la Chancelière allemande Angela Merkel, ont exhorté le Président des États-Unis Barack Obama à régler ainsi le problème de Doha. (En 2010, Cameron et Merkel ont été jusqu'à nommer un groupe d'experts que je coprésidais avec le premier Directeur général de l'OMC, Peter Sutherland, afin de creuser la question.) Mais en vain.

À en juger par son inaction à Doha, Obama ne souhaitait pas affronter les milieux d'affaires américains, qui réclamaient de nouvelles concessions majeures aux plus grands pays en développement, la version «lourde» de Doha. Or, cette option était inenvisageable et aurait exigé des négociations nouvelles sérieuses. En fin de compte, ces exigences n'ont pu être satisfaites, et Doha n'a pas été signé en 2011.

Doha : et après?

Deux possibilités s'offrent à nous. Considérer que Doha est mort nuirait à bon nombre de pays, qui perdraient alors les avantages qu'ils ont réussi à négocier, aussi minimes soient-ils. Cela impliquerait certainement la fin de toute perspective de négociation commerciale multilatérale et compromettrait aussi la survie même de l'OMC. Nous pourrions aussi décider de régler Doha à la conférence ministérielle de Bali en décembre — *F&D* aura été mis sous presse avant — avec un accord minimum de facilitation des échanges, qui a été étudié en profondeur par l'Organisation de coopération et de développement économiques (2013). Ce serait une version «allégée et décaféinée» de Doha. Cette dernière option n'a rien d'attrayant, mais elle est préférable pour ceux qui souhaitent limiter les dégâts pour l'OMC et le système commercial multilatéral.

Pour comprendre ce que suppose la disparition de toute perspective de négociations commerciales multilatérales, il faut voir l'OMC comme une sorte de triptyque, dont les négociations commerciales multilatérales seraient le premier volet. Doha est le premier cycle de négociations sous les auspices de l'OMC, après sept cycles successifs de négociations sous le GATT. Le deuxième volet du triptyque est la réglementation, par exemple la fixation de règles en matière de lutte contre le dumping et de subventions. Enfin, le troisième volet est constitué par le mécanisme de règlement des différends, véritable succès de l'accord de 1995 mettant un terme au cycle d'Uruguay et contraignant pour les États membres.

Quel sera l'impact de l'affaiblissement, voire de la rupture, si Doha disparaît, des négociations commerciales multilatérales sur les deux autres volets? La réglementation, qui s'est jusqu'à présent déroulée principalement durant les négociations commerciales multilatérales, se retrouverait isolée ou déplacée. Enfin, le mécanisme de règlement des différends serait, lui aussi, affaibli si les différends devaient désormais être résolus au sein d'autres instances bilatérales et régionales, et non plus dans le cadre de l'OMC.

Parallèlement à l'incapacité de parvenir à un accord sur Doha, les dommages infligés au multilatéralisme ont été aggravés par un mouvement important, sous l'impulsion des États-Unis (dans le cas du Partenariat transpacifique, TPP) et de l'Union européenne (pour le Partenariat transatlantique sur le commerce et l'investissement, TTIP), en faveur d'initiatives commerciales «régionales», discriminatoires et préférentielles. L'Alliance paci-

fique entre le Chili, la Colombie, le Mexique et le Pérou est bien moins importante que les deux autres.

Transpacifique

Le TPP, qui en est à son 19^e cycle de négociations et qui compte 12 membres, est une initiative des États-Unis qui représente 30–40 % du commerce mondial. Au tournant du siècle, les États-Unis ont opté pour la voie du régionalisme avec l'Amérique du Sud, se détournant alors de la plus dynamique Asie de l'Est. Les pays d'Asie de l'Est ayant été exclus du projet d'Accord de libre-échange des Amériques, les initiatives commerciales asiatiques laissaient généralement de côté les États-Unis.

Les États-Unis ont donc cherché un moyen de renouer les échanges commerciaux avec l'Asie de l'Est. Le sentiment de pays plus petits, comme la Nouvelle-Zélande, Singapour et le Viet Nam, que les États-Unis pourraient faire contrepoids à la politique extérieure chinoise en Asie de l'Est et du Sud a permis aux Américains de reprendre pied dans la région. Le TPP semble donc être né de motivations commerciales, et non d'une volonté de contenir la Chine comme on l'a parfois affirmé.

Mais les groupes de pression américains ont formulé toute une série de revendications qui n'étaient qu'indirectement liées à la libéralisation des échanges, présentant, de façon intéressée, leurs demandes dans le cadre d'un «accord commercial pour le 21^e siècle». Qui aurait pu s'opposer à un accord commercial «moderne» et «de haut niveau»? C'est ainsi que les groupes de pression ont voulu inclure certaines demandes des syndicats, alors même que le pourcentage de la main-d'œuvre syndiquée n'est plus que de 11 % aux États-Unis. Mais les efforts déployés pour incorporer ces revendications se sont heurtés, au sein de l'OMC, à la résistance de pays influents et démocratiques comme le Brésil et l'Inde. Et même si des demandes de protection des droits de propriété intellectuelle figuraient dans l'Accord de 1995 sur les aspects des droits de propriété intellectuelle qui touchent au commerce (voir l'article intitulé «Commerce intelligent» dans ce numéro), le TPP exigerait une protection de l'OMC qui va nettement au-delà de ce qui existe déjà entre membres de l'OMC.

Si l'acceptation de ces exigences reste un préalable à toute adhésion au TPP, on peut aisément parier que le partenariat fera éclater l'Asie en trois grands blocs : le TPP, la Chine et l'Inde, ce qui est loin d'être souhaitable. Il faudrait que la seule condition d'adhésion au TPP soit la libéralisation des échanges, sans conditions annexes qui n'ont rien à voir avec le commerce et sans exigences malavisées auprès de l'OMC. L'acceptation de ces revendications ne devrait pas constituer un préalable à une adhésion au TPP. En d'autres termes, si je veux adhérer à un club de golf, je dois savoir jouer au golf, mais je ne devrais pas être contraint d'aller à l'église et de chanter des psaumes avec les autres membres du club.

Transatlantique

Le TTIP est un accord commercial qui fut proposé en juin 2013 par le Président des États-Unis Barack Obama, le Président du Conseil européen Herman Van Rompuy et le Président de la Commission européenne José Manuel Barroso et qui est en cours de négociation entre les États-Unis et l'Union européenne (UE) : ses difficultés n'ont rien à voir avec celles du TPP. D'une

part, les deux marchés en question sont gigantesques, alors que le TPP a été pour l'essentiel imposé aux petits pays d'Asie, les pays plus importants comme le Japon et la Corée n'ayant été conviés qu'après coup. Contrairement à ce qui se passe pour le TPP, les groupes de pression américains n'ont que peu de poids sur l'UE. Et même au sein de l'UE, il subsiste de sérieux désaccords sur plusieurs points qui vont ralentir les négociations.

Considérons quelques exemples importants :

Exception culturelle : La France souhaite bénéficier d'une exception culturelle, une idée que les États-Unis n'ont jamais appréciée et qu'ils considèrent comme une demande de protection mal déguisée. Mais, en réalité, les ministres de la culture de près d'une cinquantaine de pays estiment nécessaire de protéger la culture contre l'homogénéisation (en l'occurrence, souvent de l'influence américaine). La solution consiste à accorder cette exception culturelle, mais en insistant pour qu'elle passe par des subventions plutôt que par des contingents à l'importation. Subventionner Renoir, mais en le laissant rivaliser avec Spielberg. Il faut absolument éviter de mettre l'industrie du cinéma français à l'abri de la concurrence, ce qui l'inciterait à toucher des «rentes de monopole» et à vivre dans la facilité.

Aliments transgéniques : Ici encore, la principale divergence d'opinions tient au fait que de nombreux Américains voient dans la technologie la solution à tous leurs problèmes, tandis que les Européens y voient plutôt l'origine de leurs difficultés. Dans mon ouvrage intitulé *In Defense of Globalization*, il y a une caricature montrant un client américain qui demande au serveur du restaurant de ramener à la cuisine ses brocolis insipides pour leur faire subir une transformation génétique. Hélas, les objections de ceux qui voient dans les OGM des «aliments à la Frankenstein», même si l'Organisation mondiale de la santé estime que ces produits n'ont pas d'effet néfaste sur la santé humaine (OMS, 2010), constituent une menace pour l'amélioration de la productivité agricole, y compris dans beaucoup de pays pauvres dont les habitants meurent de faim. Par peur d'un improbable Frankenstein, on est presque certain de voir surgir le spectre de la Grande Faucheuse.

Taxe Tobin : La France est très attachée à cette taxe sur les opérations de change, proposée par le prix Nobel d'économie James Tobin pour réduire la volatilité des flux de capitaux, alors que le Royaume-Uni et les États-Unis y ont toujours été opposés. En France, nombreux sont ceux qui voient également dans cet impôt un moyen de lever des recettes. D'autres estiment que l'on renfloue les banques alors qu'on ne fait rien pour aider les pauvres confrontés à l'effondrement dramatique de leurs hypothèques. Dans ces conditions, le fait de prélever sur la banque une taxe sur leurs transactions de capital semble éminemment juste et s'apparente à une victoire du prolétariat. On peut difficilement s'attendre à ce que le TTIP contribue à rapprocher rapidement, si tant est qu'il y parvienne, les arguments pour et contre cette taxe.

Ce qui nous attend

Les spécialistes du commerce s'accordent généralement à reconnaître que les accords commerciaux préférentiels constituent un fléau pour le système commercial mondial. L'explosion des échanges de biens intermédiaires, les «chaînes de valeur» — une expression trompeuse, car les biens intermédiaires prennent de nombreuses directions et font des retours en arrière : la France

peut importer de l'acier en provenance du Japon, mais l'acier japonais utilise des biens intermédiaires du monde entier, y compris de France, et le problème touche chaque importation de bien intermédiaire —, nécessite une synchronisation des règles qui est impossible avec des accords bilatéraux et régionaux (voir l'article «Ajouter de la valeur» dans ce numéro).

En fait, le Directeur général sortant de l'OMC, Pascal Lamy, a ouvertement condamné la multiplication des accords commerciaux préférentiels, comme son prédécesseur Sutherland. Ironiquement, après avoir longtemps prôné le multilatéralisme, les dirigeants américains se tournent désormais vers les accords commerciaux préférentiels.

Mais l'élaboration de la politique économique doit se conformer à la théorie de l'optimum second. Avec l'émergence des accords bilatéraux et, particulièrement, des grands accords régionaux, quel doit être le rôle du nouveau Directeur général de l'OMC, Roberto Azevedo? Je propose qu'il veuille à ce que, les négociations commerciales multinationales étant presque au point mort, les deux autres éléments, à savoir l'élaboration de règles et le règlement des différends, ne soient pas compromis. Azevedo doit exhorter les responsables du TPP et du TTIP à énoncer des règles et à gérer le règlement des différends dans ces arrangements régionaux de manière à refléter les leçons apprises à l'échelon multilatéral. L'élaboration des règles ne doit pas être réservée

à ces instances. Elle ne doit pas exclure ceux qui ne sont pas membres des arrangements régionaux au motif que les groupes de pression américains savent ce qui est mieux pour tous. De même, le règlement des différends dans les instances bilatérales ou régionales doit permettre aux non-membres qui font partie de l'OMC de se faire entendre.

C'est un vaste projet. Mais, si Azevedo n'en fait pas sa priorité absolue dans un monde nouveau où les négociations commerciales multilatérales ont probablement disparu et où les accords préférentiels sont la norme, le rôle moteur de l'OMC continuera de s'affaiblir, et ce serait regrettable. ■

Jagdish Bhagwati est professeur d'économie, de droit et de relations internationales à l'université Columbia et chercheur principal en économie internationale au Council on Foreign Relations.

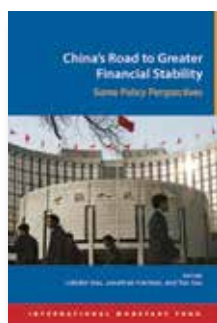
Bibliographie :

Bhagwati, Jagdish, et Arvind Panagariya, 2010, «Objectif : Jubilé 2010 — Démantèlement des barrières douanières», Observateur de l'OCDE.

———, 2013, Why Growth Matters: How Economic Growth in India Reduced Poverty and the Lessons for Other Developing Countries (New York: Public Affairs).

Organisation mondiale de la santé (OMS), 2010, «20 questions sur les aliments transgéniques» (Genève).

New Publications from the IMF

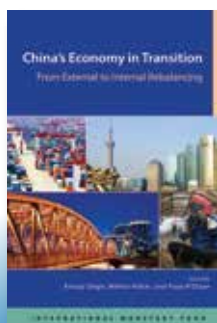


China's Road to Greater Financial Stability **Some Policy Perspectives**

edited by Udaibir Das, Jonathan Fiechter, and Tao Sun

China's Road to Greater Financial Stability: Some Policy Perspectives focuses on the key financial policy issues facing China today. The volume draws upon contributions from senior Chinese authorities and academics, as well as staff from the IMF to discuss the financial policy context within China, macroeconomic factors affecting financial stability, and the critical role of financial system oversight. It seeks to improve the understanding of the financial sector policy processes underway and the shifts taking place among China's economic priorities.

© 2013. 242pp. Paperback. ISBN 978-1-61635-406-0 Stock# CRGFEA. Price: \$38



China's Economy in Transition **From External to Internal Rebalancing**

edited by Anoop Singh, Malhar Nabar, and Papa N'Diaye

This volume looks at various aspects of the rebalancing underway in China. It focuses on three main themes: the reasons for the decline in China's current account and signs of growing domestic imbalances; the implications for China's trading partners; and policy lessons for seeing the process through to achieve a stable, sustainable, and more inclusive transformation of China's growth model.

© 2013. 292pp. Paperback. ISBN 978-1-48430-393-1. Stock# CETEDA. Price: \$30

Visit eLibrary.imf.org/page/free



Banque étrangère à Buenos Aires.

Les banques internationales se replacent

Stijn Claessens
et Juan A. Marchetti

La crise financière mondiale amène à s'interroger sur les risques et les avantages des services financiers internationaux, en particulier bancaires

LA CRISE financière mondiale a entraîné une réévaluation des avantages et des risques de la finance — y compris les services financiers internationaux — qui, selon de nombreux observateurs, est devenue trop importante et trop compliquée et dont les produits, comme la titrisation et les dérivés, semblent n'offrir qu'une faible valeur ajoutée tout en générant de nombreux risques.

C'est dans le domaine de la banque internationale que cette réévaluation est la plus manifeste. Après deux décennies d'expansion rapide au-delà des frontières, la banque internationale se replie. Les prêts bancaires internationaux ont chuté après un pic pendant les trois premiers mois de 2008. La baisse a été particulièrement importante pour les prêts transfrontaliers directs; les prêts passant par les filiales étrangères sont restés plus stables. Ce repli a été surtout provoqué par les forces du

marché, quand les banques sous-capitalisées ont réduit leurs bilans. Certaines modifications des réglementations nationales ont aussi accru leur désir de se replier sur leurs bases.

Le repli s'explique en partie par des défauts de l'architecture financière mondiale, des mécanismes qui assurent la stabilité financière et le flux régulier des services et des capitaux entre pays. La crise a montré comment les problèmes survenus dans un pays peuvent se transmettre en grande partie à d'autres, et comment le manque de coordination entre les autorités de réglementation complique la gestion des crises et la liquidation des groupes bancaires en difficulté qui travaillent dans plus d'un pays. En outre, les incitations à surveiller et à soutenir les banques et leurs filiales étrangères peuvent différer entre les autorités du pays d'origine et celles du pays d'accueil. Dans de nombreux pays d'Europe centrale, orientale et du Sud-Est, par exemple, les filiales de banques d'Europe de l'Ouest jouaient un rôle systémique pour le pays d'accueil, même si elles comptaient peu dans les activités mondiales de la banque mère. Seule une coordination internationale étroite, dans le cadre de ce qu'on appelle l'Initiative de Vienne, a empêché l'apparition de problèmes graves pour les pays d'accueil quand les banques étrangères ont subi des chocs dans leur pays d'origine ou dans leurs transactions mondiales. Dans certains autres cas, quand les activités d'une banque étaient importantes par rapport à la taille de l'économie du pays d'origine, ce pays n'a pas toujours été capable ou désireux d'aider la banque mère et encore moins ses filiales.

Développement de la mondialisation

Pendant les deux décennies qui ont précédé la crise financière mondiale, la mondialisation de ce secteur a énormément augmenté, en raison surtout :

- d'une forte progression des prêts bancaires transfrontaliers directs, des investissements directs étrangers et des autres formes d'entrées de capitaux, comme les investissements de portefeuille en actions et en obligations;
- de l'installation d'institutions financières à capitaux étrangers, en particulier de banques, dans d'autres pays.

La forte hausse des flux bancaires et autres mouvements financiers générateurs de dette a concerné une vaste gamme de pays. Entre 2002 et 2007, les flux de capitaux bruts sont passés d'environ 8 % du PIB des pays avancés à presque 25 %, et d'environ 2,5 % de celui des pays émergents à plus de 12 %. Si la mondialisation financière a réparti le risque entre davantage de pays, elle a aussi accru la probabilité qu'un choc négatif

dans un grand centre financier se transmette aux autres pays. Or c'est ce qui s'est produit. Après un pic au début de 2008, les flux mondiaux bruts de capitaux sont tombés à 1,3 % du PIB mondial en 2009, touchant les pays avancés autant que les pays émergents. Les flux ont un peu remonté en 2010, pour retomber avec l'intensification de la crise des dettes souveraines en Europe. En 2012, ils ne représentaient que 3,6 % du PIB mondial.

Parallèlement, les banques et autres institutions financières étrangères ont beaucoup augmenté leur présence avant la crise. Dans les deux décennies précédentes, les banques ont accru leur emprise mondiale en montant des opérations dans de nombreux pays par l'intermédiaires d'agences (extensions directes de l'établissement) et de filiales (qui sont enregistrées et capitalisées localement). Pendant la période 1995–2009, quelque 560 installations de banques étrangères ont eu lieu, faisant passer de 20 % à 34 % en moyenne leur part dans le total des établissements fonctionnant sur les marchés locaux (voir graphique). Quand les banques sont présentes physiquement et agréées dans le pays, il leur est plus facile de lever des fonds localement et de prêter aux entreprises et aux ménages du pays d'accueil. Elles peuvent aussi utiliser les capitaux de leur banque mère et se financer sur les marchés internationaux. La proximité avec le client final donne des avantages importants aux banques et aux autres fournisseurs de services financiers, notamment une meilleure évaluation des possibilités de croissance et des risques.

Dans certains pays, en particulier beaucoup de pays émergents d'Amérique latine et d'Europe centrale et orientale, les établissements étrangers dominent maintenant le système bancaire et parfois même en constituent l'essentiel. Dans d'autres, notamment beaucoup de pays avancés ou asiatiques, les banques étrangères jouent un moindre rôle. Cette différence s'explique par de nombreux facteurs, comme les réformes financières d'ensemble, notamment le degré d'ouverture à la concurrence étrangère; la privatisation des banques publiques qui a accompagné la transition des économies centralisées d'Europe de l'Est; et même les crises financières précé-

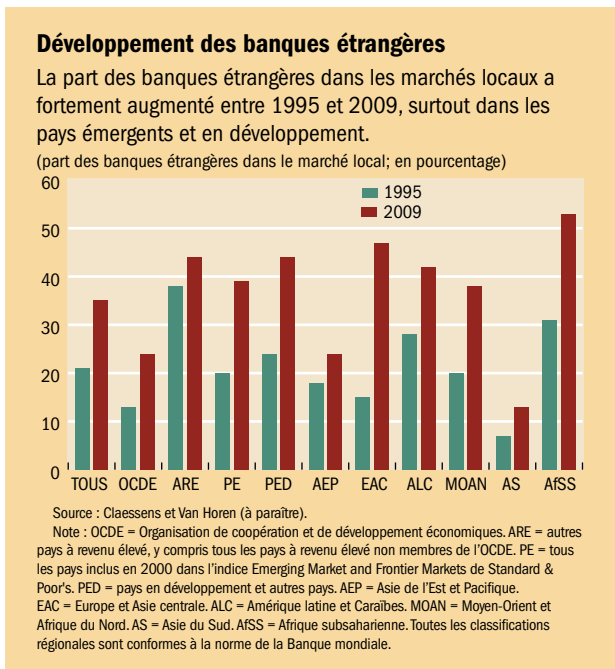
dent, qui ont souvent entraîné la vente de banques en difficulté à des entités étrangères. Depuis la crise récente, les nouveaux investissements des banques étrangères ont ralenti, et la situation s'est inversée dans certains cas quand les activités d'établissements étrangers ont été vendues à des institutions financières locales.

Bien que la crise financière mondiale ait amené une réévaluation des risques et des avantages de l'activité bancaire internationale et un resserrement des réglementations nationales, elle n'a pas découragé les pays, en particulier les pays émergents, de continuer à ouvrir leur secteur financier. En fait, les restrictions à l'accès au marché et les mesures discriminatoires (qui donnaient la préférence aux entreprises nationales) ont diminué sur les marchés de la banque, des titres et de l'assurance, et les réformes précédentes ont été consolidées (voir tableau). En outre, les pays ont continué de conclure des accords commerciaux préférentiels, qui donnent à leurs institutions financières l'accès aux marchés de leur partenaire. Cinquante-deux accords de ce type sont entrés en vigueur depuis le début de la crise, deux de plus qu'entre 2000 et septembre 2008. D'autre part, même si le cycle de Doha de négociations commerciales mondiales a peu progressé dans l'ouverture du marché et la réduction des obstacles au commerce des services financiers, plusieurs initiatives sont apparues récemment en vue de soutenir la libéralisation des services financiers. Trois d'entre elles promettent une libéralisation nouvelle et probablement significative : le Partenariat transpacifique entre 13 pays, le Partenariat transatlantique de commerce et d'investissement entre l'Union européenne (UE) et les États-Unis, et l'Accord sur le commerce des services, qui implique 21 pays et l'UE.

Les deux aspects du commerce des services financiers

Le commerce des services financiers en général et la présence d'institutions financières étrangères en particulier présentent des avantages et des risques. Les recherches empiriques montrent que la présence de banques étrangères est généralement liée à un accroissement de l'efficacité et de la concurrence dans le secteur bancaire local, avec une baisse de la marge nette sur taux d'intérêt, une diminution des bénéfices excessifs et une réduction des coûts (Cull et Martinez Peria, 2010; OMC, 2011; Claessens et Van Horen, 2013). Ces effets semblent varier avec l'importance de la présence étrangère. On constate, par exemple, d'importants gains de compétitivité pour l'Amérique latine et l'Europe orientale, où les banques étrangères sont très présentes, et des progrès moins évidents en Asie, où elles sont moins nombreuses. Les effets de la présence étrangère sur l'accès au financement — qu'il s'agisse de crédit en général, de prêt aux petites et moyennes entreprises, ou d'accès aux services de dépôt et de paiement — sont plus ambigus. Ils varient entre pays selon l'ampleur de la participation étrangère, le degré de concurrence dans le secteur bancaire national, le niveau de développement et la capacité pour les banques étrangères de compenser le manque d'information par des techniques de prêt qui comportent, entre autres, le recours au nantissement et à l'évaluation de la solvabilité.

En termes de stabilité financière, les recherches récentes constatent des différences dans l'effet des chocs sur les pays selon l'ampleur relative de la présence étrangère, la distance entre les filiales et la banque mère, et la facilité avec laquelle les



Ouvertures

Depuis 2006, la plupart des pays ont continué de libéraliser les services financiers.

Pays	Secteur	Mesure	Année
Arabie saoudite	Titres	Les étrangers non résidents peuvent acheter et vendre en bourse	2010
Chili	Assurance	Les compagnies étrangères peuvent créer des succursales	2007
Chine	Assurance	Les compagnies étrangères peuvent offrir l'assurance automobile obligatoire aux tiers	2012
	Titres	Les coentreprises bénéficient d'un champ d'activité plus vaste	2012
	Titres	Les maisons de titres peuvent avoir plus de capitaux étrangers	2012
	Finance	Les restrictions aux investissements étrangers sont éliminées	2012
	Banque et assurance	Les restrictions à la création d'agences directes sont éliminées	2009
Colombie	Finance	Les étrangers peuvent détenir complètement les sociétés financières non bancaires	2010
Émirats arabes unis	Banque	Un nombre limité d'agences de banques étrangères est autorisé	2010
Inde	Conseil financier	Les conseillers en investissement et gestionnaires de portefeuille étrangers sont autorisés	2010
Israël	Assurance	Les compagnies étrangères sont autorisées	2009
Malaisie	Banque et assurance	Les limites sur les capitaux étrangers sont réduites	2009
	Banque	La création d'agences directes est autorisée dans la banque de gros	2010
Népal	Banque	Des établissements étrangers peuvent prendre le contrôle de banques nationales	2010
Nigéria	Assurance	Les compagnies étrangères peuvent prendre le contrôle total	2006
Pakistan	Assurance	Les limites aux participations étrangères sont réduites	2012
Russie	Assurance	Le test de nécessité économique est supprimé pour l'octroi d'une licence	2007
Samoa	Assurance	Les limites des participations étrangères pour les courtiers sont réduites	2011
Thaïlande	Banque	L'ouverture d'agences par les banques étrangères est autorisée	2006
	Banque	Les limites au nombre de sous-agences ouvertes par les banques étrangères sont réduites	2010
	Banque	Les limites au nombre d'agences ouvertes par les filiales de banques étrangères sont réduites	2012
Ukraine	Banque	Les agences de banques étrangères sont autorisées	2006
Viet Nam	Banque	Les banques étrangères peuvent détenir complètement les banques et ouvrir des agences directes	2007

Source : Organisation mondiale du commerce/Banque mondiale, Integrated Trade Intelligence Portal Services.

établissements étrangers lèvent des fonds sur place. Deux effets principaux, assez contradictoires, sont observés :

- *Les prêts accordés par les filiales locales, qui lèvent une grande partie de leurs fonds dans le pays, sont généralement plus stables que les prêts transfrontaliers.* Les banques étrangères ont davantage réduit leurs prêts que les établissements nationaux en Europe orientale, mais on ne constate pas de différences notables dans les grands pays d'Amérique latine. Dans cette région, il y a moins d'agences et plus de filiales agréées localement qu'en Europe de l'Est, en partie à cause des préférences des autorités de réglementation dans ces pays.

- *Quand les banques mondiales subissent des chocs, elles rééquilibrent souvent leur portefeuille en quittant les marchés internationaux.* Bien qu'elles aient transmis les chocs des pays avancés aux pays émergents (en réorientant les liquidités à l'intérieur de l'établissement), les banques étrangères fonctionnant dans les pays avancés touchés par la crise ont aussi réduit leurs prêts locaux en rapatriant leurs fonds pour absorber les chocs dans leur pays.

Réactions des autorités de réglementation

En général, la réaction des autorités de réglementation après la crise financière mondiale a consisté en un mélange de politiques nationales et coordonnées internationalement qui visait à réduire le risque de transmission transfrontalière des chocs et à atténuer les effets de ces chocs. Ces efforts comportaient l'amélioration du traitement des établissements internationaux en difficulté, qu'il s'agisse de les remettre sur pied ou de guider leur liquidation. On s'est entendu sur de nouvelles normes internationales pour les banques, comme celles qui nécessitent des fonds propres plus élevés et une meilleure gestion des liquidités (l'accord récent dit de Bâle III entre les principales autorités de réglementation). Des collèges ont été créés pour coordonner la surveillance des banques d'importance systémique mondiale. On a progressé dans le partage de l'information entre juridictions et la révélation des positions financières exposées, aidant éventuellement les organismes de contrôle à détecter plus tôt les risques et accroissant la discipline de marché. Les évaluations des systèmes financiers d'importance systémique sont plus fréquentes, et la surveillance financière a été accrue, notamment en ce qui concerne les effets sur les autres pays (FMI, 2012). D'autres réformes importantes comportent des règles pour les agences de notation, les dérivés négociés de gré à gré et la banque parallèle (voir «Qu'entend-on par banque parallèle?», dans le numéro de juin 2013 de *F&D*), bien que les progrès aient été moins rapides dans ces domaines (CSF, 2013).

Même si le fonctionnement et la stabilité du système financier international se sont améliorés, et que l'on ait préservé le système mondial ouvert où le commerce des services financiers est dans une grande mesure exempt de restrictions, les organismes de contrôle dans les pays émergents et avancés examinent et réglementent de plus près les activités locales des banques étrangères. Les autorités de réglementation des pays d'accueil, par exemple, ont encouragé les banques à conserver davantage de fonds propres et de liquidités localement et/ou à transformer leurs agences étrangères en filiales pour empêcher les établissements de déplacer facilement leurs fonds dans le cadre de leurs activités mondiales et permettre aux autorités de limiter les engagements internationaux des banques locales. Les organismes de contrôle se sont concentrés davantage sur la répartition des liquidités et des fonds propres entre les banques mères et leurs filiales étrangères.

Certaines nouvelles réglementations dans le pays d'origine cherchent aussi à limiter les transactions pour compte propre (dans lesquelles les banques vendent et achètent des titres pour elles-mêmes, ce qui les expose à la volatilité du marché) et à séparer cette activité de celle de dépôt, entre autres. Ces mesures de cloisonnement pourraient limiter l'exposition d'une transaction dans un groupe bancaire à d'autres transactions au sein du même groupe à mesure que les activités nationales et étrangères des filiales seront légalement séparées, mais elles pourraient aussi créer des inefficacités dans le fonctionnement interne des banques internationales.

Prochaines étapes

Pour protéger les économies et les contribuables et atténuer, sinon éliminer, les effets négatifs qui pourraient provenir de l'interdépendance des systèmes financiers, il faut améliorer la réglementation et le contrôle des activités financières internationales. Malgré une meilleure coordination des réglementations au début de la crise, la

régulation et le contrôle financiers restent dans une grande mesure nationaux. Pour préserver les avantages et réduire les risques de l'intégration financière mondiale, il faut faire des efforts supplémentaires, notamment pour gérer la liquidation des établissements internationaux en difficulté et son élément le plus important, à savoir dans quel pays les contribuables vont payer et combien.

Finalement, c'est la crainte des coûts qu'implique la liquidation d'un établissement (et le traitement de ses filiales et succursales à l'étranger) qui a renforcé la perspective nationale des autorités de réglementation. Par exemple, les autorités suisses ont récemment proposé une méthode permettant de déterminer si les banques suisses ayant des activités mondiales et les banques étrangères fonctionnant en Suisse sont organisées de façon à faciliter la résolution des crises tout en protégeant l'important rôle systémique de ces établissements pour la Suisse.

Il est important de créer des dispositifs qui précisent comment les gouvernements contribuent au financement nécessaire pour traiter le cas d'un établissement en difficulté qui fonctionne au-delà des frontières, comment il faut répartir l'actif et le passif si un établissement est mis en faillite ou liquidé, et comment les coûts définitifs (y compris l'assurance des dépôts, les garanties des engagements autres que les dépôts assurés et les autres formes de soutien public) se répartissent entre les juridictions. Bien qu'elle en soit encore au stade de projet, l'Union bancaire de l'UE, avec ses réformes annexes, cherche à créer, codifier et institutionnaliser ces dispositifs.

Le problème du traitement des faillites n'est pas le seul obstacle au développement de la coordination entre autorités nationales. Des conflits peuvent survenir entre les autorités de contrôle du pays d'origine et celles du pays d'accueil quand une banque ou une filiale d'un établissement financier international éprouve des difficultés et que les autorités veulent conserver les fonds propres et les liquidités dans le pays, ou quand le cycle financier est à la hausse dans un pays, mais à la baisse dans l'autre, ce qui nécessite de coordonner les instruments d'action et leur application entre juridictions. De plus, l'absence d'action au niveau national peut avoir des retombées négatives sur d'autres pays. Certains mécanismes récemment créés, comme le Conseil de stabilité financière et l'accord entre les autorités de réglementation des États-Unis et du Royaume-Uni, s'attaquent à une partie du problème. Mais beaucoup de questions restent en suspens. Il sera, par exemple, difficile de faire en sorte que l'influence modératrice des réserves contracycliques, élément de l'accord de Bâle III qui pousse les banques à augmenter leurs fonds propres dans les bonnes périodes et à les diminuer dans les mauvaises, ne soit pas annulée par l'action des banques et autres institutions financières dans les pays qui ne sont pas soumis à ces règles.

Dans l'idéal, tous les pays devraient posséder un cadre réglementaire pour l'entrée et le fonctionnement des institutions financières étrangères qui soit neutre quant à leur origine, à condition que le pays d'origine ait un système adéquat de réglementation et de contrôle et puisse soutenir ses institutions si nécessaire. Toutefois, la prolifération d'accords commerciaux préférentiels signifie que l'on peut concéder un accès et des avantages particuliers à des institutions financières étrangères d'un seul pays. Cette évolution peut engendrer une concentration de services financiers dans un nombre limité de juridictions. Elle peut donner lieu à

des situations comme celle que l'on a connue en 1997 dans des pays d'Asie de l'Est où les banques japonaises prêtaient beaucoup, ou plus récemment dans des pays d'Europe centrale ou orientale où la présence de banques provenant de quelques pays d'Europe de l'Ouest a pris une importance systémique. Dans ces cas, les problèmes survenus dans le pays d'origine ont entraîné un repli et aggravé les difficultés de l'offre de crédit dans les pays d'accueil. La libéralisation multilatérale du commerce pourrait éviter le risque de concentration en autorisant l'entrée de banques étrangères saines venant d'autant de pays que possible. Les autorités de réglementation, en permettant une concurrence non faussée soutenue par un cadre de réglementation et de contrôle solide, pourraient non seulement faire en sorte que seules les banques étrangères les plus saines et les plus efficaces puissent entrer, mais aussi réduire le risque que des chocs dans un pays d'origine aient un effet négatif sur l'ensemble du marché du pays d'accueil.

L'intégration financière mondiale bénéficie généralement aux pays d'accueil en accroissant l'efficacité, la concurrence, la présence des produits et le transfert de savoir-faire et de technologie. Pourtant la crise récente a montré qu'elle peut aussi exposer les pays à de nouveaux risques et problèmes. Si les établissements étrangers ont, pour la plupart, continué à fournir des financements pendant les épisodes de difficultés financières locales, l'ouverture du secteur peut amplifier les effets sur les systèmes nationaux des tensions financières survenues dans d'autres parties du monde. Ce problème peut se poser non seulement dans les pays émergents, mais aussi dans les systèmes financiers et les pays plus développés.

Ces questions ne contredisent pas les arguments qui plaident pour l'intégration financière internationale. Elles incitent toutefois à une meilleure prise de conscience et à une combinaison habile de politiques nationales et internationales pour garantir que l'intégration financière se fasse avec un minimum de risques et un maximum d'avantages pour tous les pays. L'ouverture des frontières financières constitue un aspect important de cette démarche. En effet, conjuguée à d'autres efforts de soutien, elle peut garantir à la fois la fourniture efficace de services financiers internationaux et la réduction au minimum des risques qu'elle comporte. ■

Stijn Claessens est Sous-directeur du Département des études du FMI, et Juan A. Marchetti est Conseiller à la Division du commerce des services de l'Organisation mondiale du commerce.

Bibliographie :

Claessens, Stijn, and Neeltje Van Horen, 2013 "Impact of Foreign Banks," *The Journal of Financial Perspectives*, Vol. 1, No. 1, p. 1-14.

_____, à paraître, "Foreign Banks: Trends and Impact," *Journal of Money, Credit and Banking*.

Conseil de stabilité financière (CSF), 2013, "Progress of Financial Reforms," *Report to the G-20 (Basel)*.

Cull, Robert, and Maria Soledad Martinez Peria, 2010, "Foreign Bank Participation in Developing Countries: What Do We Know about the Drivers and Consequences of this Phenomenon?" *World Bank Policy Research Working Paper WPS 5398 (Washington)*.

Fonds monétaire international (FMI), 2012, "The IMF's Financial Surveillance Strategy," *IMF Policy Paper (Washington)*.

Organisation mondiale du commerce (OMC), 2011, "Trade in Financial Services and Development," *Background Note by the Secretariat S/ FIN/W/76 (Geneva)*.



Commerce intelligent

Une étude économique des flux transfrontaliers de propriété intellectuelle au 21^e siècle

Thierry Verdier

UN COLIS de losartan potassique, antihypertenseur générique, quitte l'Inde pour le Brésil. En transit aux Pays-Bas, il est intercepté par les autorités douanières néerlandaises, qui le saisissent 36 jours pour présomption de violation de brevet, avant de le renvoyer en Inde. Cet incident, survenu en décembre 2008, figure parmi une série de saisies de médicaments génériques réalisées sur d'importantes routes de transit transeuropéennes. Il a ravivé les craintes qui entourent les échanges internationaux de produits pharmaceutiques et, une fois encore, fait ressortir la question de l'accès des pauvres à des médicaments abordables et essentiels dans un monde globalisé.

Toujours au chapitre de la propriété intellectuelle, de grandes entreprises internationales de musique numérique, comme iTunes, Spotify et Deezer, ont considérablement renforcé leur présence mondiale, puisqu'elles touchent désormais plus de 100 pays, contre une vingtaine il y a deux ans. En 2012, les recettes des producteurs de disques issues des ventes de musique numérique ont explosé, passant à plus d'un tiers du chiffre d'affaires total du secteur, soit une hausse de 9 % par rapport à l'année précédente. Toujours en 2012, des milliers de personnes ont défilé dans toute l'Europe pour protester contre un projet d'accord international de lutte contre le piratage (l'Accord commercial relatif à la contrefaçon), redoutant qu'il n'incite à une surveillance de l'Internet et n'entrave leur liberté de télécharger gratuitement musique et films.

Ces quelques exemples illustrent deux facettes du même phénomène : les idées, les informations et les connaissances sont en train de devenir de véritables biens marchands, dont la création, la diffusion et la circulation internationale prennent de multiples formes. Ces produits marchands sont désormais au cœur de l'économie mondiale du 21^e siècle. En effet, la valeur des nouveaux médicaments et des produits de haute technicité tient surtout aux efforts d'innovation, de recherche et d'essais nécessaires à leur fabrication. De la même façon, les films, les enregistrements musicaux, les livres et les logiciels informatiques sont principalement échangés et consommés du fait de l'infor-

mation et de la créativité qu'ils renferment. Même des articles manufacturés ou produits courants tels que les vêtements et des variétés végétales nouvelles doivent parfois une part plus importante de leur valeur à l'inventivité ou aux efforts de conception dont ils sont le fruit. Les échanges internationaux de produits à fort contenu en connaissances progressent régulièrement depuis 1997 (graphique 1). Mais le commerce de ces biens n'est pas uniformément réparti dans le monde (graphique 2). Certains pays ont bien plus que d'autres tendance à exporter des produits manufacturés de haute ou de moyenne technologie.

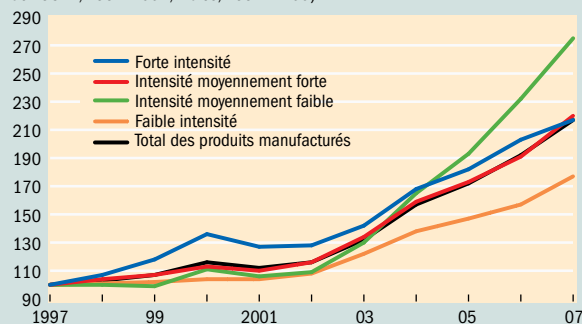
Les exemples ci-dessus montrent aussi que la diffusion internationale de connaissances, sous forme d'envois traditionnels ou de téléchargements numériques, suscite de sérieuses tensions entre pays ou individus. Le droit qu'ont les auteurs de savoirs

Graphique 1

Des flux en hausse

Les échanges internationaux de produits à forte intensité de connaissances progressent régulièrement depuis la fin des années 90.

(échanges de produits manufacturés par intensité technologique dans les pays de l'OCDE, 1997-2007, indice, 1997 = 100)



Source : OCDE (2010).

Note : OCDE = Organisation de coopération et de développement économiques.



d'empêcher autrui d'utiliser leurs inventions, leurs dessins ou leurs créations et la possibilité qui leur est donnée de négocier une rémunération en contrepartie donnent lieu à d'intenses débats et à de graves frictions entre gouvernements, entreprises et organisations de la société civile. Les «droits de propriété intellectuelle» revêtent plusieurs formes : le droit d'auteur pour les créations et les œuvres culturelles, le brevet pour les produits manufacturés novateurs et la marque pour les articles de style et de mode. La reconnaissance et le degré de protection de ces droits sont extrêmement variables selon les pays et font intervenir des considérations sociales, culturelles, humanitaires et politiques différentes. Nous nous attacherons ici à la dimension économique du problème : le rôle des droits de propriété intellectuelle dans le commerce international et l'économie mondiale, leur impact sur le développement et le bien-être mondial, et la manière dont on pourrait atténuer les tensions qu'ils engendrent dans le monde.

La propriété intellectuelle découle de l'information et de la connaissance, qui ont deux propriétés économiques spécifiques. Premièrement, l'utilisation qu'un individu peut faire d'une information ou d'une connaissance n'entame en rien celle que

peut en faire une autre personne. Une chanson, un programme informatique ou un dessin de mode peuvent tous être utilisés ou consommés simultanément ou successivement par plusieurs individus. Contrairement à des biens tels que les pommes ou les voitures, l'information est un produit qui ne suppose aucune rivalité : elle peut être consommée en même temps par plus d'une personne. C'est pourquoi ces œuvres, une fois créées, peuvent et doivent faire l'objet d'une diffusion aussi large que possible.

Deuxièmement, il est généralement difficile d'empêcher autrui d'utiliser, d'imiter ou de consommer une information sans autorisation. Aucune action individuelle privée ne peut donc s'opposer à l'utilisation de la propriété intellectuelle. Lorsque l'information est chère à produire, on préfère attendre qu'un autre la fabrique pour pouvoir en profiter à titre gracieux. Cet opportunisme a pour conséquence de décourager ceux qui voudraient investir du temps ou de l'argent dans la créativité et l'innovation, ce qui nuit à la croissance et au développement. On peut y remédier en définissant et en faisant respecter des droits de propriété qui encadrent la possibilité d'utiliser et de consommer une information.

Ce mode de règlement passe souvent par une intervention publique qui traduit des arbitrages fondamentaux.

D'une part, l'efficacité économique suppose une diffusion importante de l'information grâce à un accès élargi à la propriété intellectuelle. D'autre part, cette même efficacité suppose qu'il existe des incitations, grâce à une solide protection des droits de propriété intellectuelle, à créer de nouvelles informations dont la valeur soit supérieure au coût pour la société. Le problème est d'autant plus complexe que la création de savoirs est un processus séquentiel qui s'autoalimente : l'information est un intrant essentiel de la production de nouveaux savoirs. Les arbitrages s'effectuent par les brevets et les droits d'auteur : moyennant la divulgation des données que renferme une invention, le gouvernement accorde à son auteur un certain nombre de droits exclusifs et un monopole légal pendant une durée limitée.

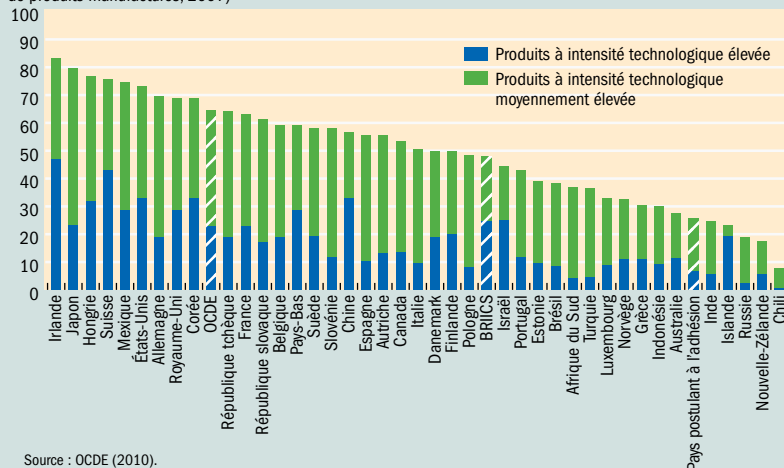
Dans un contexte international, il existe des arbitrages supplémentaires à envisager du fait que la création et la diffusion des connaissances ne sont pas uniformément réparties dans le monde. La plupart des inventions à potentiel commercial sont le fait d'entreprises

Graphique 2

Les champions technologiques

Les échanges de produits nécessitant relativement plus de technologie sont plus courants entre pays avancés qu'entre les autres pays.

(part des produits à intensité technologique élevée ou moyennement élevée dans les exportations de produits manufacturés, 2007)



Source : OCDE (2010).

Note : pays postulant à l'adhésion : Chili, Estonie, Israël, Russie et Slovaquie. BRICS : Brésil, Russie, Inde, Indonésie, Chine et Afrique du Sud. OCDE : Organisation de coopération et de développement économiques.



de pays avancés et de quelques pays émergents. Mais la logique du commerce international et de l'investissement direct étranger suppose que le savoir tend à se diffuser et à servir là où les coûts de production sont faibles, soit dans les pays à faible revenu. La théorie économique permet d'appréhender lesdits arbitrages et de mieux comprendre le rôle des droits de propriété intellectuelle dans l'économie mondialisée.

Aspects économiques de la création de savoir

Pour les pays avancés innovants, une forte protection des droits de propriété intellectuelle réduit le risque d'imitation et permet aux inventeurs de recueillir une part plus élevée du bénéfice de leur activité créatrice. On encourage ainsi innovation et augmentation de la productivité. Mais, sur la scène internationale, les droits de propriété intellectuelle ont une incidence sur la diffusion du savoir et, partant, sur la localisation de la production entre inventeurs établis dans des pays où les coûts sont élevés et consommateurs de leurs savoirs vivant dans des régions où les coûts sont faibles. D'un point de vue économique, des effets indirects supplémentaires peuvent contrebalancer les effets positifs précédents : si les droits de propriété intellectuelle sont mieux protégés, les biens sont produits avec une durée de vie plus longue dans les pays avancés innovants. À long terme, cela suppose que des ressources comme une main-d'œuvre qualifiée, des ingénieurs et des moyens financiers seront réaffectées à la production physique, et non plus à des activités de recherche-développement dans le pays avancé innovant. Ce phénomène peut, à son tour, ralentir l'innovation et la croissance dans l'économie mondiale.

Pour la plupart des pays à faible revenu, les droits de propriété intellectuelle sont étroitement liés à la question du transfert et de la diffusion des technologies, qui prennent plusieurs formes. Le commerce international de biens et de services, plus précisément les importations de biens d'équipement et de production, constitue un important instrument de transfert de technologies, par ce qu'on appelle la «rétro-conception», visant à mettre au jour la technologie que renferme un objet en le démontant, mais aussi par l'apprentissage transfrontalier des méthodes de production, ainsi que de la conception du produit et de l'organisation. L'investissement direct étranger constitue un autre canal important de diffusion, puisque les entreprises multinationales partagent avec leurs filiales des technologies, qui se répandent ensuite dans l'économie locale. Enfin, la diffusion peut également se faire au moyen de licences internationales, qui supposent qu'on achète les droits de fabrication et de distribution d'un produit, et que l'on sache comment les utiliser efficacement.

Pour ce qui est de l'innovation, la théorie économique montre que l'incidence d'un degré accru de protection des droits de propriété intellectuelle sur la diffusion de technologies n'est pas claire et dépend le plus souvent des caractéristiques d'un pays. Un renforcement des droits de propriété intellectuelle restreint la diffusion, dans la mesure où les brevets empêchent d'utiliser les connaissances qu'ils protègent. Et l'augmentation de la puissance commerciale des détenteurs étrangers de droits de propriété intellectuelle détourne les bénéfices vers des entreprises monopolistiques étrangères et en prive les entreprises et les consommateurs nationaux, provoquant hausse des prix, enchérissement des importations et recul de la production intérieure. Ces facteurs peuvent eux-mêmes entraver la diffusion du savoir. Mais les droits de propriété intellectuelle peuvent également jouer un rôle positif

dans la dissémination des connaissances, puisque les données contenues dans les revendications de brevets sont obligatoirement mises à la disposition d'autres inventeurs potentiels dans le pays, sans pouvoir faire l'objet d'une dissimulation stratégique de la part des inventeurs. De plus, une forte protection des droits de propriété intellectuelle peut favoriser les transferts de technologies en direction de pays de faible revenu par le biais des échanges de biens et de services, de l'investissement direct étranger et de l'octroi de licences. En fait, dès lors que les innovations sont mieux protégées contre l'imitation et la contrefaçon, leurs auteurs sont plus susceptibles d'exporter leurs technologies et leurs dessins au-delà des frontières nationales, ainsi que d'octroyer des licences et d'investir à l'étranger. Cette augmentation du flux des échanges de produits à forte intensité de connaissances finit par avoir des retombées positives lorsque l'information est diffusée à l'échelle des économies consommatrices de connaissances.

S'il existe de bonnes raisons théoriques de penser qu'une protection renforcée des droits de propriété intellectuelle profite aux pays innovateurs, on est loin de pouvoir en dire de même pour les pays en développement, où l'innovation est limitée ou inexistante. Plus précisément, on attend de la protection des droits de propriété intellectuelle qu'elle stimule la croissance dans les pays qui s'acheminent vers le libre-échange et disposent d'un avantage comparatif dans des secteurs novateurs à forte intensité technologique. Mais, pour les autres, cette protection peut tout simplement se traduire par un renforcement du pouvoir monopolistique des firmes étrangères et une baisse du bien-être national, en particulier dans les pays n'ayant que peu ou pas de capacité à innover, qui, autrement, pourraient profiter gratuitement des innovations étrangères.

Vu les ambiguïtés théoriques relatives à la question des droits de propriété intellectuelle dans l'économie mondiale, nous devons nous tourner vers des données empiriques. Une étude de l'Organisation des Nations Unies pour le développement industriel (Falvey, Foster et Memedovic, 2006) consacrée au rôle des droits de propriété intellectuelle dans l'innovation, la croissance et le transfert de technologies conclut que ces droits ont des effets variables selon les pays. Une protection accrue encourage l'innovation et la croissance dans les pays ayant déjà une capacité d'innover importante (mesurée par le PIB par habitant ou par le stock de capital humain) et plus ouverts au commerce international. Inversement, elle n'a que peu d'impact sur l'innovation dans les pays à faible revenu ayant moins de capacité à innover.

De même, l'effet des droits de propriété intellectuelle sur la diffusion de technologies par le biais des échanges internationaux, l'investissement direct étranger et l'octroi de licences est variable selon les pays. Ces différents instruments ne constituent d'importants canaux de diffusion que dans les pays ayant déjà acquis une certaine capacité à adapter, utiliser ou développer les savoirs créés à l'étranger. Dans ce cas, une protection renforcée des droits de propriété intellectuelle contribue effectivement à la diffusion de technologies en stimulant les échanges commerciaux, mais pas nécessairement dans les biens et les secteurs considérés comme étant de haute technologie ou à forte intensité de connaissances, ce qui résulte simplement du fait que, pour beaucoup de secteurs à forte technicité, comme l'électronique et les télécommunications, l'aérospatiale et l'énergie nucléaire, la protection des droits de propriété intellectuelle n'a pas d'incidence sur la compétitivité. Les biens fabriqués par ces secteurs sont souvent trop complexes pour être imités par des pays à faible revenu. Et



certaines entreprises peuvent décider de recourir à des stratégies comme le secret industriel pour tirer parti de leur innovation. Une protection renforcée est également importante pour la diffusion de technologies par l'investissement direct étranger, mais encore une fois uniquement dans certains secteurs, principalement la chimie et la pharmacie. Et cette protection revêt plus d'importance pour les flux d'investissements directs étrangers à certains stades de la production (fabrication de composants, production finale et recherche-développement) plus sensibles à la protection du savoir que d'autres points sur la chaîne de production mondiale.

En conclusion, dans une économie mondiale intégrée, le rôle des droits de propriété intellectuelle dans la croissance et le bien-être varie selon les pays et les secteurs. Une protection des droits de propriété intellectuelle stimule innovation et croissance dans les pays déjà dotés d'une importante capacité nationale d'innover, et elle favorise la diffusion de technologies, mais uniquement dans les pays dont la population est suffisamment instruite et qui disposent d'une infrastructure intellectuelle capable d'employer et d'adapter les nouvelles technologies de manière productive. Par ailleurs, cette protection a plus de chances d'être bénéfique dans les pays plus ouverts au commerce international et plus avancés, et dont les marchés de taille plus importante sont synonymes d'une baisse de la puissance commerciale des entreprises étrangères.

Une démarche globale

Compte tenu des fortes variations entre pays et secteurs, il n'est pas surprenant que les droits de propriété intellectuelle donnent lieu à des débats, controverses et tensions intenses entre entreprises, gouvernements et groupes d'intérêts. Au niveau multilatéral, l'Accord sur les aspects des droits de propriété intellectuelle qui touchent au commerce (ADPIC) est la principale initiative visant à réduire les écarts internationaux de protection des droits de propriété intellectuelle. Dans le cadre de l'Organisation mondiale du commerce (OMC), l'ADPIC cherche à harmoniser les droits de propriété intellectuelle grâce à des règles internationales visant à protéger les brevets, les droits d'auteur, les marques et les dessins et modèles. Il fixe une protection minimale entre membres de l'OMC et respecte le principe fondamental de non-discrimination du système commercial multilatéral.

L'ADPIC est censé refléter un équilibre entre les avantages et les coûts d'une protection des droits de propriété intellectuelle pour tous les pays innovants et pour ceux qui n'ont pas (encore) la capacité d'innover. Il doit encourager l'innovation nationale et la diffusion internationale de la technologie. Mais, depuis son adoption, il est vivement critiqué par les organisations non gouvernementales et des mouvements internationaux. Il reflèterait les pressions exercées par quelques multinationales du Nord imposant les régimes de protection des pays les plus avancés et les plus innovants aux pays à faible revenu dont les ressources et les infrastructures sont limitées. Il semblerait effectivement que la «fracture technologique Nord-Sud» ait continué à se creuser (Correa, 2001), faisant naître des doutes quant à la capacité de l'ADPIC à profiter aux pays les plus démunis.

Les pays avancés auraient tendance à privilégier non pas un assouplissement de l'ADPIC, mais plutôt un renforcement de la protection des droits de propriété intellectuelle, comme le montrent le récent Accord commercial relatif à la contrefaçon ainsi que certains traités bilatéraux d'investissement et accords de libre-échange signés depuis dix ans entre pays avancés et

moins avancés. Ces textes incluent des obligations explicites de protection des droits de propriété intellectuelle qui vont au-delà des normes ADPIC actuelles.

Comment améliorer l'équilibre des arbitrages économiques inhérents aux droits de propriété intellectuelle et soulager les tensions internationales sous-jacentes? La souplesse constitue un principe fondamental, et ses implications sont claires. Premièrement, la politique choisie doit varier en fonction du degré de développement d'un pays et de sa capacité à imiter ou à innover. Pour les pays pauvres, où les institutions sont faibles et la capacité de recherche-développement limitée, la question des droits de propriété intellectuelle ne semble pas pertinente. Il est plus important d'y favoriser l'investissement et d'y mettre en œuvre des politiques commerciales qui encouragent l'importation de la technologie contenue dans les produits importés. On ne peut pas attendre de ces pays qu'ils appliquent et fassent respecter des obligations importantes en matière de protection des droits de propriété intellectuelle. Dans certaines conditions (comme le fait d'appartenir à la catégorie ONU des pays les moins avancés), ces pays devraient avoir accès à des mécanismes réduisant le coût d'importation de produits protégés par des droits de propriété intellectuelle. Pour d'autres pays en développement, de niveau intermédiaire et ayant une grande capacité d'imiter et d'innover, l'harmonisation des régimes de protection exigée par l'ADPIC peut inciter les entreprises nationales à passer de l'imitation à l'innovation et encourager la diffusion de la technologie par les échanges internationaux et les brevets étrangers venant d'autres régions innovantes. Mais, pour compenser les occasions d'imitation perdues, il convient de prévoir une amélioration de l'accès de ces pays aux marchés internationaux, en particulier aux marchés intérieurs des pays avancés.

Mais les accords commerciaux bilatéraux ne semblent pas s'orienter dans cette direction : leurs règles en matière de droits de propriété intellectuelle reflètent surtout les préoccupations des pays avancés. L'un des moyens d'atteindre les objectifs stratégiques évoqués ci-dessus consisterait à utiliser la souplesse de l'ADPIC, qui prévoit des exceptions et des périodes de transition permettant d'adapter la protection des droits de propriété intellectuelle aux besoins de chaque pays dans un contexte multilatéral et plus équilibré. Ce processus faciliterait les échanges internationaux de produits «intelligents», comme les médicaments et les divertissements numériques, qui sauvent la vie ou la rendent simplement plus agréable. ■

Thierry Verdier est ingénieur général des ponts et chaussées, professeur à l'École d'économie de Paris (PSE-ENPC) et chercheur au Centre for Economic Policy Research.

Bibliographie :

- Correa, Carlos, 2001, Review of the TRIPS Agreement: Fostering the Transfer of Technology to Developing Countries (*Penang, Malaysia: Third World Network*).
- Falvey, Rod, Neil Foster, and Olga Memedovic, 2006, "The Role of Intellectual Property Rights in Technology Transfer and Economic Growth: Theory and Evidence," *United Nations Industrial Development Organization Working Paper* (Vienna).
- Organisation de coopération et le développement économiques (OCDE), 2010, Mesurer la mondialisation : les indicateurs de l'OCDE sur la mondialisation économique (Paris).



Chaîne de montage Volkswagen à Puebla, Mexique.

Ajouter de la valeur

Bernard Hoekman

Les entreprises ont éclaté leur production de biens et de services sur de nombreux pays et établi des chaînes logistiques qui font baisser le coût total

UNE VOITURE se compose de milliers de pièces produites par des centaines de fournisseurs dans des dizaines de pays. Ainsi, le moteur d'une Volkswagen peut avoir été fabriqué en Allemagne, au Mexique ou en Chine, son faisceau de câblage en Tunisie, et le filtre d'échappement en Afrique du Sud.

La baisse des coûts des échanges, de transport et de communication a permis aux entreprises d'éclater leurs chaînes de production. Non seulement chaque étape de la production a lieu sur un site distinct, mais chaque site est souvent dans un pays différent. Ce type de production, qui fait se déplacer les biens et services d'un pays à un autre le long de la chaîne logistique, est l'une des principales raisons de l'explosion du commerce international des biens et services. Le volume des échanges mondiaux de biens et services a été multiplié par 27 depuis 1950, une croissance trois fois plus rapide que celle du PIB mondial, et avoisine aujourd'hui 20.000 milliards de dollars. Une grande part de cette croissance correspond à des biens et services intermédiaires passant d'un pays à un autre le long de la chaîne logistique d'une entreprise. On ajoute de la valeur au produit dans chaque pays membre de la chaîne (commerce vertical

ou spécialisation verticale). La localisation des activités et des tâches dans des pays différents selon leurs avantages comparatifs permet de réduire les coûts de production.

Les pays en développement d'Asie, les pays en transition d'Europe et d'autres pays, comme le Mexique, participent activement à ce commerce, non seulement dans la construction automobile, mais aussi dans la production d'ordinateurs, de téléphones portables ou d'instruments médicaux. Globalement, la part des biens manufacturés dans les exportations des pays en développement est passée de 30 % en 1980 à plus de 70 % aujourd'hui, les pièces détachées et les composants comptant pour une part considérable de cette hausse.

Les échanges le long de la chaîne logistique présentent de grands avantages, mais aussi de nouveaux risques et problèmes, comme nous l'avons vu en 2008, lorsque le volume des échanges s'est effondré pendant la crise financière. La réduction brutale du crédit et de la demande résultant de la crise a frappé bien plus durement les pays qui dépendaient fortement des échanges le long de la chaîne logistique. Un choc inattendu dans un pays qui transforme des produits utilisés dans les usines des économies en aval de la chaîne peut avoir de graves conséquences négatives. Ainsi, les effets des inondations en Thaïlande en 2011 se sont fait sentir sur une vaste gamme de produits (produits électroniques, automobiles et chaussures).

Aide les pays pauvres

La chaîne logistique permet aux pays pauvres de contribuer au marché mondial : les entreprises peuvent y faire exécuter les tâches les moins qualifiées et les plus demandeuses de main-d'œuvre comme l'assemblage des ordinateurs portables et des téléphones portables au Cambodge ou au Viet Nam.

Bien que la part de la valeur d'un produit ajoutée par les activités de transformation dans les pays à faible revenu soit généralement faible, l'emploi et le revenu ainsi créés peuvent présenter des avantages considérables. À mesure que les pays participent davantage à ces échanges, ils pourraient accroître la part de la valeur totale générée sur place. La Chine et d'autres pays en développement qui sont des acteurs importants du commerce le long de la chaîne logistique produisent une part croissante de la valeur ajoutée manufacturière mondiale (graphique 1).

La plupart des pays d'Afrique et une bonne partie des pays d'Amérique latine et du Moyen-Orient n'ont pas adopté la spécialisation verticale

et le commerce le long de la chaîne logistique qui ont stimulé la croissance des échanges en Asie de l'Est, en Amérique du Nord et en Europe. Il est essentiel d'y faire participer plus de pays en développement. Le commerce le long de la chaîne logistique offre aux pays la possibilité d'exploiter leurs avantages comparatifs sans avoir à développer des industries intégrées verticalement qui fournissent les biens intermédiaires nécessaires aux producteurs de biens finis.

La distorsion dans les échanges le long de la chaîne logistique s'explique notamment par le fait que les coûts liés aux transactions internationales (transport, infrastructures, barrières commerciales et franchissement des frontières) sont bien plus élevés dans les pays à faible revenu que dans les pays plus riches (graphique 2), et ce en raison de facteurs géographiques, mais aussi souvent de choix de politique économique (comme les réglementations des produits) qui augmentent le coût des échanges. Réduire le coût des échanges et améliorer l'intégration dans les marchés régionaux et internationaux sont des préalables à l'expansion de l'investissement dans les activités le long de la chaîne logistique. Il s'agit non seulement de faciliter les échanges (par exemple en réduisant le temps de franchissement des frontières), mais également d'améliorer les services d'infrastructure liés aux transports et le fonctionnement des régimes de transit régionaux (FEM, Bain & Co. et Banque mondiale, 2013; Arvis *et al.*, 2012).

Soutenir les échanges le long de la chaîne logistique

La croissance des échanges le long de la chaîne logistique et les flux connexes d'investissements directs étrangers dans les installations de production ont fortement réduit l'intérêt de recourir à des instruments de politique commerciale tels que les droits de douane. La spécialisation le long de la chaîne logistique exige que les entreprises puissent importer les biens et services qu'ils transforment et exportent. Une protection importante à l'encontre des importations accroîtrait les coûts et nuirait à la compétitivité des entreprises.

La crainte de perdre cette compétitivité explique la tendance des pays très actifs dans la chaîne logistique à abaisser leurs droits à l'importation et les différences observées dans la participation des pays à ces échanges. De nombreux pays moins spécialisés ont des barrières commerciales plus élevées, comme en témoignent non seulement les taux moyens des droits de douane, mais aussi l'utilisation de mesures limitant l'exportation de ressources naturelles en amont des chaînes de valeur mondiales. Plus généralement, cependant, toute politique nationale qui augmente le coût des échanges peut nuire à l'efficacité de la chaîne logistique ou imposer des coûts aux entreprises à l'étranger, tant en amont qu'en aval de la chaîne, et dissuader d'investir dans la chaîne logistique dans ce pays.

Les autorités n'ont pas toujours conscience de l'effet de leurs politiques sur les incitations à l'investissement et les investissements eux-mêmes. Les accords commerciaux actuels et autres accords de coopération internationale visent rarement à favoriser les échanges le long de la chaîne logis-

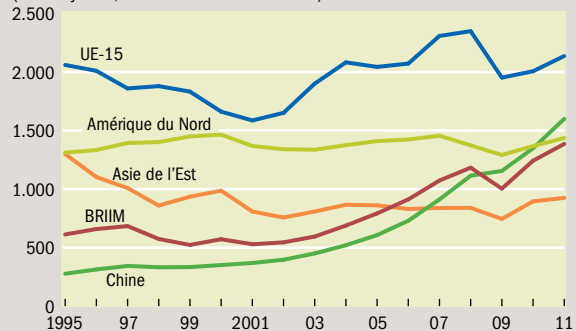
tique. Pourtant, les politiques relatives à ces échanges ont des implications pour la conception des accords commerciaux et la coopération commerciale, tant pour les pays avancés que pour les pays en développement. Les politiques qui augmentent le coût des flux internationaux des biens, des services, du savoir et des professionnels, tous des éléments clés des échanges le long de la chaîne logistique, sont de plus en plus souvent de nature régle-

Graphique 1

Ajouter de la valeur

La Chine et d'autres pays émergents et en développement actifs dans les échanges le long de la chaîne logistique produisent une part croissante de la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière mondiale.

(valeur ajoutée, milliards de dollars de 1995)



Source : Timmer *et al.* (2013).

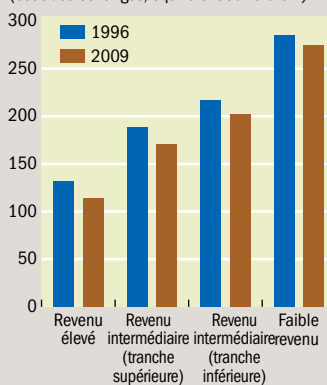
Note : L'Asie de l'Est inclut la Corée, le Japon et la province chinoise de Taïwan. BRIIM = Brésil, Russie, Inde, Indonésie, Mexique et Turquie. UE-15 = Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni et Suède. Amérique du Nord = Canada et États-Unis.

Graphique 2

Les coûts comptent

La distorsion dans les échanges le long de la chaîne logistique s'explique notamment par le fait que les coûts liés aux transactions internationales sont bien plus élevés dans les pays à faible revenu que dans les pays plus riches.

(coût des échanges, équivalent *ad valorem*)



Source : Arvis *et al.* (2013).

Note : À gauche, les histogrammes représentent le coût moyen des échanges des pays avec leurs dix plus gros partenaires commerciaux (taxe *ad valorem*). Le panneau de droite illustre la tendance du coût des échanges. Le coût des échanges est l'écart entre les coûts des transactions nationales et internationales : il intègre notamment l'éloignement géographique, les barrières commerciales, le franchissement des frontières et l'existence ou la facilité d'accès aux infrastructures de transport international. Les coûts sont tirés des statistiques du commerce et de production des 178 pays de l'échantillon. Les pays sont classés selon la classification de la Banque mondiale fondée sur le revenu annuel par habitant — faible revenu : inférieur ou égal à 1.035 dollars; revenu intermédiaire (tranche inférieure) : de 1.036 à 4.085 dollars; revenu intermédiaire (tranche supérieure) : de 4.086 à 12.615 dollars; revenu élevé : supérieur ou égal à 12.616 dollars.

mentaire (réglementations sanitaires et de sécurité des produits, formalités de licence et procédures d'évaluation). Il est difficile de mettre en place une coopération internationale en matière réglementaire, car les autorités de réglementation craignent qu'elle ne soit un obstacle à la réalisation de leurs objectifs. Cela est d'autant plus compliqué que beaucoup d'organismes peuvent jouer un rôle dans la définition et la mise en œuvre de réglementations de produits et procédures généralement conçues sans qu'il soit tenu compte de leurs effets possibles sur la chaîne logistique.

Du point de vue des échanges le long de la chaîne logistique, les négociations commerciales internationales sont moins efficaces qu'elles pourraient l'être, car elles traitent séparément les différents domaines, tels que les normes, l'évaluation en douane et les licences d'importation. Ce qui importe, c'est l'ensemble des réglementations qui s'appliquent à la chaîne dans son entièreté. Une approche segmentée peut oublier des domaines importants. Les négociateurs devraient donc peut-être penser davantage à la chaîne logistique lorsqu'ils rédigent les accords commerciaux (Hoekman et Jackson, 2013).

Partenariats public-privé

Pour élargir la voie d'approche, on pourrait commencer par recenser cinq ou six chaînes logistiques et créer une sorte de conseil qui rassemblerait entreprises, autorités de réglementation et fonctionnaires responsables du commerce, et qui identifierait les contraintes les plus préjudiciables. Il est essentiel que les entreprises participent activement parce que les autorités de réglementation et les fonctionnaires ne comprennent généralement pas le fonctionnement de la chaîne logistique, ni l'effet des politiques sur la chaîne.

On peut supposer que les politiques réglementaires ont un but, par exemple assurer la bonne santé et la sécurité de la population. Mais il peut y avoir des doublons dans les réglementations ou des exigences qui se chevauchent lorsque différents organismes ne communiquent pas entre eux. Par exemple, une entreprise chimique qui importe aux États-Unis de l'acétylène utilisé dans la production d'aspirine et de paracétamol (ou acétaminophène) doit respecter, en moyenne, des réglementations similaires de cinq organismes qui souvent ne coordonnent pas leur action et ne communiquent pas efficacement entre eux. Un tiers des livraisons est donc retardé, le coût pour l'entreprise étant de 60.000 dollars par jour de retard (FEM, Bain & Co. et Banque mondiale, 2013). Les conseils pourraient identifier ces doublons et proposer des consolidations.

Une de leurs missions principales serait de définir un plan d'action contre les politiques les plus préjudiciables. Il est essentiel que les autorités de réglementation et les fonctionnaires chargés de la politique économique participent pour que les conseils décident ce qui peut être fait pour réduire les coûts de conformité supportés par les entreprises sans remettre en cause les objectifs de la réglementation. Les entreprises peuvent contribuer à la recherche de solutions.

Ces partenariats public-privé devraient définir une base de référence pour le rendement des politiques dans chaque chaîne logistique de façon à mesurer l'effet des changements de politique. Cette base de référence reposerait sur des données relatives, par exemple, aux retards, aux délais de dédouanement, ainsi qu'au recours et

à l'efficacité des mécanismes de résolution des différends. Il est important de mesurer, parce que l'élimination d'une source de doublon ou de chevauchement peut être inutile si d'autres mesures continuent d'imposer des coûts excessifs. Les entreprises devront fournir les données nécessaires au suivi de la performance.

Plusieurs questions devront être traitées pour que ces propositions soient suivies d'effet.

- Pour des questions de concurrence, les entreprises ne voudront peut-être pas fournir les données nécessaires ni, plus généralement, s'imposer de coûts supplémentaires liés à la collecte de nouvelles données. Donc, plus les indicateurs de rendement reposeront sur des données déjà collectées, plus il sera facile pour les conseils de suivre les résultats.

- Les autorités ne feront peut-être pas confiance aux données fournies par les entreprises, et les entreprises pourraient s'inquiéter de partager des informations que leurs concurrents pourraient utiliser. Il faut donc agréger les données pour qu'une entreprise ne puisse pas être identifiée comme source. Il existe de bons modèles, comme ceux utilisés pour les enquêtes auprès des ménages ou des entreprises, qui tiennent compte de ces préoccupations. Les données doivent être établies et traitées par un organisme compétent sur le plan technique et indépendant du secteur.

Les échanges le long de la chaîne logistique offrent aux pays à faible revenu de nouvelles possibilités d'intégration dans l'«usine mondiale». Il ne suffit pas de réduire les coûts des échanges au plan national pour faciliter ces échanges, bien qu'il s'agisse d'un préalable pour participer à bon nombre d'entre eux. La coopération internationale est essentielle pour réduire les obstacles au commerce résultant de doublons dans les réglementations. Que ce soit dans le cadre de l'Organisation mondiale du commerce, d'accords commerciaux régionaux (comme le Partenariat transatlantique de commerce et d'investissement en cours de négociation entre l'Union européenne et les États-Unis) ou d'accords avec des pays en développement, une nouvelle approche fondée sur un partenariat plus étroit entre les secteurs public et privé peut renforcer le rôle de la coopération commerciale dans les échanges le long de la chaîne logistique. ■

Bernard Hoekman est professeur au Centre Robert Schuman de l'Institut universitaire européen.

Bibliographie :

Arvis, Jean-François, Monica Alina Mustra, Lauri Ojala, Ben Shepherd, and Daniel Saslavsky, 2012, *Connecting to Compete, 2012: Trade Logistics in the Global Economy* (Washington: World Bank).

Arvis, Jean-François, Yann Duval, Ben Shepherd, and Chorthip Utoktham, 2013, "Trade Costs in the Developing World: 1995-2010," *Policy Research Working Paper 6309* (Washington: World Bank).

Forum économique mondial (FEM), Bain & Co. et Banque mondiale, 2013, *Enabling Trade: Valuing Growth Opportunities* (Geneva: WEF).

Hoekman, Bernard, and Selina Jackson, 2013, "Reinvigorating the Trade Policy Agenda: Think Supply Chain!" *VoxEU*, January 23. www.voxeu.org/article/reinvigorating-trade-policy-agenda-think-supply-chain.

Timmer, Marcel P., Abdul Azeez Erumban, Bart Los, Robert Stehrer, and Gaaitzen J. de Vries, 2013, "Slicing Up Global Value Chains," *GGDC Research Memorandum 135* (Groningue, Netherlands: Groningen Growth and Development Centre).



Qui a libéré le mauvais GINI?

Une sans-abri et une cliente devant une boutique londonienne.

Davide Furceri et Prakash Loungani

LES INÉGALITÉS de revenus atteignent des sommets historiques. Aux États-Unis, en 2012, les 10 % les plus riches empochaient la moitié du total des revenus. C'est un partage du butin tel qu'on en n'avait plus vu depuis les années 20. Dans les pays de l'OCDE, les inégalités ont plus progressé entre 2008 et 2010 qu'au cours des douze années précédentes. Dans de nombreux pays avancés, l'aggravation récente du phénomène fait suite à l'accroissement des inégalités observée depuis déjà plus de vingt ans.

Comment s'explique cette tendance? Un certain nombre de facteurs sont à l'œuvre (Milanovic, 2011). Les évolutions technologiques des dernières décennies ont conféré un avantage aux

adeptes de l'ordinateur et des technologies de l'information. Les chaînes d'approvisionnement mondiales ont eu un effet d'éviction sur la main-d'œuvre peu qualifiée dans les pays avancés, où la demande de travailleurs hautement qualifiés s'est accrue, dopant leurs revenus par rapport à ceux des travailleurs moins qualifiés.

Nos travaux récents ont mis en lumière deux autres facteurs de creusement des inégalités. Le premier est l'ouverture des marchés financiers aux acteurs et concurrents étrangers (libéralisation du compte de capital). Le second est la réduction des déficits budgétaires : les économistes parlent d'assainissement, tandis que les détracteurs de ces mesures les qualifient de politique d'austérité.

Malgré leurs effets positifs, la libéralisation du compte de capital et l'assainissement des finances publiques accentuent les inégalités

Pour autant, il ne s'agit pas de renoncer à la libéralisation des mouvements de capitaux ou au rééquilibrage des budgets. Après tout, ces choix ne procèdent pas d'une lubie des gouvernements, mais de la volonté d'agir pour le bien de l'économie. Simplement, nos travaux semblent montrer qu'il faudrait mettre en balance

Les canaux par lesquels la libéralisation du compte de capital peut se traduire par une hausse des inégalités sont nombreux.

les avantages escomptés et les effets redistributifs. Dans bien des cas, les autorités peuvent concevoir leurs mesures en veillant à en atténuer les effets sur la répartition des revenus. En 2012, la Directrice générale du FMI, Christine Lagarde, a insisté sur la nécessité de «privilégier l'efficacité, mais aussi de faire de l'équité un souci constant de la politique budgétaire, [ce qui] suppose une répartition équitable de la charge de l'ajustement, et la protection des personnes faibles et vulnérables».

Ouverture et équité

Les trois dernières décennies ont été marquées par une baisse constante du nombre de restrictions imposées aux transactions financières transfrontalières, selon le Rapport annuel sur les régimes et les restrictions de change du FMI. L'indice d'ouverture du compte de capital élaboré dans le cadre de ce rapport a fortement progressé, reflétant un mouvement régulier de levée des restrictions. Simultanément, les inégalités de revenus mesurées par le coefficient de Gini (égal à 0 quand le revenu national est également partagé entre tous et à 100 (ou 1) quand une seule personne possède toute la richesse) ont augmenté dans les pays avancés (graphique 1).

Pour déterminer s'il existe un lien entre ces deux évolutions, nous avons étudié des épisodes de fortes variations de l'indice d'ouverture du compte de capital, qui représentent probablement des mesures délibérées de libéralisation du secteur financier. Nous avons examiné 58 réformes du compte de capital dans 17 pays avancés.

Comment les inégalités ont-elles évolué dans le sillage de ces épisodes? En moyenne, la libéralisation du compte de capital est suivie d'une accentuation sensible et persistante des inégalités. Le coefficient de Gini augmente d'environ 1½ % par an après une libéralisation et de 2 % au bout de cinq ans (graphique 2).

La solidité de ce résultat est attestée de multiples façons dans notre étude (Furceri, Jaumotte et Loungani, à paraître). En particulier, l'impact de l'ouverture du compte de capital est confirmée même en intégrant toute une série d'autres déterminants des inégalités (production, ouverture commerciale, variations de la taille de l'État, du tissu industriel ou de la démographie, réglementation des marchés de produits, du travail et du crédit, etc.).

Les canaux par lesquels la libéralisation du compte de capital peut se traduire par une hausse des inégalités sont nombreux. Par exemple, la libéralisation permet à des entreprises déficitaires à lever des capitaux à l'étranger. Si les capitaux sont plus complémentaires avec les travailleurs qualifiés, la libéralisation stimule la demande relative de ce type de main-d'œuvre, creusant encore les inégalités de revenus. De fait, on observe que l'effet de la libéralisation sur les inégalités salariales est plus marqué dans les secteurs les plus dépendants de financements extérieurs et où la complémentarité entre capitaux et travail qualifié est plus étroite (Larrain, 2013).

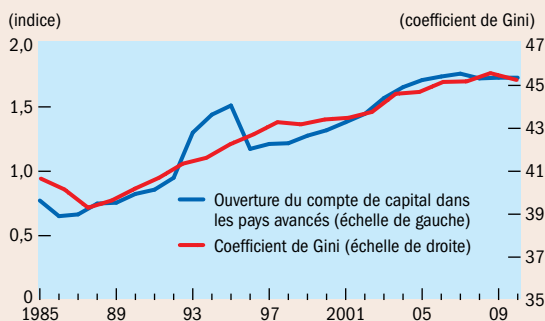
Qui est pénalisé?

Les pays cherchent fréquemment à assainir leurs finances publiques, en combinant compressions des dépenses et hausses des impôts pour réduire leur déficit. L'histoire offre donc de multiples exemples permettant d'étudier les effets de ces mesures sur les

Graphique 1

L'ouverture est-elle nuisible?

Au cours des vingt dernières années, la libéralisation du compte de capital et les inégalités dans les pays avancés ont progressé au même rythme.



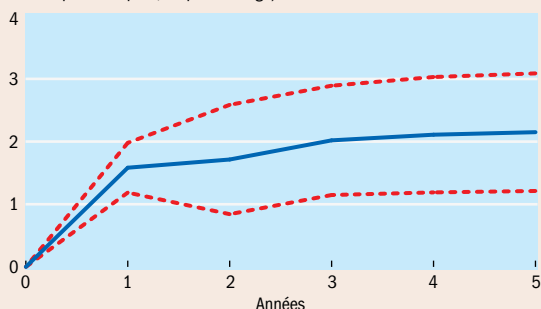
Sources : Chinn-Ito (2008) pour l'ouverture du compte de capital; Solt (2010) pour le coefficient de Gini.
Note : moyenne sur 17 pays : Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Espagne, États-Unis, Finlande, France, Irlande, Italie, Japon, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni et Suède.

Graphique 2

Une aisance monétaire mal partagée

Les libéralisations du compte de capital sont suivies d'un creusement des inégalités.

(variation du coefficient de Gini dans les années suivant une libéralisation du compte de capital, en pourcentage)



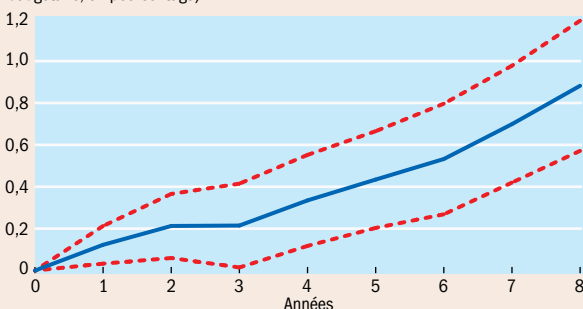
Source : calculs des auteurs.
Note : estimations ponctuelles et marges d'une erreur-type. Pour plus de détails, voir le présent article et Furceri, Jaumotte et Loungani (à paraître).

Graphique 3

Coupes drastiques

Au cours des trente dernières années, les rééquilibrages budgétaires sont suivis d'un creusement des inégalités.

(variation du coefficient de Gini dans les années suivant un rééquilibrage budgétaire, en pourcentage)



Source : calculs des auteurs.

Note : estimations ponctuelles et marges d'une erreur-type. Pour plus de détails, voir le présent article et Ball *et al.* (2013).

inégalités. Au cours des trente dernières années, les 17 pays avancés de notre échantillon ont procédé à 173 rééquilibrages budgétaires. En moyenne, les mesures prises ont réduit le déficit d'environ 1 % du PIB.

Divers éléments montrent sans ambiguïté que les baisses des déficits budgétaires ont été suivies d'un creusement des inégalités. Le coefficient de Gini a augmenté de 0,2 point deux ans après le rééquilibrage et d'environ 1 point au bout de huit ans (graphique 3).

Cela pourrait s'expliquer par le fait que, même si assainissements et inégalités coïncident, c'est en réalité un troisième facteur qui les fait varier. Par exemple, une récession ou un ralentissement pourrait aggraver les inégalités et, simultanément, faire augmenter le ratio d'endettement et rendre ainsi plus probable un rééquilibrage budgétaire. Néanmoins, l'effet d'un rééquilibrage budgétaire sur les inégalités est observé même après neutralisation des effets d'une récession ou d'un ralentissement. D'autres tests de la solidité de ces résultats figurent dans deux documents récents du FMI (Ball *et al.*, 2013; Woo *et al.*, 2013).

L'assainissement des finances publiques influe sur les inégalités par de nombreux canaux. La baisse des prestations sociales, ainsi que des salaires et de l'emploi dans le secteur public, qui y est souvent associée peut avoir des effets disproportionnés sur les catégories à faible revenu. L'impact sur le chômage à long terme, qui peut entraîner des pertes de revenu substantielles, est un autre canal possible (Morsy, 2011).

Enseignements

La libéralisation des mouvements de capitaux et l'assainissement des finances publiques ont des effets positifs. La première permet aux entreprises nationales d'avoir accès à des réserves de capitaux étrangers et souvent, par l'investissement direct étranger en particulier, aux technologies qui vont avec. Elle permet aussi aux épargnants d'investir dans des actifs étrangers. Bien géré, cet élargissement des possibilités peut avoir des avantages. De même, l'assainissement des finances publiques vise généralement à ra-

mener la dette à des niveaux moins risqués, ce qui peut conduire à une baisse des taux d'intérêt et, à terme, avec un allègement du service de la dette, à une baisse des impôts.

Toutefois, dans un contexte où de nombreux dirigeants s'inquiètent du creusement des inégalités, il leur faut aussi arbitrer entre les effets bénéfiques et les effets redistributifs, ce qui peut les inciter à moduler leur action pour corriger les effets sur la répartition des revenus. Par exemple, adopter une fiscalité plus progressive et préserver les avantages sociaux des catégories vulnérables peuvent contribuer à éviter certains effets du rééquilibrage budgétaire sur les inégalités. En promouvant l'éducation et la formation des travailleurs à revenu faible ou intermédiaire, les pouvoirs publics peuvent aussi contrer certains des mécanismes responsables du creusement à long terme des inégalités. ■

Davide Furceri et Prakash Loungani sont respectivement économiste et conseiller au Département des études du FMI.

Bibliographie :

- Ball, Laurence, Davide Furceri, Daniel Leigh, and Prakash Loungani, 2013, "The Distributional Effects of Fiscal Consolidation," IMF Working Paper 13/151 (Washington: International Monetary Fund).
- Chinn, Menzie D., and Hiro Ito, 2008, "A New Measure of Financial Openness," *Journal of Comparative Policy Analysis*, Vol. 10, No. 3, p. 309–22.
- Furceri, Davide, Florence Jaumotte, and Prakash Loungani, à paraître, "The Distributional Effects of Capital Account Liberalization," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).
- Lagarde, Christine, 2012, *op-ed*, *China Daily*, December 28.
- Larrain, Mauricio, 2013, "Capital Account Liberalization and Wage Inequality," *Columbia Business School Research Paper* (New York: Columbia University).
- Milanovic, Branko, 2011, «Plus ou moins», *Finances & Développement* (septembre).
- Morsy, Hanan, 2011, «Chômeurs en Europe», *Finances & Développement* (septembre).
- Solt, Frederick, 2010, *Standardized World Income Inequality Database, Version 3.0*.
- Woo, Jaejoon, Elva Bova, Tidiane Kinda, and Y. Sophia Zhang, 2013, "Distributional Consequences of Fiscal Consolidation and the Role of Fiscal Policy: What Do the Data Say?" IMF Working Paper 13/195 (Washington: International Monetary Fund).



Le talon d'Achille

Ravi Balakrishnan, Chad Steinberg et Murtaza Syed

L'inégalité menace le miracle asiatique

DEPUIS vingt-cinq ans, l'Asie connaît une croissance plus rapide que toutes les autres régions du monde, au point que certains ont baptisé les années à venir le «Siècle de l'Asie». Étant donné l'intégration réussie de cette région dans le marché mondial et le dynamisme de sa classe moyenne, on peut penser que l'axe de la croissance mondiale se déplacera de plus en plus vers l'Asie dans les prochaines décennies.

Cette réussite est toutefois menacée par la montée de l'inégalité qui a accompagné la croissance des vingt-cinq dernières années. Chose paradoxale, la croissance qui a diminué la pauvreté absolue a en même temps creusé l'écart entre les riches et les pauvres. Cette polarisation a non seulement terni l'image de la réussite économique, mais elle risque, si l'on ne s'y attaque pas, d'empêcher les promesses de l'Asie de se concrétiser. Par conséquent, les responsables politiques de la région cherchent les moyens d'arrêter l'aggravation de l'inégalité et de mieux partager la croissance.

Nous allons montrer pourquoi la distribution du revenu se dégrade, en quoi cela est dangereux, et ce que l'on peut faire pour mieux partager la croissance économique de l'Asie.

Il faut une croissance solidaire

Si la société doit s'attaquer aux inégalités de revenu et de richesse, ce n'est pas seulement pour des raisons morales, mais parce que ce phénomène a aussi des conséquences plus pratiques.

Pour un taux de croissance donné, l'augmentation de l'inégalité implique que le pays réduit moins la pauvreté. Un nombre croissant de recherches montre également que les disparités de revenu vont de pair avec une dégradation des résultats économiques, y compris la diminution de la croissance et l'augmentation de la volatilité. Au niveau fondamental, on considère en général aujourd'hui que l'inégalité retarde la croissance et le développement pour plusieurs raisons, notamment en freinant l'accumulation du capital humain (voir «Plus ou moins», dans le numéro de septembre 2011). Selon les travaux récents de Berg et Ostry (2011), les sociétés inégalitaires sont moins susceptibles de maintenir la croissance à long terme.

La mesure de distribution du revenu la plus utilisée est l'indice de Gini. Il va de zéro, qui signifie l'égalité parfaite parce que tout le monde a le même revenu, à 100, où l'inégalité est totale parce qu'une seule personne a tout. Donc, plus l'indice de Gini est bas, plus la répartition du revenu dans la société est équitable. Les sociétés relativement égalitaires comme la Suède et le Canada ont des indices compris entre 25 et 35, alors que la plupart des pays développés se situent autour de 40. Beaucoup de pays en développement ont des indices encore plus élevés.

L'évolution de l'indice d'un pays peut montrer si la croissance économique a été «solidaire», à savoir si ses bienfaits sont de plus en plus partagés par les habitants à tous les niveaux

Tours d'habitation et baraquements d'ouvriers à Mumbai, en Inde.

Pauvreté et inégalité en Inde et en Chine

La pauvreté a beaucoup diminué en Chine et en Inde depuis que ces deux pays ont connu leur décollage économique, il y a trente ans en Chine et vingt en Inde.

C'est au début des années 80 et au milieu des années 90 que la pauvreté a diminué le plus vite en Chine, sous l'effet des réformes de l'économie rurale, du faible niveau d'inégalité au départ et de l'accès à la santé et à l'éducation. En 1981, la Chine était l'un des pays les plus pauvres du monde, 84 % de la population vivant avec moins de 1,25 dollar par jour, soit à l'époque le cinquième rang sur l'échelle de la pauvreté mondiale. En 2008, les pauvres n'étaient plus que 13 %, soit beaucoup moins que la moyenne des pays en développement. L'Inde a aussi réduit la pauvreté, mais plus lentement que la Chine. En 1981, 60 % des Indiens vivaient avec moins de 1,25 dollar par

jour, moins qu'en Chine. En 2010, la part était tombée à 33 %, mais restait deux fois et demie plus élevée qu'en Chine.

Toutefois, l'inégalité a augmenté dans les deux pays. Selon les estimations officielles, l'indice de Gini pour la Chine (où 0 représente la distribution la plus égale et 100 la plus inégale) est passé de 37 au milieu des années 90 à 49 en 2008. L'indice de l'Inde a légèrement augmenté, de 33 en 1993 à 37 en 2010 selon la Banque asiatique de développement (2012). Il existe aussi dans ce pays des inégalités importantes fondées sur le sexe, la caste et la possibilité d'accès aux services sociaux.

L'aggravation des disparités entre zones rurales et urbaines, ainsi qu'entre régions, compte pour une part comprise entre un tiers et deux tiers dans l'inégalité en Chine et en Inde.

de revenu. La baisse de l'indice signifie que la distribution du revenu devient plus égale.

Nous pourrions plus spécifiquement nous concentrer sur les plus vulnérables (les 20 % les plus pauvres) et voir combien ils bénéficient de la croissance. Nous pourrions, par exemple, nous demander comment une hausse de 1 % du revenu national les affecte. Si leur revenu augmente d'au moins 1 %, on peut dire que la croissance est solidaire. En revanche, si le revenu des pauvres augmente de moins de 1 %, la croissance n'est pas solidaire, parce qu'ils sont relativement désavantagés.

Les mauvais résultats de l'Asie

Depuis vingt-cinq ans, la croissance a été en moyenne plus forte dans la plupart des pays d'Asie que dans les autres pays émergents. Elle a permis des réductions notables de la pauvreté absolue : le nombre de personnes vivant dans l'extrême pauvreté (moins de 1,25 dollar par jour) a été presque réduit de moitié, passant de plus de 1,5 milliard en 1990 à un peu plus de 850 millions en 2008. Malgré ce résultat impressionnant, l'Asie renferme toujours les deux tiers des pauvres du monde, la Chine et l'Inde comptant pour près de la moitié (voir encadré).

De plus, l'inégalité a augmenté dans l'ensemble de l'Asie. Ce phénomène nouveau pour la région contraste fortement avec la période spectaculaire de décollage économique des trois décennies précédant 1990. «Croissance équitable» était le slogan de cette période, pendant laquelle le Japon et les tigres asiatiques ont pu conjuguer une croissance rapide et une inégalité relativement faible et qui, dans bien des cas, *diminuait*. Les mauvais chiffres récents constituent donc un retournement spectaculaire.

À l'échelle internationale, l'inégalité a augmenté plus vite en Asie depuis vingt-cinq ans que dans les autres régions (graphique 1). La hausse a été particulièrement marquée en Chine et en Asie de l'Est, avec un indice de Gini compris entre 35 et 45 dans beaucoup de pays. C'est un chiffre encore inférieur à celui de la plupart des pays d'Afrique subsaharienne et d'Amérique latine, dont l'indice se situe généralement autour de 50. Toutefois, les pays d'Amérique latine et d'Afrique subsaharienne (ainsi que ceux du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord) ont en moyenne résisté à la tendance mondiale et réduit l'inégalité pendant les vingt-cinq dernières années, resserrant l'écart entre eux et l'Asie.

En particulier, alors que le pouvoir d'achat des citoyens d'Asie augmentait, le revenu des 20 % les plus pauvres n'a pas progressé autant que celui du reste de la population (graphique 2). C'est vrai à la fois pour les pays relativement moins développés, notamment la Chine et la plus grande partie de l'Asie du Sud, et dans des pays plus avancés comme la Corée, la RAS de Hong Kong, Singapour et la province chinoise de Taiwan. L'évolution de l'Asie contraste fortement avec celle des pays émergents dans les autres régions, en particulier en Amérique latine, où les revenus des 20 % les plus pauvres ont augmenté davantage depuis 1990 que ceux des autres catégories de la population. Si l'Asie a été sans aucun doute la championne en termes de *taux* de croissance depuis vingt-cinq ans, la *nature* de cette croissance a vraisemblablement été la moins solidaire de toutes les régions émergentes.

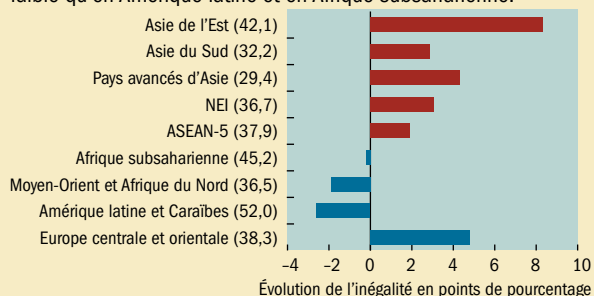
Une croissance moins solidaire

La hausse de l'inégalité a pratiquement touché l'ensemble du monde depuis vingt-cinq ans, l'indice de Gini augmentant dans les pays avancés comme en développement. Beaucoup d'analystes attribuent

Graphique 1

Aggravation de l'inégalité

Ces vingt-cinq dernières années, l'inégalité a augmenté plus vite en Asie que dans les autres régions, même si elle reste plus faible qu'en Amérique latine et en Afrique subsaharienne.



Sources : données CEIC; autorités nationales; base de données WIDER sur l'inégalité de revenu; Banque mondiale, base de données PovcalNet; calculs des services du FMI.

Note : L'évolution de l'inégalité reflète le changement de l'indice Gini pondéré pour la population. L'indice de Gini va de 0, égalité totale où tout le monde a le même revenu, à 100, inégalité totale où une seule personne a tout le revenu. NEI = Corée, RAS de Hong Kong, Singapour et province chinoise de Taiwan. ASEAN-5 = Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande et Viet Nam. L'indice de Gini le plus récent est entre parenthèses.

cette montée au moins en partie à des forces internationales qui échappent au contrôle des pays, comme la mondialisation et le progrès technologique qui désavantagent les travailleurs non qualifiés.

La différence entre l'évolution en Asie et dans le reste du monde laisse entendre qu'il existe, en plus de ces facteurs généraux, des caractéristiques de la croissance en Asie qui ont aggravé la hausse de l'inégalité dans la région. En s'attaquant à ces facteurs, qui, selon notre analyse, comprennent la politique budgétaire, la structure du marché du travail et l'accès à la banque et aux autres services financiers, on pourrait élargir les bienfaits de la croissance de l'Asie, et donc la rendre plus durable. En particulier, l'accroissement des dépenses d'éducation, des années de scolarisation et de la part du travail dans le revenu, avec les politiques qui développent l'accès aux services financiers, augmente beaucoup le caractère solidaire de la croissance. Or, l'Asie a pris du retard dans beaucoup de ces domaines.

Les dépenses publiques consacrées au secteur social sont basses en raison de choix des pouvoirs publics. Les sommes relativement faibles consacrées aux dépenses de santé et d'éducation en Asie montrent que la politique budgétaire (impôts et dépenses) a un rôle important à jouer pour mieux partager les bienfaits de la croissance (graphique 3). Dans les pays avancés, les impôts et les transferts (comme ceux concernant le bien-être et le chômage) réduiraient l'inégalité de 25 % en moyenne, sur la base des indices de Gini. En revanche, l'effet redistributif de la politique budgétaire en Asie est fortement freiné par des faibles ratios impôts/PIB, en moyenne la moitié de ceux des pays avancés et parmi les plus bas des régions en développement (Bastagli, Coady et Gupta, 2012). Il en résulte des dépenses sociales nettement plus faibles. La préférence donnée à un système de prélèvements et de dépenses moins progressif aggrave encore l'inégalité. En Asie, les impôts indirects, frappant la consommation de biens et de services, représentent la moitié

des recettes fiscales, contre moins du tiers dans les pays avancés. Or, ces impôts frappent les pauvres de façon disproportionnée.

La part du travail dans le revenu a diminué énormément. Au cours des deux dernières décennies, on a assisté dans toute l'Asie à un déclin marqué de la part du travail dans le revenu total et à un accroissement de la part du capital, qui représente en moyenne quelque 15 points de pourcentage selon la Banque asiatique de développement (2012). Cette évolution contribue à l'inégalité parce que le revenu du capital va généralement à des personnes relativement riches, alors que celui des pauvres qui travaillent dans le secteur officiel est principalement constitué de salaires. Les progrès technologiques sont l'une des raisons pour lesquelles la part du capital dans le revenu national a augmenté, et expliquent aussi en partie pourquoi la croissance économique ne crée pas une demande de main-d'œuvre aussi forte qu'auparavant. Pourtant, on peut aussi attribuer l'évolution de la part du capital et du travail dans le revenu à la préférence que certaines parties d'Asie donnent à des secteurs ayant un ratio capital/travail élevé. Cette tendance se manifeste par des politiques axées sur l'industrie et l'exportation, une progression relativement faible de l'emploi comparée à la vitesse de la croissance et une concentration de la richesse entre les mains des sociétés, et non des ménages. De plus, la hausse de l'inégalité est liée à un faible pouvoir de négociation des travailleurs. Beaucoup d'ouvriers en Asie travaillent dans le secteur informel, généralement non réglementé, ce qui pèse sur les salaires. De plus, même dans le secteur officiel, les travailleurs peu qualifiés n'ont pratiquement aucun pouvoir de négociation pour faire monter leur salaire relatif.

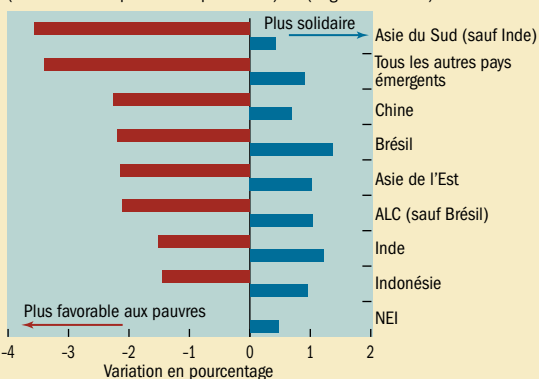
L'accès au financement est difficile. Le manque d'accès au financement constitue un grave obstacle dans de nombreuses parties d'Asie, où plus de la moitié de la population et une proportion importante des petites et moyennes entreprises n'ont aucun lien avec le système officiel de banque, d'assurance ou de négoce de titres. Les recherches ont montré que le développement financier non seulement facilite la croissance économique, mais contribue à la répartir plus équitablement. Cela tient au fait que le manque

Graphique 2

Pas d'amélioration relative

Bien que la croissance de l'Asie ait amené une forte réduction de la pauvreté absolue, elle est moins efficace pour améliorer la position relative des pauvres.

(réduction de la pauvreté depuis 1990) (degré d'inclusion)



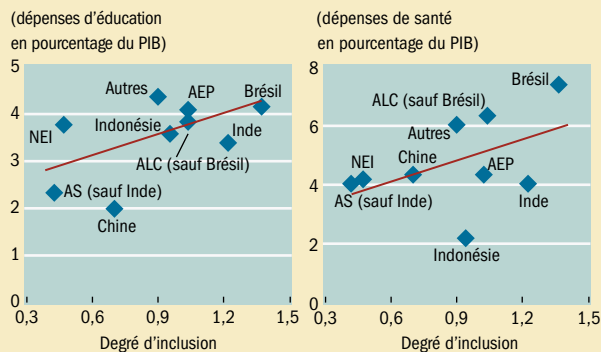
Sources : Penn World Tables 7.0; Banque mondiale, base de données PovcalNet; calculs des services du FMI.

Note : Les barres rouges mesurent combien la croissance est favorable aux pauvres, c'est-à-dire combien la pauvreté absolue (revenu par habitant inférieur à 2 dollars par jour) est réduite par une augmentation de 1 % du revenu total par habitant. On ne dispose pas de données pour les NEI. Les barres bleues mesurent le caractère inclusif de la croissance, à savoir combien le revenu des 20 % les plus pauvres change en réaction à une augmentation de 1 % du revenu total par habitant. Asie de l'Est = Cambodge, Malaisie, Philippines, Thaïlande et Viet Nam. ALC = Amérique latine et Caraïbes. NEI = Corée, RAS de Hong Kong, Singapour et province chinoise de Taïwan.

Graphique 3

Les dépenses qui réduisent l'inégalité

La hausse des dépenses d'éducation et de santé contribue à augmenter le revenu relatif des plus pauvres.



Sources : Banque mondiale, base de données des Indicateurs sur le développement dans le monde; calculs des services du FMI.

Note : AEP = Asie de l'Est et Pacifique. ALC = Amérique latine et Caraïbes. AS = Asie du Sud. Autres = pays émergents et en développement du reste du monde. NEI = Corée, RAS de Hong Kong, Singapour et province chinoise de Taïwan. Le degré d'inclusion reflète l'augmentation du revenu des 20 % les plus pauvres de la population consécutive à une variation de 1 % du revenu total par habitant.

d'accès aux services financiers et les coûts liés aux transactions et à l'exécution des contrats frappent surtout les pauvres et les petits entrepreneurs, qui n'ont généralement ni garanties, ni réputation de solvabilité, ni relations d'affaires. À cause de ces lacunes, il est pratiquement impossible aux pauvres d'obtenir un financement, même s'ils ont un projet prometteur. En facilitant le développement des marchés et instruments financiers, comme les produits d'assurance qui permettent aux entreprises et aux individus de faire face à des chocs tels qu'un accident ou un décès, les gouvernements peuvent à la fois stimuler la croissance et faire en sorte qu'elle soit répartie plus équitablement.

Améliorer les résultats

À partir de cette base, quels types de politiques peuvent aider les pays d'Asie à inverser la tendance récente à une croissance moins solidaire?

Politique budgétaire. Les gouvernements asiatiques doivent augmenter les dépenses d'éducation, de santé et de protection sociale, tout en gérant prudemment les finances publiques. Ils pourraient y arriver en augmentant le ratio impôts/PIB, notamment en adoptant un système fiscal plus progressif ou en élargissant la base d'imposition directe pour accroître l'effet redistributif de la politique. Parallèlement, ils pourraient développer les dépenses sociales en faveur des ménages vulnérables. Les programmes de transferts monétaires sous conditions, qui exigent une action à valeur sociale de la part des ménages, comme l'augmentation de la fréquentation scolaire ou la vaccination, se développent dans les pays émergents à faible revenu. La *Bolsa Familia* au Brésil et les *Oportunidades* au Mexique sont deux grands programmes de ce genre qui ont réussi à augmenter le revenu des pauvres.

Politiques du marché de travail. Les politiques qui améliorent les programmes d'emploi dans les zones rurales, augmentent le nombre de travailleurs dans le secteur officiel et réduisent l'importance du secteur informel, suppriment les obstacles à la mobilité et insistent sur la formation pourraient aider de façon disproportionnée les

travailleurs peu qualifiés. De plus, on a plaidé dans certains pays pour la création d'un salaire minimum, ou son augmentation, pour soutenir le revenu des travailleurs à bas salaire. Par exemple, l'annonce en février 2013 par la Chine d'un plan en 35 points pour lutter contre l'inégalité de revenus comprend une disposition visant à porter le salaire minimum à au moins 40 % du salaire moyen dans la plupart des régions d'ici 2015. En général, nous notons que l'inclusion est positivement corrélée au degré de protection de l'emploi et au niveau du salaire minimum (graphique 4).

Accès au financement. Les recommandations que l'on peut faire à partir de l'expérience internationale comprennent l'expansion de l'accès au crédit par la promotion de la finance rurale, le développement du microcrédit (prêts modiques aux petites entreprises), la subvention des prêts aux pauvres, le partage des informations sur le crédit et la création de marchés de capital-risque pour les jeunes entreprises.

Poursuivre l'action

Si les pays d'Asie prennent des mesures pour étendre les bienfaits de la croissance, notamment en augmentant les dépenses consacrées à la santé, à l'enseignement primaire et secondaire, en renforçant des filets de sécurité, en intervenant sur le marché du travail en faveur des travailleurs à faible revenu et en développant l'accès aux services financiers, ils pourraient inverser la tendance à la montée de l'inégalité.

Beaucoup de ces politiques sont en plus susceptibles de réduire la préférence donnée au capital et aux grandes entreprises, et d'étendre les bienfaits de la croissance en augmentant le revenu et la consommation des ménages. Elles pourraient ainsi faciliter le changement nécessaire du modèle économique asiatique pour le déplacer des exportations vers la demande intérieure, ce qui prolongerait la croissance miraculeuse de la région et contribuerait au rééquilibrage mondial. L'enjeu est de taille. Si l'Asie n'agit pas pour corriger l'inégalité, il lui sera difficile de maintenir ses taux rapides de croissance et de se placer au centre de l'économie mondiale dans les années à venir. ■

Ravi Balakrishnan est chef de division adjoint au Département Hémisphère occidental du FMI; Chad Steinberg est économiste principal au Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation du FMI; et Murtaza Syed est représentant résident adjoint du FMI en Chine.

Cet article se fonde sur un document de travail du FMI de 2013, «The Elusive Quest for Inclusive Growth: Growth, Poverty, and Inequality in Asia».

Bibliographie :

Banque asiatique de développement, 2012, "Outlook 2012: Confronting Rising Inequality in Asia" (Manila). www.adb.org/publications/asian-development-outlook-2012-confronting-rising-inequality-asia.

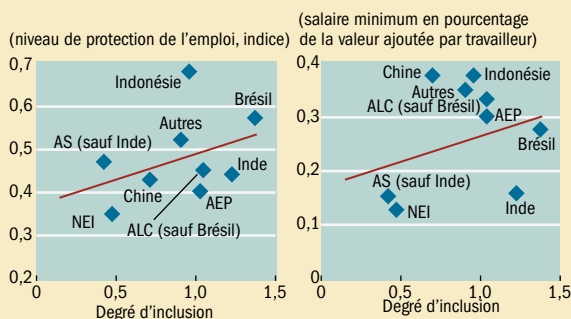
Bastagli, Francesca, David Coady, and Sanjeev Gupta, 2012, "Income Inequality and Fiscal Policy," IMF Staff Discussion Note 12/08 (Washington: International Monetary Fund). www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2012/sdn1208.pdf.

Berg, Andrew, and Jonathan Ostry, 2011, "Inequality and Unsustainable Growth: Two Sides of the Same Coin?" IMF Staff Discussion Note 11/08 (Washington: International Monetary Fund). www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2011/sdn1108.pdf.

Graphique 4

La législation du travail joue un rôle

Avec un emploi mieux protégé et un salaire minimum plus élevé, les pauvres s'en sortent relativement mieux.



Source : Banque mondiale, indicateurs *Doing Business*.

Note : L'indice de protection de l'emploi mesure la protection de la législation du travail comme la moyenne des autres contrats d'emploi possibles, du coût de l'augmentation des heures de travail, du coût du licenciement et des procédures de licenciement. AEP = Asie de l'Est et Pacifique. ALC = Amérique latine et Caraïbes.

AS = Asie du Sud. Autres = pays en développement ou émergents du reste du monde. NEI = Corée, RAS de Hong Kong, Singapour et province chinoise de Taïwan.

Le degré d'inclusion reflète l'augmentation du revenu des 20 % les plus pauvres de la population consécutive à un changement de 1 % du revenu total par habitant.

Une juste évaluation

L'impôt foncier est un moyen efficace mais impopulaire de réduire l'inégalité

John Norregaard

DANS un quartier huppé de Cape Town, en Afrique du Sud — pays affligé, à l'instar de nombreux autres, par l'aggravation des inégalités en matière de revenus depuis quelques années — un appartement de 150 m² peut valoir 480.000 dollars, le propriétaire devant payer à l'administration locale un impôt foncier de l'ordre de 2.700 dollars par an, au tarif actuel.

Par contre, le propriétaire d'un appartement situé dans un quartier beaucoup moins reluisant et valant 10 fois moins que le premier ne paierait

pas le dixième du montant de l'impôt foncier, soit 270 dollars par an, mais un montant bien moindre proportionnellement : 150 dollars par an.

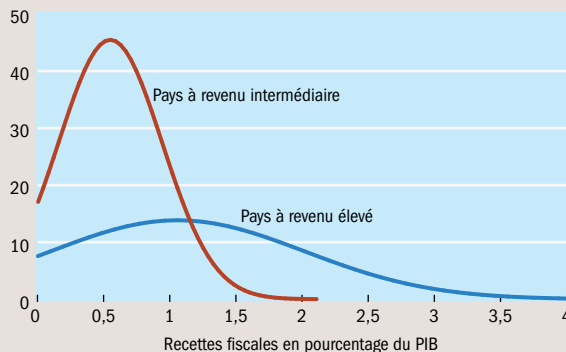
L'impôt foncier permet à l'administration de redistribuer la richesse au profit des pauvres et de réduire ainsi l'inégalité entre les administrés (encore que, dans l'idéal, l'accent devrait être mis sur l'effet de la redistribution de l'ensemble des taxes et dépenses publiques). Mais, en général, les pouvoirs publics ne recourent pas autant qu'ils peuvent à la fiscalité foncière pour remédier aux inégalités dans la répartition du revenu et de la richesse et pour accroître les recettes. La raison en est que l'impôt foncier est aussi une taxe impopulaire — sans doute parce qu'il est difficile de l'éviter — et difficile à administrer.

Le terme «impôt foncier» est souvent employé au sens large pour désigner une gamme de taxes : taxes annuelles basées sur la valeur (ou la taille) de biens immeubles, taxes sur la vente de propriétés foncières, taxes sur le patrimoine net, taxes sur les successions et les donations et taxes sur les transferts de titres. Ici, nous l'employons au sens classique et étroit des taxes ordinaires sur les biens immeubles. Ces taxes remontent à la nuit des temps — cas de la Chine et de la Grèce (*The Economist*, 2013) —, et des érudits comme Adam Smith, David Ricardo et Winston Churchill en ont souligné les avantages. Récemment, la hausse des recettes foncières a suscité un intérêt spectaculaire dans des pays aussi variés que le Cambodge, la Chine, la Croatie, l'Égypte, la Grèce, l'Irlande, le Libéria et la Namibie (pour plus de détails, voir Norregaard, 2013).

Pourquoi ce regain d'intérêt?

Miser sur l'impôt foncier

Le recouvrement de l'impôt foncier varie considérablement dans les pays à revenu élevé — de presque zéro en Croatie, au Luxembourg et en Suisse à plus de 2 % dans des pays comme la France, le Japon, le Royaume-Uni et les États-Unis. Plus souvent, les pays à revenu intermédiaire misent moins sur ce type d'impôt. (proportion de pays, en pourcentage, 2010)



Sources : FMI, *Statistiques de finances publiques*; Organisation de coopération et de développement économiques; calculs des services du FMI.



Quartier au bord de la mer, Cape Town, en Afrique du Sud.

Potentiel de recettes

Le produit de l'impôt sur les biens immobiliers est relativement modeste dans la plupart des pays. Pour les économies développées, il représente en moyenne 1 % du PIB environ, soit deux fois et demie le niveau moyen observé dans les pays à revenu intermédiaire — 0,4 % du PIB. (L'on ne connaît guère leur importance dans les pays à faible revenu.) De plus, les recettes mobilisées dans les deux groupes présentent de fortes disparités, celles-ci étant très profondes dans les économies avancées (voir graphique). Ces disparités du rendement fiscal reflètent assurément les divers degrés d'opposition du public à leur utilisation et les contraintes techniques de leur administration; mais elles révèlent aussi un potentiel élevé de renforcement de leur utilisation.

Le niveau maximum de recettes que l'on peut considérer comme un objectif ambitieux pour les pays à revenu intermédiaire est celui de 1 % du PIB observé en moyenne dans les économies développées. Peu de pays à revenu élevé — Canada, États-Unis et Royaume-Uni — mobilisent plus de 3 % du PIB par an au titre de l'impôt foncier, et certains dépassent 2 % du PIB (France, Israël, Japon et Nouvelle-Zélande). Un objectif de 2 à 3 % du PIB semble donc réaliste pour les pays à revenu élevé.

De nombreux pays privilégient une réforme de l'impôt foncier qui élargit l'assiette et relève les taux. Les raisons invoquées

varient selon les pays, mais traduisent souvent non seulement la nécessité d'accroître les recettes afin de réduire les déficits ou de compenser la baisse d'autres taxes, mais également le souci de l'efficacité et de l'équité. Quelques pays — d'Asie en particulier — ont accru récemment l'impôt foncier pour enrayer la flambée des prix de l'immobilier.

L'impôt foncier est généralement considéré comme étant plus efficace que les autres impôts (notamment sur le revenu), en partie

L'impôt foncier permet à l'administration de redistribuer la richesse au profit des pauvres.

du fait qu'ils ne semblent pas préjudiciables à l'emploi, à l'épargne et à l'investissement, et parce qu'ils sont plus difficiles à éviter que la plupart des autres taxes, surtout en raison de l'immobilité de la propriété foncière. Des facteurs géographiques déterminent la valeur des propriétés : une belle résidence d'été au bord du lac est facilement identifiable pour l'administration et impossible à cacher dans un compte bancaire offshore pour un propriétaire.



L'on s'accorde de plus en plus à penser que la charge fiscale repose principalement sur les contribuables à revenus moyens et élevés.

En général, les études sur les moteurs de la croissance économique révèlent que l'imposition des biens immobiliers nuit moins à la croissance que les autres formes d'imposition et, en particulier, les impôts directs (OCDE, 2010). Mais il est généralement plus efficace d'imposer l'immobilier résidentiel que l'immobilier commercial, le terrain et les bâtiments étant des facteurs de production intermédiaires. L'exception réside dans le cas où les taxes sont utilisées comme un moyen brut de paiement de services.

La réforme de l'impôt foncier tend à créer des tensions entre les administrations publiques. Il est courant et largement recommandé d'en affecter le produit à une administration infranationale. Après tout, la qualité des services publics fournis au niveau local se reflète généralement dans la valeur des propriétés foncières. La fiscalité locale peut accroître la responsabilisation et l'efficacité des institutions politiques, mais peut nécessiter une réduction des transferts interadministrations. En outre, un accord sur les taux minimums et maximums peut être nécessaire pour limiter la concurrence fiscale entre administrations locales (réduction compétitive des taux) et l'exportation fiscale (transfert d'une part excessive de la charge fiscale à des non-résidents).

Une question d'équité

L'équité de l'impôt foncier fait l'objet d'un vif débat depuis des années. L'on s'accorde de plus en plus à penser que la charge fiscale repose principalement sur les contribuables à revenus moyens et élevés. Ainsi, de nombreux pays considèrent désormais le renforcement de la fiscalité foncière comme un moyen d'améliorer l'équité globale du régime fiscal eu égard à l'inégalité croissante. La progressivité de l'impôt peut être rehaussée par diverses mesures de réduction ou d'élimination des obligations fiscales des propriétaires pauvres ou à faible revenu. On pourrait par exemple : imposer uniquement les propriétés dont la valeur dépasse un certain seuil, puis relever graduellement les taux; exonérer les personnes âgées et handicapées ou leur appliquer des taux inférieurs; permettre aux ménages à faible revenu d'«hypothéquer» ou de retarder le paiement de l'impôt foncier. Si celui-ci est véritablement facturé comme ce que les fiscalistes appellent une taxe sur les prestations — égale à la valeur des services reçus —, ces changements n'auront aucun effet sur la redistribution du revenu. Mais cela est rarement vrai en pratique.

Les économistes tendent à privilégier fortement le recours à une fiscalité foncière (bien conçue) présentant des avantages économiques attrayants : moins de distorsions et plus d'équité que les autres impôts, mais un bon potentiel de recettes. Pourtant,

l'opposition généralisée du grand public à son expansion tient en partie à sa transparence et aux possibilités assez limitées d'évasion et de fraude. En effet, bien que les partisans de l'impôt foncier le surnomment «impôt parfait» (Webb, 2013), il est souvent considéré comme la plus détestée des taxes (Cabral et Hoxby, 2012).

L'impôt foncier est non seulement impopulaire, mais assez difficile à administrer. Le calcul d'une taxe basée sur la valeur marchande des terrains et immeubles est malaisé et requiert un investissement considérable dans l'infrastructure administrative. Il s'agit notamment d'établir un registre officiel exhaustif qui enregistre les coordonnées physiques ainsi que les données relatives aux propriétaires et à la valeur des propriétés. C'est un exercice à forte intensité de données qui requiert souvent une vaste coopération et un échange d'informations entre plusieurs entités : autorités fiscales, administrations locales, tribunaux et organismes topographiques. Pour assurer l'essor — c'est-à-dire la croissance des recettes fiscales parallèlement à l'augmentation de la valeur des propriétés — et l'équité de l'impôt, un bon système d'évaluation est nécessaire pour suivre de près les valeurs marchandes à travers des mises à jour régulières. Même si l'avènement des systèmes d'évaluation collective assistée par ordinateur a considérablement simplifié le processus, bien des contraintes pratiques persistent, y compris le manque d'évaluateurs qualifiés dans bien des pays.

Enfin, l'impôt foncier n'est pas recouvré systématiquement dans nombre de pays parce qu'il est politiquement impopulaire, mais aussi parce qu'il ne produit d'ordinaire pas beaucoup de recettes. De surcroît, il y a sans doute une incitation à ne pas le recouvrer, l'entité responsable n'étant pas toujours l'ultime bénéficiaire des recettes.

De solides arguments économiques militent en faveur de l'imposition des biens immobiliers. Toutefois, il est essentiel de la planifier et de l'exécuter avec prudence, de concert avec l'amélioration de l'infrastructure administrative de base et, dans bien des cas, une forte volonté politique pour mener à bien la réforme de l'impôt foncier. C'est ainsi que l'on établit un régime fiscal illustré par les logements de Cape Town : un régime qui produit des recettes et réduit les inégalités. ■

John Norregaard est chef de division adjoint au Département des finances publiques du FMI.

Cet article est inspiré de l'étude publiée par l'auteur dans un document de travail du FMI en 2013 et intitulé «Taxing Immovable Property: Revenue Potential and Implementation Challenges».

Bibliographie :

- Cabral, Marika, and Caroline Hoxby, 2012, "The Hated Property Tax: Salience, Tax Rates, and Tax Revolts," NBER Working Paper 18514 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- The Economist, 2013, "Governments Should Make More Use of Property Taxes," June 29. www.economist.com/propertytax13.
- Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), 2010, "Tax Policy Reform and Economic Growth," Tax Policy Studies No. 20 (Paris). www.oecd.org/tax/tax-policy/46605695.pdf.
- Webb, Merryn Somerset, 2013, "How a Levy Based on Location Values Could Be the Perfect Tax," Financial Times, September 27. www.ft.com/cms/s/2/392c33a6-211f-11e3-8a00-00144feab7de.html#axzz2ik1AY700.

PAROLES D'ÉCONOMISTES

Pour connaître un peu **mieux** certains
des plus **grands économistes**



Paul Krugman



Stanley Fischer



Ngozi Okonjo-Iweala



Laura d'Andrea Tyson



Peter Blair Henry



Justin Yifu Lin



Dans la rubrique «Paroles d'économistes», *F&D* présente des interviews instructives et parfois émouvantes avec des lauréats du Prix Nobel, des responsables publics et de grands leaders mondiaux dans les domaines de la finance et de l'économie. Écoutez des grands penseurs économiques de notre époque vous parler de leur vie.

www.imf.org/people

Les prix des logements montent

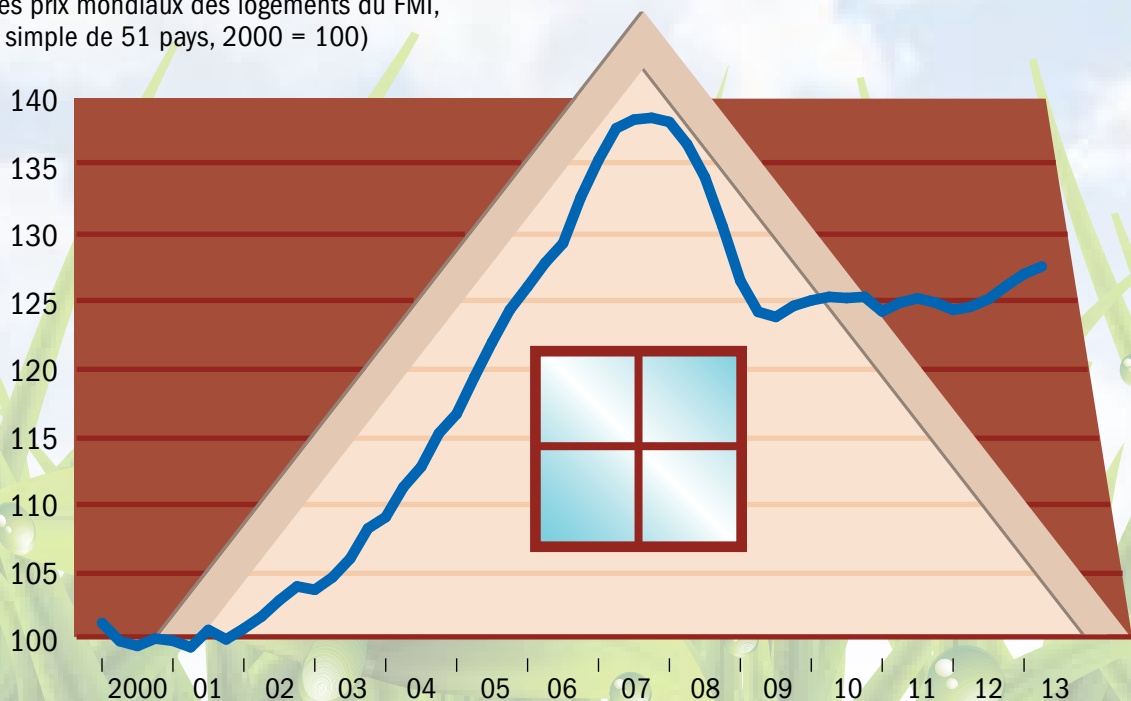
Le marché mondial du logement se redresse, mais l'immobilier reste surévalué dans beaucoup de pays

LES PRIX mondiaux des logements ont encore augmenté au deuxième trimestre de 2013. Il s'agit du sixième trimestre consécutif de hausse depuis le début de 2012. Les prix ont augmenté dans 32 des 51 pays avancés ou émergents qui figurent dans l'indice des prix mondiaux des logements du FMI, contre 9 pays au deuxième trimestre de 2009, lorsque la crise de l'immobilier battait son plein. Parmi les pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques, les hausses et les baisses sont plus équitablement réparties. Mais dans bon nombre d'entre eux, le ratio prix/loyers (une mesure typique de l'évaluation des prix des logements) reste supérieur aux moyennes historiques : une correction est donc possible à terme. Au Canada, par exemple, ce ratio est supérieur de 85 % à la moyenne.



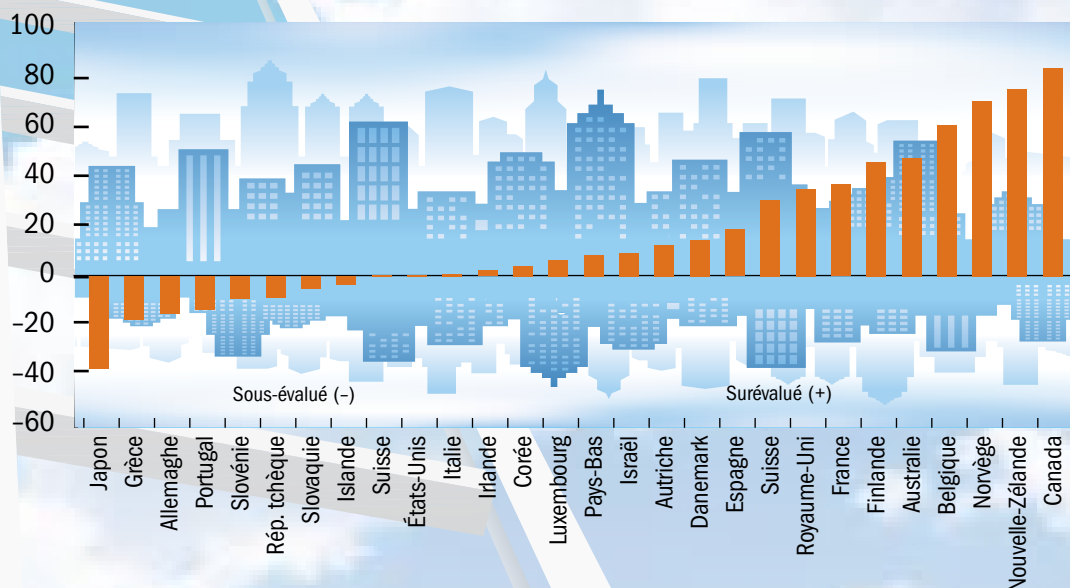
Les prix des logements augmentent, mais lentement

(indice des prix mondiaux des logements du FMI, moyenne simple de 51 pays, 2000 = 100)



Le prix n'est pas juste

(ratio prix des logements/loyers, T2 : 2013, écart par rapport à la moyenne historique)



Plus fortes hausses des prix

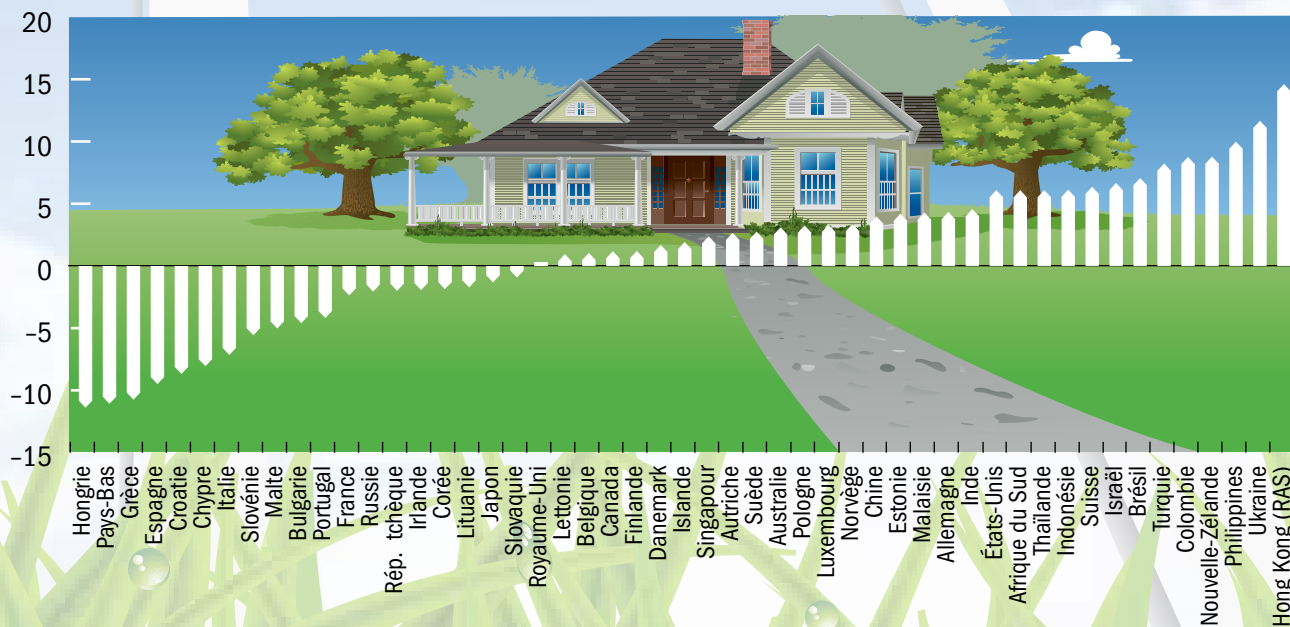
-  Hong Kong (RAS) **+15 %**
-  Ukraine **+12 %**
-  Philippines **+10 %**

Plus fortes baisses des prix

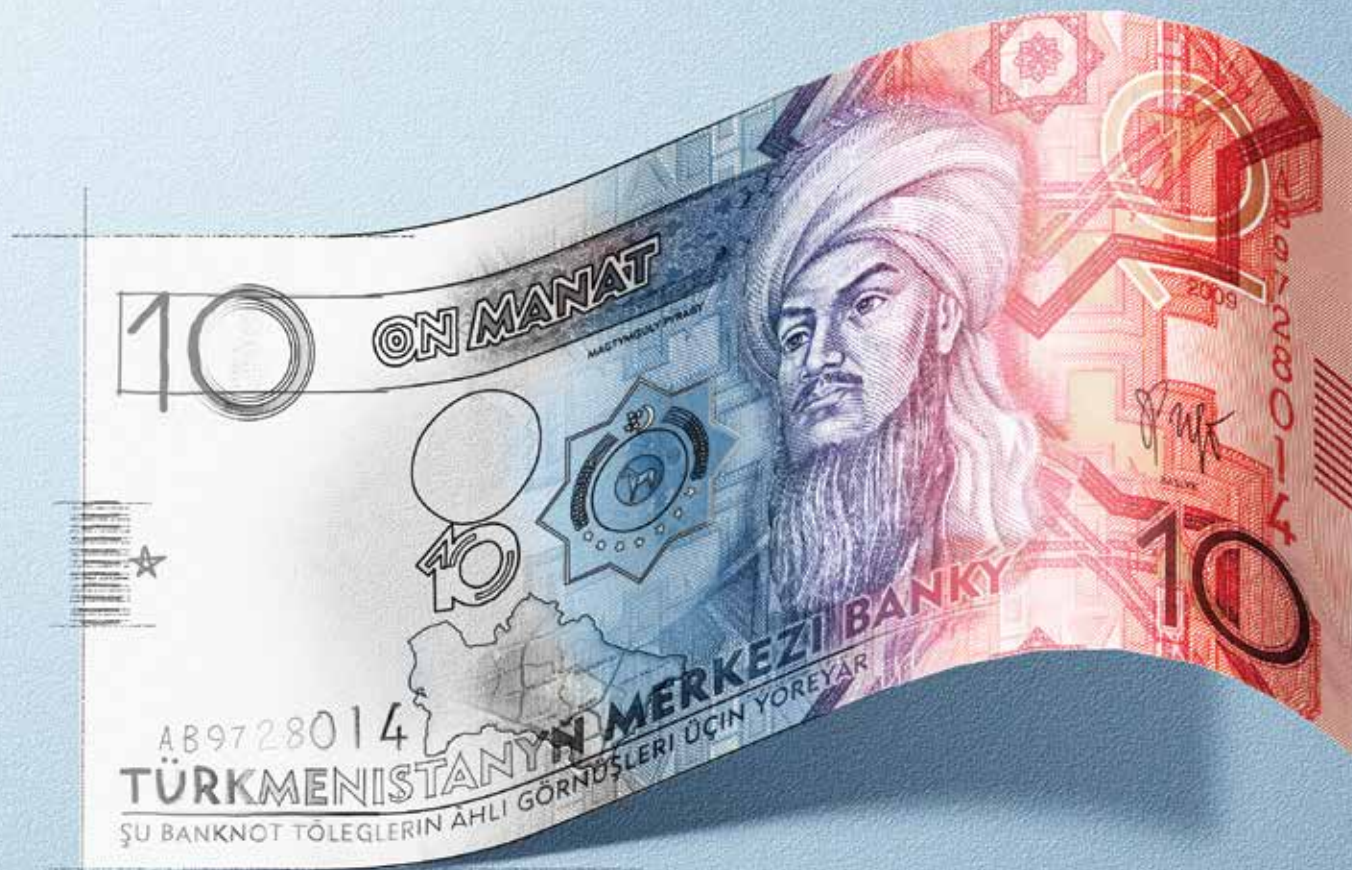
-  Hongrie **-11 %**
-  Pays-Bas **-11 %**
-  Grèce **-11 %**

Les prix des logements dans le monde

(variation annuelle en pourcentage, T2 : 2013)



Préparé par Hites Ahir et Prakash Loungani du Département des études du FMI. Les données sont tirées du Global Property Guide de l'Organisation de coopération et de développement économiques et de Haver Analytics. Sauf indication contraire, les données se rapportent au deuxième trimestre de 2013, ou sont les dernières disponibles.



Billet de 10 manat à l'effigie du célèbre poète turkmène, Magtymguly Pyragy.

Une nouvelle monnaie

Åke Lönnberg

La création d'une nouvelle monnaie est un processus complexe, que le Turkménistan a su maîtriser

UNE des attractions qui s'offrent aux visiteurs du siège du FMI à Washington est une galerie où sont exposées les monnaies de tous les pays membres.

La plupart des pays ont leur propre monnaie, qui est un élément important de leur identité nationale; certains partagent une monnaie commune avec d'autres membres de l'union monétaire à laquelle ils appartiennent; d'autres utilisent la monnaie d'un autre pays, en général plus grand.

Il arrive qu'un pays se dote d'une nouvelle monnaie. C'est dans cette entreprise que le

Turkménistan, ex-république soviétique d'Asie centrale, s'est lancé en 2008.

À cause de l'écart considérable entre les taux de change officiel et informel, le système des prix du Turkménistan était devenu complexe et inefficace. Cela compliquait la comptabilité, ainsi que l'établissement des statistiques. Le gouvernement a donc décidé de créer une nouvelle monnaie avant de passer à une économie de marché. La réforme de la monnaie devait constituer une solide assise macroéconomique, notamment pour le mécanisme de transmission monétaire : plus les citoyens utiliseraient la monnaie nationale au lieu du

dollar, plus le gouvernement aurait la maîtrise de la politique macroéconomique.

La réforme complète et ordonnée du système monétaire opérée par le Turkménistan en 2008–09 est, à bien des égards, exemplaire.

Décisions cruciales

L'établissement d'une nouvelle monnaie n'est pas une mince affaire. Il peut être motivé par l'hyperinflation, l'effondrement du taux de change, la masse de fausse monnaie en circulation, ou même la guerre. Cela peut aussi être un choix raisonné, par exemple l'adhésion à une union monétaire, telle que l'Union monétaire européenne.

C'est en tout cas une décision éminemment politique. Parfois, la monnaie existante ne répond pas aux besoins de l'économie. C'est en général dans les pays où les transactions se font principalement en espèces et où plusieurs monnaies circulent à la fois (dollarisation) qu'une réforme monétaire est nécessaire.

Dans quelque pays que ce soit, le prix le plus important est celui de la monnaie nationale par rapport aux autres monnaies. Les pays qui pratiquent des taux de change différents pour certains biens ou services — ou pour les importations par rapport aux exportations — faussent gravement les circuits économiques. À terme, cela ralentit en général la croissance globale. L'opinion publique, les milieux d'affaires et les politiciens finissent par réclamer une réforme monétaire et la création d'une nouvelle monnaie.

Les réformes monétaires sont souvent complexes et risquées : l'histoire internationale montre que le succès n'est pas garanti. La condition première de la réussite est que la banque centrale et le gouvernement aient la ferme volonté de faire le nécessaire pour que les entreprises, l'opinion publique et la communauté internationale croient à la stabilité de la nouvelle monnaie.

Le processus comprend quatre étapes. D'abord, il faut que les *conditions préalables* indispensables — une politique macroéconomique avisée et une solide législation financière — soient en place ou en cours d'établissement. Il faut, dans un deuxième temps, *préparer* soigneusement la réforme en définissant les mesures et procédures qui la sous-tendent et en établissant un budget détaillé pour l'ensemble du processus (y compris le coût de fabrication des billets et pièces). La phase de *production* peut alors commencer. Vient ensuite l'étape la plus délicate : la *mise en circulation* de la nouvelle monnaie.

Planter le décor

Un gouvernement qui doit réformer sa monnaie a souvent une maîtrise limitée de la politique macroéconomique. Si le pays est en proie à l'hyperinflation, c'est, par définition, parce que la politique macroéconomique suivie jusqu'ici était mauvaise. Il faut, dans certains cas, réformer la monnaie en dépit d'une situation macroéconomique difficile. Il y a peu de chances que cette réforme suffise pour résoudre les problèmes, et elle ne portera ses fruits que si elle est appuyée par des mesures budgétaires et monétaires. Mais, sur le plan psychologique, la création d'une nouvelle monnaie peut en soi faciliter la stabilisation de l'économie. Elle s'accompagne parfois de l'unification du taux de change, qui vise à supprimer les complications résultant de l'existence d'un double marché des changes.

Le Turkménistan a su établir des conditions macroéconomiques favorables avant de procéder à l'uniformisation du taux de change et au changement de monnaie. En 2006–07, l'économie a connu une croissance supérieure à 11 % par an,

C'est en général dans les pays où les transactions se font principalement en espèces et où plusieurs monnaies circulent à la fois (dollarisation) qu'une réforme monétaire est nécessaire.

l'inflation était sous la barre des 10 %, et les soldes budgétaire et extérieur étaient solides.

La réforme de la monnaie doit aller de pair avec celle de la législation financière. Il faut revoir la législation en vigueur, y compris la loi portant création de la banque centrale et la réglementation des établissements bancaires et autres institutions financières, pour la mettre en conformité avec les pratiques internationales optimales. Il faut aussi rédiger une loi et des règlements spécifiques concernant la réforme monétaire, et il peut être nécessaire d'actualiser d'autres textes, relatifs aux règles de comptabilité publique et règles de déclaration financière, par exemple. Pour ce faire, le pays peut bénéficier des conseils techniques du FMI et de banques centrales d'autres pays. Cette assistance technique consiste d'abord en une série d'orientations générales, complétées ensuite par des recommandations détaillées basées sur les réformes monétaires effectuées par d'autres pays.

Dans une situation de crise, le gouvernement ne peut guère, voire pas du tout, contrôler la circulation de différentes monnaies. C'est pourquoi l'économie est en général fortement dollarisée : autrement dit, beaucoup de transactions se font en devise étrangère, souvent en dollars. Pour le reste, le gouvernement devrait opter pour un régime de change favorisant l'ouverture commerciale et la liberté des échanges, qui autorise la concurrence internationale et n'est pas trop protectionniste.

La banque centrale est l'organe public responsable de la mise en circulation de la nouvelle monnaie, mais n'est pas forcément en mesure de le faire. Elle peut ne pas avoir d'employés possédant les compétences requises ou assez d'agences dans le pays, ou même les fonds nécessaires pour financer la réforme. Il est essentiel, en préalable à la réforme, de renforcer les capacités institutionnelles de la banque centrale et de veiller à ce qu'elle ait les ressources nécessaires.

Les banques privées ont aussi un rôle crucial à jouer. Mais le secteur bancaire peut être faible ou, dans certains cas, quasiment inexistant. Dans certaines contrées, des systèmes informels de transfert de fonds, tels que l'*hawala* et l'*hundi*, sont plus dynamiques ou ont un réseau plus étendu que celui des banques. En pareil cas, la collaboration entre la banque centrale et ces opérateurs est cruciale pour la réussite de la réforme.

La banque centrale doit évaluer le montant de faux billets en circulation. Avec le ministère des Finances et les banques

commerciales, elle doit mettre au point une stratégie pour éviter une augmentation de la fausse monnaie au cours des étapes cruciales de la réforme.

La banque centrale doit établir bien à l'avance le budget pour l'ensemble du processus et le réviser si nécessaire au fur et à mesure. Le FMI peut fournir son assistance technique pour la préparation de ce budget.

La création d'une nouvelle monnaie est une entreprise très complexe, qui nécessite un système comptable fonctionnant bien. Pendant les différentes étapes de la réforme, des systèmes éprouvés d'audit indépendant doivent être en place pour en garantir l'intégrité, en veillant à ce que les opérations soient correctement déclarées et comptabilisées. Tout manquement à cet égard peut non seulement être coûteux, mais aussi ruiner la réputation de la nouvelle monnaie.

Ces préparatifs sont certes importants, mais le succès de la réforme dépend tout autant de la qualité de la campagne d'information publique qui doit la précéder. Il importe que la banque centrale la coordonne avec les autres instances gouvernementales, les représentants du secteur financier, les commerçants et le grand public. Il faut prendre soin de diffuser suffisamment d'informations tout en préservant la confidentialité des détails techniques afin de ne pas donner aux faussaires des indications qu'ils pourraient exploiter pour miner l'intégrité de la nouvelle monnaie. Il faut recommander aux citoyens de déposer leur argent dans des comptes en banque et bien expliquer qu'ils pourront le retirer sous forme de nouveaux billets. Il importe aussi de tenir le public informé à tous les stades de la réforme pour éviter une ruée sur les guichets des banques qui peuvent avoir des problèmes temporaires de liquidité.

Au Turkménistan, la banque centrale a lancé une offensive d'information dès l'amorce de la réforme. Les conditions du changement de monnaie ont été soigneusement définies et annoncées à l'avance. La campagne de sensibilisation a été menée dans l'ensemble du pays par voie de brochures illustrant les nouveaux billets de banque, qui ont été publiés dans tous les journaux nationaux et locaux, avec des articles explicatifs à l'appui. Des cartes de format poche comparant l'ancien manat au nouveau ont aussi été distribuées au public. Et la Banque centrale du Turkménistan a ouvert une ligne en appel gratuit pour répondre aux questions des entreprises et du grand public.

Lumière, caméra, action!

Le choix du nom de la nouvelle monnaie est une décision psychologiquement importante pour le gouvernement. On peut choisir de garder l'ancien nom et d'ajouter l'adjectif «nouveau», ou de rompre avec le passé avec une appellation complètement différente pour marquer le début d'une nouvelle ère monétaire.

Le gouvernement turkmène a choisi de conserver le nom de «manat». Cependant, conformément à la convention internationale qui lie les pays et les banques centrales, l'Organisation des normes internationales a modifié le code ISO 4217 à trois lettres de la monnaie : l'ancien était TMM, le nouveau est devenu TMT.

Il faut sélectionner les entreprises qui seront chargées de l'impression des billets et de la frappe de la monnaie par appel à la concurrence internationale. Les firmes locales sont aussi soumises à la procédure d'appel d'offres. Il n'est d'ailleurs pas

rare que différentes coupures soient produites par différentes entreprises internationales.

Les billets du Turkménistan ont été imprimés par la firme britannique De La Rue, et la frappe de la monnaie a été confiée à la Monnaie royale du Royaume-Uni. De La Rue teste actuellement un procédé de production des billets à partir de matériaux locaux — le coton turkmène, réputé pour sa qualité depuis l'antiquité.

Souvent, les décisions concernant la composition artistique des billets sont complexes et prennent du temps. Il faut y intégrer les éléments de sécurité indispensables : plus la coupure est grosse, plus la sécurité doit être perfectionnée. Cela comprend souvent du filigrane, du filage, des effets de transvision et des chiffres cachés. Il faut aussi choisir la taille et la couleur des coupures — uniforme, comme dans le cas du dollar américain, ou disparate, comme dans le cas de l'euro.

L'hyperinflation et la chute du taux de change déprécie la monnaie nationale, ce qui oblige à émettre des coupures de plus en plus grosses. En Yougoslavie, en 1993, un billet a atteint 500 milliards de dinars, et la plus grosse coupure émise par le Zimbabwe en 2008 était de 100.000 milliards de dollars. Dans ces conditions, il est non seulement indiqué, mais indispensable de relibeller l'unité monétaire, c'est-à-dire d'en modifier la valeur faciale. En soi, cette opération ne rend personne plus pauvre ni plus riche. Techniquement parlant, on utilise en général un facteur de conversion de 10, 100 ou 1.000, en déplaçant la virgule vers la gauche pour arriver à la nouvelle valeur. Le procédé est simple, facile à expliquer au public et à faire appliquer par les entreprises. C'est aussi un bon moyen de vérifier si certains vendeurs pratiquent des prix abusifs.

La première étape de la réforme de la monnaie turkmène a consisté à établir un taux de change unique. Par le passé, à cause de la pénurie de devises, il y avait un système dual, avec un taux officiel fixé à 5.200 manat/dollar et un taux parallèle d'environ 23.000 manat/dollar.

Le gouvernement a par la suite dévalué le taux officiel, qui est passé à 6.250 manat/dollar, et institué un taux commercial de 20.000 manat/dollar que les banques pouvaient librement offrir à leurs clients. Les deux marchés ont été unifiés avec succès le 1^{er} mai 2008, au taux de 14.250 manat/dollar, témoignant de la solide situation extérieure du pays. Des bureaux de change ont été installés partout où il pouvait y avoir des clients désireux de changer leurs dollars en manat, facilitant les transactions à un taux proche de celui du marché parallèle, qui a du coup disparu.

Au début de juin 2008, le gouvernement turkmène a institué une nouvelle réglementation des changes habilitant la Banque centrale du Turkménistan à délivrer des devises aux banques et aux changeurs agréés, qui ont dès lors pu alimenter le secteur privé marchand. Auparavant, la banque centrale s'était employée à maintenir le taux officiel artificiellement bas en restreignant l'accès aux dollars. La distribution d'une quantité suffisante de devises au vaste réseau de bureaux de change a fait disparaître le marché noir.

L'uniformisation du taux de change est importante, mais il faut aussi moderniser la monnaie pour que la réforme soit complète. Au Turkménistan, cela a consisté à émettre une série de coupures bien plus petites que les précédentes, dont

rien ne justifiait la taille, et à réintroduire les pièces de monnaie. L'économie turkmène était depuis longtemps basée sur les transactions en espèces, et le dollar était très demandé. La



En général, on élimine les petites coupures, que l'on remplace par des pièces de monnaie.

faiblesse du manat par rapport au dollar signifiait qu'il fallait déboursier des milliers de manat en échange d'un dollar, ce qui était jugé inacceptable. Un moyen d'y remédier était de relibeller la monnaie nationale.

Une fois le taux de change uniformisé, les autorités ont procédé à la création du nouveau manat, réévalué à l'aide d'un facteur de conversion de 1 pour 5.000, ce qui a fait passer le taux de change fixe de 14.250 anciens manat/dollar à 2,85 nouveaux manat/dollar.

Un décret présidentiel du 27 août 2008 a annoncé la création du nouveau manat à dater du 1^{er} janvier 2009.

Même si le libellé de l'unité monétaire n'est pas modifié, il est bon de revoir la gamme des coupures de la nouvelle monnaie. En général, on élimine les petites coupures, que l'on remplace par des pièces de monnaie, et on augmente le nombre des grosses coupures. Il importe de prendre en compte les préférences culturelles et sociologiques. Par exemple, dans certains pays, tels que la Somalie ou le Soudan du Sud, les pièces ne sont pas appréciées. Dans d'autres pays, tels que l'Allemagne, les gens souhaitent disposer de très grosses coupures. Dans les pays en développement, le principe de base est que la plus grosse coupure de monnaie nationale ne doit pas être inférieure à la contre-valeur de 20 dollars.

La monnaie en circulation

Le 1^{er} janvier 2009, le Turkménistan a mis en circulation six nouveaux billets de 1, 5, 10, 20, 50 et 100 nouveaux manat. La gamme a donc été nettement élargie vers le haut; la plus grosse coupure précédente, de 10.000 anciens manat, correspondait désormais à 2 nouveaux manat. Les six coupures étaient toutes de tailles différentes, plus courtes et étroites que les précédentes. Sur une face figuraient les portraits d'éminents personnages de l'histoire turkmène et, sur l'autre, des bâtiments et monuments emblématiques de la capitale moderne, Ashgabat.

Parallèlement, de nouvelles pièces de 1, 2, 5, 10, 20 et 50 tenge ont été mises en circulation, puis, l'année suivante, deux autres, de 1 et 2 manat. Ainsi réapparaissaient des pièces qui avaient perdu toute utilité au temps de l'hyperinflation et de la dégringolade du taux de change.

Une fois que la banque centrale a déterminé quelles coupures elle va émettre et comment elles se présenteront, il lui faut décider quelle quantité produire, sur la base d'une étude de la demande de numéraire en général et des différentes coupures

en particulier. Les informations sur les précédentes commandes de billets et de pièces permettent en principe des estimations raisonnables, qu'il faut cependant vérifier à la lumière des variations récentes de la demande publique. Des firmes telles que De La Rue ou Giesecke & Devrient sont de bon conseil pour les billets, de même que la Monnaie royale britannique pour les pièces.

L'étape suivante est la conversion de l'ancienne à la nouvelle monnaie. Les autorités doivent prendre deux décisions, sans les ébruiter un premier temps : quand doit débiter et s'achever la période de conversion, et faut-il plafonner en valeur absolue le montant pouvant être converti. Il leur faut ensuite choisir comment informer le public. Autres décisions cruciales : le taux de conversion et le mode de traitement des actifs financiers, des comptes de résidents/non-résidents et les contrats de change en cours.

La banque centrale et le ministère des finances doivent piloter l'opération, en prenant l'avis des ministères de la justice, du commerce et de la défense; des forces de police; de la chambre de commerce; des représentants des banques et des opérateurs du système de paiement informel (s'il joue un rôle important dans l'économie); du grand public, des organisations non gouvernementales et des principaux organes de presse.

Il faut que les principales parties prenantes établissent, sous la direction de la banque centrale, un plan détaillé de distribution de la nouvelle monnaie. Il faut déterminer où cela devra se faire (les endroits où les citoyens pourront venir échanger leur ancienne monnaie contre la nouvelle et où il sera possible de stocker provisoirement le numéraire); créer des installations de stockage plus permanent (coffres-forts); et régler diverses questions logistiques, dont l'organisation des effectifs aux points d'échange.

La banque centrale doit aussi décider, dans le cadre de son plan de réforme, comment disposer de la monnaie qui sera bientôt périmée. Il faudra immédiatement annuler les anciennes coupures en les marquant à l'encre ou en les perçant de trous. Après un double comptage, il faudra détruire les billets de banque en les déchiquetant ou en les brûlant. Il faut aussi établir un système de collecte et de transport des anciennes pièces, qui peuvent être vendues à la ferraille par la banque centrale et, en définitive, fondues.

Conformément aux pratiques internationales, la banque centrale turkmène a laissé en circulation les deux séries de billets pendant l'année 2009. En 2010, toutes les banques devaient échanger les anciens manat contre des nouveaux, après quoi l'ancien manat a été démonétisé et n'a conservé de valeur que pour les numismates.

L'exposition de billets au FMI a récemment été fermée le temps de réparations à l'intérieur du bâtiment du siège. Lorsqu'elle rouvrira après avoir été réaménagée, les visiteurs pourront découvrir plusieurs nouvelles monnaies, dont le nouveau manat turkmène. ■

Avant de prendre récemment sa retraite, Åke Lönnberg était expert principal du secteur financier au Département des marchés financiers et de capitaux du FMI; il est aujourd'hui conseiller auprès de banques centrales et expert consultant pour le FMI.



Qu'est-ce qu'un prix?

**Peut-être plus que ce que l'on a négocié.
La réponse varie selon la transaction**

Irena Asmundson

FONDAMENTALEMENT, un prix est le montant qu'un acheteur donne à un vendeur en échange d'un bien ou d'un service. Lorsqu'une personne donne 2 dollars et reçoit 1 kg de tomates, le prix est simple : 2 dollars le kilo. Lorsqu'une transaction observable a lieu, le prix est parfois appelé prix au comptant.

Mais il y a bien d'autres types de prix. Certains, tels que le prix marginal, sont théoriques. D'autres sont liés au moment d'une transaction potentielle ou au pouvoir relatif de l'acheteur et du vendeur. Cependant, tous sont en fin de compte en rapport avec le prix au comptant.

Supposons que la transaction ci-dessus prenne une forme légèrement différente. Le vendeur pourrait indiquer qu'il est disposé à vendre ses tomates à un certain prix, le prix *demandé*, tandis que l'acheteur peut indiquer qu'il est disposé à payer un prix différent, le prix *offert*. La transaction ne peut avoir lieu que si le vendeur évalue ses tomates à 2 dollars le kilo ou moins et si l'acheteur évalue les tomates à 2 dollars le kilo ou plus : en d'autres termes, le prix offert doit être au moins aussi élevé que le prix demandé. Sinon, une ou les deux parties feraient mieux de s'abstenir et de garder leurs tomates ou leur argent.

Équilibre du marché

La plupart du temps, lorsque les économistes parlent de prix, il s'agit d'un *prix d'équilibre du marché*, c'est-à-dire le prix auquel le montant d'un bien ou d'un service fourni par tous les vendeurs sur un marché est égal au montant demandé par tous les acheteurs. En général, les économistes supposent que la demande diminue à mesure que les prix augmentent et que l'offre augmente parallèlement au prix. Le prix d'équilibre du marché est le point auquel ces deux prix sont les mêmes (voir graphique). Si un agriculteur relève le prix de ses tomates à un niveau supérieur au prix d'équilibre du marché, il ne les vendra pas toutes, et s'il abaisse le prix, il ne pourra pas satisfaire la demande de tous les consommateurs.

Mais les prix d'équilibre du marché ne sont pas définitifs. L'offre et la demande peuvent varier. Par exemple, si tous les consommateurs décidaient soudain qu'ils aiment les tomates plus qu'auparavant et qu'ils sont disposés à payer davantage pour la même quantité de tomates, le prix d'équilibre du marché augmenterait. Il pourrait augmenter aussi si l'offre de tomates

diminuait, en raison, par exemple, d'une décision du producteur ou des conditions climatiques. Le prix d'équilibre pourrait aussi diminuer à cause de variations de la demande ou de l'offre.

Beaucoup de prix

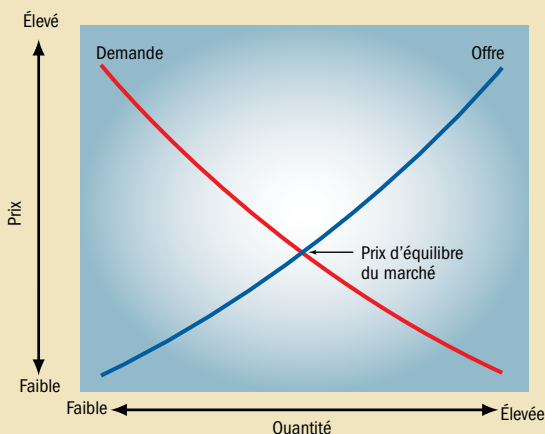
Dans les exemples ci-dessus, il est supposé que chaque consommateur paye le même prix pour le même bien ou service. Mais, dans la réalité, beaucoup de prix différents peuvent exister sur un marché au même moment, selon les conditions de la vente.

Supposons que le supermarché local a beaucoup de tomates qui vont probablement pourrir dans quelques jours. La direction décide d'en réduire le prix pour attirer les consommateurs et en vendre davantage. Le prix reste de 2 dollars pour 1 kg de tomates, mais il est de 3 dollars pour 2 kg. Il y a une différence entre un *prix marginal* (le coût d'une unité supplémentaire d'un bien, dans ce cas 1 kg de tomates) et le *prix moyen*. Si un acheteur prend 2 kg, le prix moyen est de 1,50 dollars le kilo. Mais le prix marginal est de 2 dollars pour le premier kilo et de 1 dollar pour le deuxième.

Les prix peuvent aussi différer selon le moment de la transaction effective et ses conditions. Par exemple, supposons qu'un consom-

En parfaite harmonie

Le prix d'équilibre du marché est le prix auquel la demande d'un bien ou service est égale à l'offre de ce bien ou service.



mateur souhaite acheter 10 kg de tomates le jour suivant. Le prix d'une transaction future est appelé prix *à terme*. Soit l'agriculteur accepte de mettre de côté ces 10 kg pour le consommateur, soit il craint que le consommateur oublie et qu'il se retrouve avec des tomates invendues. Il peut donc demander un paiement d'avance ou peut-être un paiement partiel en dépôt. Si le consommateur paye à l'avance, il court le risque que l'agriculteur oublie de mettre les tomates de côté et qu'il devra se démener pour en trouver. Une fois de plus, le prix dépendra de la valeur relative des tomates pour l'agriculteur et le consommateur.

Payer pour de la certitude

Si le consommateur veut être certain de pouvoir acheter des tomates, il sera disposé à payer davantage. Par exemple, ces tomates pourraient être pour le dîner d'anniversaire d'une personne qui adore les tomates. Par contre, si elles sont destinées à un jeu de lancer de tomates lors d'un pique-nique, le consommateur pourrait les remplacer par des ballons remplis d'eau ou des œufs.

Supposons que l'agriculteur dispose de champs énormes et que 10 kg de tomates représentent une faible quantité de ses ventes quotidiennes. Le fait qu'il sache que le consommateur se présentera est relativement peu important pour lui. Par ailleurs, il y a peu de risque qu'il n'ait plus de tomates avant que le consommateur se présente. Le fait que le consommateur achète chez lui n'influe pas sur le prix qu'il décide d'appliquer, et le prix à terme du consommateur devrait être le même que le prix au comptant attendu le jour suivant. Si c'est le cas, le consommateur pourrait ne même pas se soucier de négocier un prix à terme avec l'agriculteur. Lorsque le vendeur a le pouvoir d'établir les prix et que l'acheteur ne peut négocier, on parle de *fixeur de prix* pour le vendeur et de *preneur de prix* pour l'acheteur.

Cependant, si 10 kg représentent la moitié des ventes quotidiennes de tomates de l'agriculteur, la valeur que le consommateur accorde à ces tomates est très importante. Si le consommateur veut des tomates pour l'anniversaire de sa sœur, il est peut-être prêt à payer un prix à terme plus élevé, que l'agriculteur sera disposé à accepter. Si le consommateur n'accorde pas trop d'importance aux tomates, il ne sera peut-être pas prêt à payer suffisamment. Lorsqu'il y a beaucoup de vendeurs, aucun d'entre eux ne peut fixer le prix à lui seul : ils sont tous des preneurs de prix.

Lorsqu'il y a beaucoup d'acheteurs et beaucoup de vendeurs, il est fort probable qu'il y aura un seul prix d'équilibre du marché pour tous.

Un dernier type de prix a trait aux options. On peut acheter le droit d'effectuer une transaction à un prix prédéterminé à l'avenir, en payant ce qu'on appelle le prix d'une *option*. Le prix prédéterminé auquel une option peut être exercée est appelé le prix *d'exercice*. C'est le prix qui entre en jeu lorsque l'évolution du prix au comptant est très incertaine.

Pour en revenir à l'exemple des tomates, elles ont besoin d'un temps chaud et sec pour bien mûrir. Si c'est le cas dans un avenir proche, il y aura beaucoup de tomates et leur prix devrait être relativement bas. Cependant, si on prévoit de la pluie dans un avenir proche, les acheteurs et les vendeurs anticiperont une récolte moins bonne et une hausse du prix (en supposant une demande identique). Dans ce dernier cas, le consommateur sera

peut-être prêt à payer un faible montant aujourd'hui (le prix de l'option) pour avoir le droit d'acheter 10 kg à l'avenir à un prix prédéterminé (le prix d'exercice). Si le prix au comptant est

Dans la réalité, beaucoup de prix différents peuvent exister sur un marché au même moment.

plus élevé que le prix d'exercice, le consommateur peut exercer l'option et acheter les tomates au prix d'exercice. Si le prix au comptant est plus bas, le consommateur paye le prix au comptant et économise de l'argent. Le prix de l'option doit donc être suffisamment bas pour encourager le consommateur à payer pour de la certitude et suffisamment élevé pour compenser le vendeur qui doit honorer le prix d'exercice s'il est plus bas que le prix au comptant.

Valeurs et prix

Comme tant de facteurs peuvent influencer sur un prix, nombreux sont ceux qui cherchent à établir ce qu'un bon prix serait avant d'analyser un marché. Par exemple, supposons qu'un ingénieur a inventé une machine qui permet de cueillir les tomates et crée une entreprise de production. Pour lever les fonds dont il a besoin pour construire les machines, il essaie de vendre des actions dans son entreprise. Si leur prix est trop élevé, elles ne se vendront pas toutes et les fonds levés ne seront peut-être pas suffisants. Si le prix est trop bas, un acheteur les revendra à quelqu'un d'autre à un prix plus élevé. L'ingénieur doit donc bien faire correspondre la valeur au prix. Quels facteurs doit-il prendre en compte pour établir le prix?

De nouveau, l'offre et la demande entrent en jeu. Combien de machines la nouvelle usine peut-elle produire par an? À quel prix seront-elles vendues? Combien de machines les producteurs de tomates achèteront-ils? Cela dépendra du prix des tomates, du prix des salaires payés aux cueilleurs de tomates et du prix des emprunts contractés pour acheter la machine. Tous ces prix doivent être établis avant que l'ingénieur puisse trouver le prix d'équilibre du marché de ses machines, ce qui déterminera le prix d'une action de son entreprise. Le prix d'une action dépendra aussi des anticipations des investisseurs quant à l'avenir de l'entreprise. Les investisseurs pourraient croire que l'ingénieur pourra inventer une cueilleuse à haricots l'année suivante. Si l'un des prix varie, parce que la récolte est mauvaise, que les salaires augmentent, ou qu'un concurrent invente une cueilleuse à haricots l'année suivante, le prix de l'action variera aussi.

Il existe beaucoup de types de prix, qui représentent beaucoup de types de transactions. Chaque prix représente un accord entre un acheteur et un vendeur. Les motivations de chaque partie, et les prix qui en résultent, peuvent être aussi imprévisibles que le temps et changer tout aussi vite. ■

Irena Asmundson est économiste principale du Département des finances de Californie.

Plus les pays sont transparents, mieux ils peuvent résister aux aléas de la conjoncture financière mondiale

L'impératif de transparence

Luis Brandão-Marques, Gaston Gelos et Natalia Melgar

AU COURS des vingt dernières années, les économies de marché émergentes n'ont cessé de s'intégrer aux marchés financiers mondiaux. Par exemple, les portefeuilles américains de titres à long terme (actions et obligations à long terme) émis par des entités de 27 grandes économies émergentes ont quasiment triplé en proportion du PIB de chaque pays entre 1994 et 2012 (tableau 1).

Cette intégration accrue leur a été éminemment bénéfique. Elle a réduit le coût du capital (rehaussant les possibilités d'investissement), amélioré le partage des risques et la diversification des portefeuilles, accéléré le transfert des technologies et contribué à la propagation des pratiques optimales en matière de protection des investisseurs et de gouvernance.

Toutefois, l'approfondissement de l'intégration financière a eu un coût pour bon nombre de ces économies : elle a accru leur vulnérabilité aux aléas des marchés financiers internationaux. Mais le degré de vulnérabilité varie considérablement selon les pays. Pour concevoir des mesures permettant de réduire la volatilité et susceptibles d'accompagner une intégration accrue à l'échelle mondiale, les pouvoirs publics doivent comprendre comment les caractéristiques nationales déterminent la manière dont les marchés financiers mondiaux influent sur les économies de marché émergentes.

Dans cette optique, nous avons examiné le rôle de la transparence nationale dans l'amplification des chocs financiers émanant des places financières mondiales. Nous avons constaté que les économies plus transparentes — celles qui fournissent plus de données dans de meilleurs délais et ont de meilleures normes de diffusion pour les entreprises, des politiques plus prévisibles et une meilleure gouvernance — réagissent de façon moins spectaculaire à l'amélioration et à la détérioration des conditions du marché mondial que les économies de marché émergentes plus opaques, qui sont à la traîne sur plusieurs aspects de la transparence.

Transparence nationale et flux de capitaux

Bien des facteurs propres aux pays déterminent la vitesse et l'intensité avec lesquelles les chocs financiers se propagent d'une économie à l'autre. Des liens financiers tels que les engagements conjoints des banques et des fonds communs de placement contribuent largement à la transmission des chocs courants et à la contagion financière. L'on sait aussi que l'intégration financière, fruit de l'abaissement des barrières aux flux financiers transfrontaliers, facilite généralement la propagation internationale des chocs financiers (Bekaert *et al.*, 2011).

En revanche, le rôle de la transparence nationale — c'est-à-dire la disponibilité d'informations permettant aux investisseurs de

Le quartier des affaires à Singapour.



bien évaluer les risques et les rendements de leurs placements dans un pays — est moins clair. Il est convenu d'affirmer qu'une transparence accrue permet d'attirer des investissements et d'éviter une volatilité excessive des flux de capitaux. En effet, elle favorise un fonctionnement ordonné et efficace des marchés financiers. La transparence réduit des phénomènes comme l'instinct grégaire (qui pousse les investisseurs à prendre certaines décisions simplement par mimétisme), les flux d'investissement attribuables à l'humeur des investisseurs et une réaction excessive de ces derniers face à l'actualité. La crise financière mondiale a suscité un regain d'intérêt pour le rôle de l'opacité dans l'exacerbation des chocs financiers.

Cependant, une transparence accrue peut en principe se traduire par un surcroît de volatilité et devenir déstabilisatrice. Ainsi, la transparence peut engendrer la fourniture d'une information publique excessive (par les autorités et les participants du marché), ce qui pourrait évincer une information privée potentiellement plus précise — réduisant ainsi l'efficacité de l'information et accentuant la volatilité —, surtout quand cette information prête à confusion (parce que «bruyante», selon le jargon financier) ou n'a aucun rapport avec les conditions fondamentales. Par

exemple, la publication en temps utile de données officielles préliminaires (et imprécises) peut susciter chez les participants du marché une réaction excessive à cette nouvelle, exacerbant l'instabilité des prix sur les marchés financiers (Morris et Shin, 2002). Une transparence accrue contribue aussi à l'intégration financière (en réduisant les coûts et les asymétries de l'information) et peut accentuer le mouvement simultané des prix sur les marchés (Carrieri, Chaieb et Errunza, 2013).

Bien que certaines études attestent des effets bénéfiques de la transparence nationale (Gelos et Wei, 2005), les données globales sont ambiguës. De plus, les études empiriques existantes portent pour l'essentiel sur la transmission des chocs financiers en période de crise.

Nous avons cherché à déterminer si l'opacité au niveau national amplifie l'impact local des conditions du marché mondial durant le cycle économique en examinant l'évolution des prix des obligations et des actions. L'hypothèse de base est que, si la situation financière mondiale est favorable, les investisseurs internationaux deviennent plus enclins à investir sur les marchés dont ils comprennent moins bien la répartition sous-jacente des risques (marchés «ambigus») et se retirent ensuite quand la situation mondiale se détériore. Les investisseurs pourraient agir de la sorte pour plusieurs raisons. Ils pourraient se sentir plus à l'aise face à l'ambiguïté quand leurs autres investissements sont rentables. Il se peut aussi qu'en période difficile, les gestionnaires de fonds fassent l'objet d'une surveillance et d'une pression accrues pour justifier la composition des actifs de leur portefeuille et réagissent en réduisant leurs engagements dont ils comprennent moins bien les risques. Par conséquent, ils sont plus enclins à détenir des actifs moins transparents en période favorable qu'en période défavorable. Inversement, l'ambiguïté peut faire en sorte qu'il soit plus difficile pour les investisseurs de distinguer les chocs fondamentaux des chocs purement bruyants, les incitant ainsi à associer des signaux bénins sur les places financières aux bons fondamentaux dans les marchés ambigus.

Quelle qu'en soit la raison (et les possibilités ne sont pas mutuellement exclusives), les marchés plus opaques connaissent une

Tableau 1

Acquisition de titres

Les investisseurs américains détiennent de plus en plus de titres à long terme émis par des entités d'économies émergentes, mesurés en pourcentage du PIB du pays émetteur. (en pourcentage)

	1994	2001	2007	2012	Variation 1994-2012	TPG moyen 2002-12
Hong Kong (RAS)	13,38	18,92	57,34	49,86	36,48	5,71
Taiwan (province chinoise)	0,21	6,76	20,66	18,66	18,45	5,17
Afrique du Sud	3,81	6,63	18,54	22,12	18,30	6,12
Israël	5,94	17,23	32,44	22,39	16,45	4,58
Singapour	9,88	25,03	38,33	24,99	15,11	4,80
Corée	1,64	6,83	13,26	15,23	13,60	3,97
Turquie	0,67	3,05	10,16	13,54	12,87	3,94
Hongrie	1,34	3,84	6,68	10,14	8,80	3,75
Brésil	2,20	6,04	13,82	9,75	7,55	3,71
Pologne	0,09	1,63	3,26	6,73	6,64	3,22
Chili	4,84	8,22	7,41	10,22	5,38	4,97
Philippines	3,89	5,26	9,69	8,65	4,77	3,71
Colombie	0,68	2,81	3,26	5,38	4,70	4,15
Pérou	1,03	3,10	4,05	5,56	4,53	3,70
Indonésie	1,22	1,15	4,25	5,13	3,91	3,51
Inde	0,41	1,46	6,87	4,25	3,85	4,40
Russie	0,01	3,33	6,23	3,33	3,32	3,14
Égypte	0,00	0,62	8,14	1,68	1,68	3,73
République tchèque	0,99	0,75	2,96	2,22	1,24	3,69
Chine	0,37	0,23	2,78	1,60	1,22	4,32
Thaïlande	3,67	1,38	2,60	4,60	0,93	4,29
Mexique	12,22	7,84	10,58	12,73	0,51	3,89
Pakistan	0,44	0,25	1,23	0,51	0,08	3,38
Jordanie	0,63	1,09	0,65	0,63	0,01	4,22
Maroc	1,20	0,98	0,60	0,99	-0,21	4,34
Malaisie	12,84	4,59	12,43	12,04	-0,80	4,98
Argentine	6,34	1,63	3,77	1,57	-4,77	2,80
Moyenne	3,33	5,21	11,18	10,17	6,84	4,75

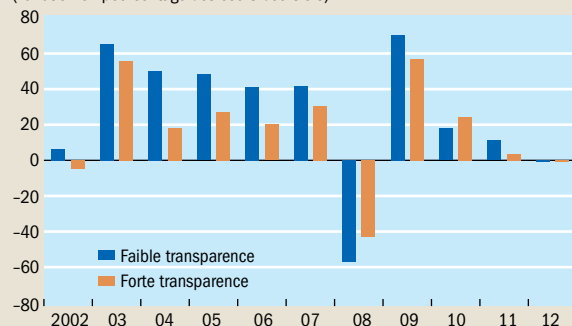
Sources : Trésor des États-Unis, International Capital System Database; Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde; CEIC Asia Database; EMED Emerging EMEA Database.

Note : Le tableau indique les avoirs de portefeuille détenus aux États-Unis sous forme d'actions et d'obligations à long terme émises dans 27 économies de marché émergentes. TPG = indice de transparence des politiques gouvernementales du Rapport sur la compétitivité dans le monde, produit par le Forum économique mondial. La note maximum possible est de 7.

Des hauts et des bas

En général, les fluctuations des cours boursiers ont été moins extrêmes dans les pays les plus transparents que dans les pays moins transparents.

(variation en pourcentage des cours boursiers)



Source : MSCI Emerging Market Index.

Note : transparence à l'aune de l'indice de transparence des politiques gouvernementales du Rapport sur la compétitivité dans le monde, produit par le Forum économique mondial.

plus forte expansion dans une conjoncture financière favorable, l'inverse étant vrai en conjoncture défavorable (voir graphique).

Jauger la transparence

Il est très difficile de mesurer la transparence d'un pays. D'abord, nous avons besoin de paramètres qui rendent compte, dans une certaine mesure, de l'incapacité de cerner avec précision la probabilité de divers événements. Nous nous intéressons donc à des indices d'opacité mesurant la disponibilité de toutes les informations pertinentes que l'investisseur peut utiliser pour évaluer les risques inhérents à un pays donné. Ensuite, nous avons besoin d'indices applicables à de nombreux pays et à un passé lointain. En conséquence, nous nous sommes concentrés sur des indices permettant de jauger la corruption, la gouvernance, les pratiques des entreprises en matière d'information, les normes comptables et la transparence des politiques et des statistiques des administrations publiques.

Afin de quantifier l'impact des chocs financiers mondiaux sur les prix des actifs des marchés émergents, nous avons utilisé, comme variable de substitution des conditions de liquidité et de l'aversion pour le risque dans les places financières, le VIX, qui mesure les anticipations des investisseurs en matière de volatilité du marché boursier sur les 30 prochains jours. Ce faisant, nous avons pris en compte diverses mesures d'opacité des pays (allant du degré d'ouverture des entreprises et de transparence des politiques publiques à des paramètres plus vastes comme le sentiment de prévalence de la corruption). À partir de données relatives aux marchés boursiers et obligataires pour la période 1997–2011, nous avons systématiquement constaté que les marchés émergents qui sont à la traîne sur divers aspects des mesures d'opacité réagissent plus fortement aux conditions du marché mondial que les économies plus transparentes.

Il est frappant que ce résultat persiste, même quand on tient compte d'une vaste gamme de mesures de risque, de la qualité du crédit et de la liquidité (Brandão-Marques, Gelos et Melgar,

2013). En effet, selon nos estimations, avec une hausse de 10 % du VIX (considérée comme un choc légèrement négatif), les pays ayant les politiques publiques les plus transparentes connaîtraient une hausse des écarts de taux sur les obligations souveraines (différence entre le taux qu'un pays paye pour emprunter et le taux des obligations du Trésor des États-Unis) d'environ 0,4 point de pourcentage inférieur à celui du pays médian. Par contre, le pays le moins transparent connaîtrait une hausse de ces écarts d'environ 0,3 point de pourcentage supérieur à celui du pays médian. Les «gains de transparence» des pays plus transparents représentent près de la moitié de la variation hebdomadaire moyenne des écarts mesurés par le JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global (indice qui suit le rendement total des instruments de créance émis à l'intention des investisseurs étrangers par les économies émergentes). S'agissant des actions, le gain est plus considérable, atteignant près de deux fois et demie la hausse hebdomadaire moyenne du MSCI Emerging Market Index, qui mesure la performance d'environ 1.600 actions à l'échelle mondiale (tableau 2). C'est à peu près trois fois de plus que le surcroît de risque qu'encourrait un pays en doublant ses flux internationaux de portefeuille. Sur le plan qualitatif, ce résultat se vérifie aussi bien pour les politiques publiques que pour les autres mesures de transparence susmentionnées.

Enjeu de politique économique

Notre analyse donne à penser que les marchés émergents ne sont pas démunis quand il s'agit de faire face aux vicissitudes des marchés mondiaux. Les pays qui souhaitent bénéficier de la mondialisation financière peuvent en réduire les effets secondaires désagréables en devenant plus transparents, c'est-à-dire en fournissant en temps utile plus de données, en améliorant les normes de diffusion de l'information pour les entreprises, en rendant les politiques plus prévisibles et, de façon plus générale, en améliorant la gouvernance. Autrement dit, le renforcement de la transparence peut constituer un instrument efficace à envisager avant de penser à d'autres mesures visant à réduire les effets néfastes des flux de capitaux. ■

Luis Brandão-Marques est économiste principal au Département des marchés monétaires et de capitaux du FMI, Gaston Gelos est chef de division au même Département, et Natalia Melgar est économiste au bureau de représentant résident du FMI en Uruguay.

Tableau 2

La transparence compte

Quand les investisseurs anticipent la volatilité, les écarts de taux sur les obligations se creusent et les cours des actions diminuent dans les économies de marché émergentes les moins transparentes et sont meilleurs dans les économies les plus transparentes.

(en pourcentage)

	Les moins transparentes	Les plus transparentes	Gains de transparence	Pourcentage de variation hebdomadaire moyenne
Variation des écarts sur obligations	0,32	-0,36	-0,68	-184
Variation des cours boursiers	-0,16	0,18	0,34	244

Sources : EMBIG, variation hebdomadaire en pourcentage des écarts sur obligations; MSCI, variation hebdomadaire en pourcentage des cours boursiers.

Note : Le tableau indique l'ampleur de la hausse des écarts sur obligations et de la baisse des cours boursiers suite à une augmentation de 10 % de l'indice VIX, qui mesure les anticipations de la volatilité du marché boursier pour les 30 prochains jours dans les pays peu transparents et les pays très transparents, par rapport à un pays hypothétique à transparence médiane. Les pays les moins transparents font partie des 10 % de pays au bas de l'indice de transparence des politiques gouvernementales du Rapport sur la compétitivité dans le monde, produit par le Forum économique mondial de 2002-03 à 2011-12. Les pays les plus transparents font partie des 10 % au sommet de l'indice.

Bibliographie :

Bekaert, Geert, Campbell R. Harvey, Christian T. Lundblad, and Stephan Siegel, 2011, "What Segments Equity Markets?" *Review of Financial Studies*, Vol. 24, No. 12, p. 3841–90.

Brandão-Marques, Luís, Gaston Gelos, and Natalia Melgar, 2013, "Country Transparency and the Global Transmission of Financial Shocks," *IMF Working Paper 13/156* (Washington: International Monetary Fund).

Carriero, Francesca, Ines Chaieb, and Vihang Errunza, 2013, "Do Implicit Barriers Matter for Globalization?" *Review of Financial Studies*, Vol. 26, No. 7, p. 1694–739.

Gelos, Gaston R., and Shang-Jin Wei, 2005, "Transparency and International Portfolio Holdings," *Journal of Finance*, Vol. 60, No. 6, p. 2987–3020.

Morris, Stephen, and Hyun Song Shin, 2002, "Social Value of Public Information," *American Economic Review*, Vol. 92, No. 5, p. 1521–34.

Vote et VOLATILITÉ



Christian Ebeke et Dilan Ölçer

LES ÉCONOMISTES ont démontré que des politiques erratiques en matière de fiscalité et de dépenses publiques étaient préjudiciables à la croissance à long terme et au bien-être global d'une société (Fatás et Mihov, 2003 et 2013).

Les élections peuvent être l'une des sources de volatilité de la politique économique. En s'efforçant d'être réélus, les sortants peuvent manipuler les instruments. Entre autres choses, ils augmentent les dépenses publiques et provoquent des déficits budgétaires dans le but de stimuler la demande globale et de créer des emplois (même temporairement), améliorant ainsi leurs chances d'être élus.

Mais les excès préélectorales peuvent être suivis d'un réveil difficile. Les gouvernements doivent souvent adopter des plans d'austérité pour compenser leur prodigalité préélectorale. Ce cycle expansion-récession d'origine politique risque de nuire à la croissance économique à long terme et à la stabilité.

Les relances préélectorales ont surtout lieu dans les pays en développement (Shi et Svensson, 2006). Nous nous sommes concentrés sur les pays à faible revenu, dont le PNB par habitant est inférieur à 1.175 dollars et qui n'ont pas

un accès durable et substantiel aux marchés financiers internationaux. Sur une période de 21 ans, nous avons trouvé des preuves solides de l'existence de cycles électoraux dans 68 pays à faible revenu. Dans l'année précédant l'élection, les dépenses courantes et les déficits augmentent. Ensuite, pour reconstituer les amortisseurs qu'ils ont épuisés, les gouvernements diminuent les dépenses d'investissement et relèvent certains impôts. Nous avons aussi étudié deux freins éventuels à la possibilité pour les sortants d'appliquer un programme budgétaire à motivation politique en année électorale : les règles budgétaires, qui fixent des objectifs clairs, et les programmes du FMI, qui en comprennent aussi. Nous avons constaté que tous deux atténuent sensiblement le cycle budgétaire politique.

Les cycles conjoncturels politiques

Les études empiriques du cycle conjoncturel politique, des années 70 aux années 90, ont porté presque entièrement sur les pays avancés, où les chercheurs n'ont en général pas trouvé de solides preuves statistiques de son existence. Toutefois, des études plus récentes consacrées aux dépenses publiques courantes, à la fiscalité indirecte et aux déficits budgétaires ont

Dans les pays à faible revenu, une poussée des dépenses publiques avant les élections est souvent suivie d'une austérité dommageable

établi l'existence de cycles d'origine politique dans les pays en développement.

La plupart de ces études ne ciblaient pas particulièrement les pays à faible revenu, mais englobaient tous les pays en développement, à revenu faible ou moyen. En outre, bien qu'elles aient examiné le comportement de variables spécifiques pendant des élections, elles n'ont pas analysé la composition de l'ajustement postélectoral.

Nous nous sommes intéressés aux pays à faible revenu parce qu'ils sont particulièrement vulnérables aux cycles liés aux élec-

Les années postélectorales sont caractérisées par une reconstitution des amortisseurs budgétaires, qui a un prix.

tions. À cause de l'insuffisance des moyens institutionnels et de la transparence budgétaire, les sortants risquent davantage de se servir de la politique budgétaire pour être réélus. En utilisant les amortisseurs budgétaires en période d'élection, les pays à faible revenu rendent leur économie encore plus vulnérable à des évolutions négatives et limitent leur capacité de réaction à des chocs externes tels qu'une variation soudaine des prix des produits de base. Il est donc important de mieux comprendre les cycles budgétaires préélectoraux dans ces pays et de rechercher les moyens d'atténuer cette forme de volatilité.

Nous avons étudié empiriquement un grand nombre de pays à faible revenu pendant la période 1990–2010. En analysant les effets des élections sur des variables budgétaires telles que les dépenses et les déficits, nous avons tenu compte d'autres déterminants des résultats budgétaires de ces pays et de l'incidence de certaines catégories d'élections non prévues par les constitutions. Nous avons utilisé des sources diverses, dont la banque de données sur les élections de Hyde et Marinov (2012), qui couvre 68 pays à faible revenu sur 21 ans. À peu près la moitié de ces pays ont eu au moins une élection pendant cette période. Nous y avons constaté l'existence de cycles budgétaires politiques dans lesquels les gouvernements tendent à augmenter les dépenses courantes en année électorale, de 0,8 point de PIB. Cela gonfle le déficit budgétaire. Les années postélectorales sont caractérisées par une reconstitution des amortisseurs budgétaires, qui a un prix. L'investissement public est réduit de ½ point de PIB environ (graphique 1). Bien que nous ne l'ayons pas étudiée spécialement, cette forme de restriction budgétaire postélectorale peut sérieusement retarder la croissance. L'investissement public productif, qui en est un facteur important, doit être stable. Ainsi, un plan d'austérité qui laisse un projet de construction de routes bien conçu à demi achevé après une élection n'est pas seulement du gaspillage, c'est aussi un frein à l'activité.

Augmentation de la fiscalité

Nous avons aussi constaté que les gouvernements s'efforçaient d'augmenter sensiblement les rentrées fiscales après une élection, mais selon des modalités susceptibles de pénaliser l'économie.

En décomposant les recettes fiscales totales, nous constatons que, dans les pays à faible revenu, le produit des taxes sur les échanges (importations ou exportations) augmente après les élections, les gouvernements tentant de reconstituer leurs amortisseurs budgétaires entamés, et ce, bien que l'arrêt de la poussée préélectorale des dépenses fasse souvent baisser les importations. Le recours aux taxes sur les échanges résulte peut-être de leur relative facilité de recouvrement dans les pays à faible revenu, où il est souvent plus difficile que dans les pays avancés ou émergents de mobiliser des recettes, surtout des impôts intérieurs. Mais une hausse sensible des taxes sur les échanges peut affaiblir la compétitivité externe d'un pays et donc sa croissance économique à long terme. Nos conclusions sont solides, même en tenant compte de l'éventualité d'une manipulation de la date des élections par les sortants pour bénéficier d'une bonne conjoncture.

Nous n'avons connaissance d'aucune méthode empirique qui examine les effets des règles budgétaires et des programmes du FMI sur la probabilité, l'importance et la composition des cycles budgétaires politiques dans les pays à faible revenu.

Les experts ont souvent mis en doute l'efficacité des règles budgétaires dans ces pays. Nous avons donc testé leur influence au moyen de la banque de données du FMI, récemment publiée, sur les règles budgétaires (Schaechter *et al.*, 2012). Elles ne sont pas répandues dans les pays à faible revenu, mais leur utilisation augmente. Parmi ceux qui ont adopté des règles nationales pour ancrer leur politique budgétaire figurent l'Arménie, le Cap-Vert, le Kenya et le Nigéria.

Il y a eu des programmes du FMI dans nombre de pays à faible revenu. Le degré auquel les conditions des prêts liés à ces programmes ont freiné les extravagances des sortants en année électorale est un point important.

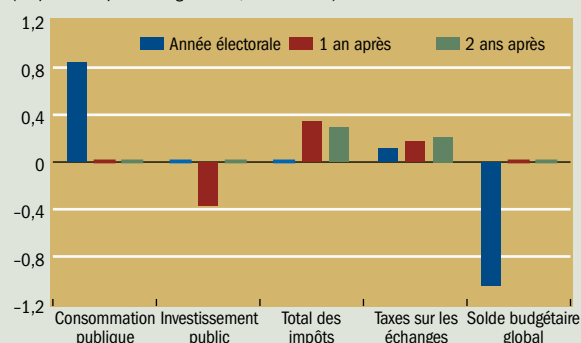
Nous avons établi une distinction entre une contrainte institutionnelle interne sur la politique budgétaire (par exemple une règle budgétaire fixée par la loi) et la participation à un programme du FMI. Les règles budgétaires nationales peuvent limiter les manipulations budgétaires à but électoral si elles empêchent les

Graphique 1

La fête et le réveil difficile

La consommation publique et le déficit budgétaire augmentent en année électorale dans les pays à faible revenu. L'année suivante, on serre la vis et l'investissement public est sacrifié.

(en points de pourcentage de PIB, 1990–2010)



Source : estimations des services du FMI.

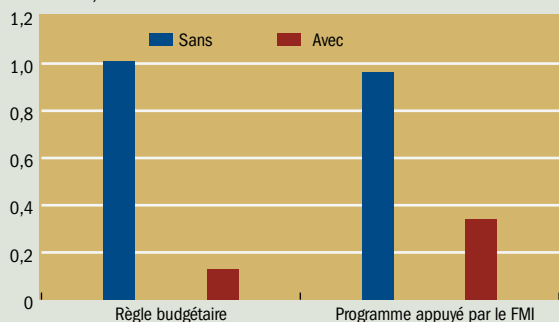
dérives d'un sortant à l'approche d'élections nationales. Dans les pays à faible revenu, les règles budgétaires qu'ils s'imposent à eux-mêmes sont plus efficaces et plus largement appliquées que les règles budgétaires supranationales, fixées par un accord régional tel qu'une union monétaire et imposées à toutes les parties à l'accord. Les résultats empiriques montrent que, dans les pays à faible revenu dépourvus de règles budgétaires nationales, l'effet du cycle budgétaire politique sur la consommation publique est de l'ordre de 1 % du PIB. Quand il existe une règle nationale explicite, l'expansion budgétaire en année électorale tombe à seulement 0,13 point de PIB (graphique 2).

Graphique 2

Restreindre la consommation publique

Tant les règles budgétaires que les programmes du FMI freinent la hausse de la consommation publique en année électorale, mais les règles budgétaires s'avèrent plus contraignantes.

(progression estimée de la consommation liée aux élections, en points de PIB, 1990-2010)



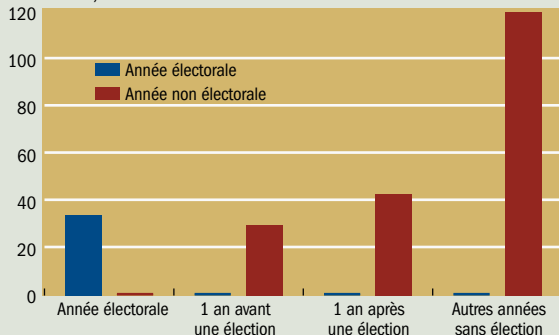
Source : estimations des services du FMI.

Graphique 3

Attendre l'élection

Les gouvernements ont tendance à attendre qu'une élection soit passée avant de recourir à un programme du FMI, qui impose généralement des contraintes aux dépenses et aux emprunts de l'État.

(nombre de programmes du FMI appliqués dans des pays à faible revenu, 1990-2010)



Source : estimations des services du FMI.

Note : Les barres représentent le nombre de fois que, de 1990 à 2010, des pays à faible revenu ont appliqué un programme appuyé par le FMI pendant une année électorale, pendant l'année précédant une élection, pendant l'année suivant une élection et pendant d'autres années sans élection. Par exemple, un programme d'un pays à faible revenu dure normalement trois ans. S'il a commencé pendant l'année précédant l'élection, il est compté une fois pour l'année électorale, une fois pour l'année avant l'élection et une fois pour l'année après l'élection. Si un pays a appliqué plusieurs programmes pendant la période, chacun est compté séparément.

Accords avec le FMI

Nous avons aussi vérifié si les pays engagés dans des programmes avec le FMI étaient moins susceptibles de connaître un cycle budgétaire politique du fait de la conditionnalité. L'un des principaux éléments de cette dernière est l'obligation d'adopter une politique macroéconomique viable. Dès lors, si elle est appliquée, la conditionnalité rend plus difficile de lancer une politique budgétaire expansionniste en période d'élection.

Selon certains experts, les gouvernements préfèrent ne pas nouer d'accord avec le FMI en période électorale, et des études montrent qu'ils tendent plus à le faire après les élections (graphique 3). Mais, même en tenant compte de cette réticence et d'autres facteurs liés à la décision de demander l'aide du FMI, les résultats montrent que les programmes du FMI font peser une contrainte sur les cycles politiques des pays à faible revenu. En leur absence, la consommation publique augmente d'environ 1 point de PIB en période d'élection, alors que la variation tombe à 0,34 point de PIB en présence d'un programme actif du FMI. Nos conclusions sont robustes, même en tenant compte du fait que la décision d'adopter un programme soutenu par le FMI n'est indépendante ni de la situation conjoncturelle ni du cycle électoral.

Nous avons constaté que les élections étaient une source importante de volatilité budgétaire (variations des dépenses et des impôts) dans les pays à faible revenu, avec d'éventuels effets négatifs sur la croissance à long terme. Les règles budgétaires et les programmes du FMI limitent l'ampleur des cycles budgétaires politiques. Mais, jusqu'à présent, peu de ces pays ont adopté des règles nationales claires, et il leur est difficile de le faire de façon crédible, parce qu'ils subissent souvent des chocs (comme des catastrophes naturelles ou des variations des prix des produits de base) qui peuvent être beaucoup plus dévastateurs pour la discipline budgétaire que dans des économies plus grandes et plus riches. Ni les programmes du FMI, ni les règles budgétaires ne peuvent se substituer à un engagement politique sincère en faveur de la cohérence budgétaire. ■

Christian Ebeke est économiste au Département Europe du FMI, et Dilan Ölçer économiste à la banque centrale suédoise.

Cet article repose sur le document de travail du FMI 13/153, «Fiscal Policy over the Election Cycle in Low-Income Countries».

Bibliographie :

- Fatás, Antonio, and Ilian Mihov, 2003, "The Case for Restricting Fiscal Policy Discretion," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 118, No. 4, p. 1419-447.
- , 2013, "Policy Volatility, Institutions and Economic Growth," *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 95, No. 2, p. 362-76.
- Hyde, Susan D., and Nikolay Marinov, 2012, "Which Elections Can Be Lost?" *Political Analysis*, Vol. 20, No. 2, p. 191-210.
- Schaechter, Andrea, Tidiane Kinda, Nima Budina, and Anke Weber, 2012, "Fiscal Rules in Response to the Crisis—Toward the 'Next-Generation' Rules. A New Dataset," *IMF Working Paper 12/187* (Washington: International Monetary Fund).
- Shi, Min, and Jakob Svensson, 2006, "Political Budget Cycles: Do They Differ across Countries and Why?" *Journal of Public Economics*, Vol. 90, No. 8-9, p. 1367-389.

SOUS pression

Pour qu'une découverte de ressources naturelles soit bien gérée, il faut que les citoyens et le gouvernement soient bien informés

Puits de pétrole dans le Turkana, au Kenya.

Paul Collier

L'HISTOIRE regorge d'exemples de booms pétroliers dans des pays pauvres qui, loin d'améliorer leur sort, les ont laissés presque aussi pauvres qu'avant la découverte de ces ressources.

Il y a eu ces dix dernières années une nouvelle série de découvertes, principalement de pétrole, dans des pays à faible revenu, et les organisations internationales ont lancé trois campagnes complémentaires pour faire en sorte que l'histoire ne se répète pas :

- Le FMI et d'autres organismes économiques proposent des programmes de formation pour développer les connaissances et capacités techniques des gouvernants.
- Le Groupe des Huit pays industrialisés (G-8), le Groupe des Vingt pays avancés et émergents et l'Organisation de coopération et de développement économiques ont durci la réglementation pour décourager l'évasion fiscale et la corruption.
- Des organisations non gouvernementales ont lancé une initiative, désormais relayée par le G-8, pour inciter les citoyens à examiner de près les recettes publiques.

La responsabilité des échecs est partagée par les gouvernements qui détenaient les droits sur les ressources naturelles et par les compagnies qui les ont exploitées, et ces campagnes reposent sur une analyse réaliste des capacités et des motivations des uns et des autres. Mais elles sont incomplètes.

La chaîne des décisions économiques nécessaires pour mettre en valeur les ressources naturelles est longue et complexe. C'est justement pourquoi il importe tant de développer les capacités techniques des gouvernants. Il faut aussi élargir les connaissances

des citoyens, qui ne doivent pas seulement apprendre à vérifier les comptes publics. Si les citoyens ne sont pas correctement informés, ils peuvent pousser le gouvernement à dissiper la nouvelle manne des ressources naturelles dans un but populiste. La réaction classique à la suite d'une découverte consiste à augmenter les salaires dans le secteur public. En 1974, le Nigéria a été un des premiers pays pauvres à connaître un boom pétrolier. L'année suivante, sous la pression explosive des revendications citoyennes, les autorités ont augmenté de 75 % les salaires de la fonction publique. Le même scénario s'est reproduit en 2012 au Kenya.

Autre exemple de populisme : l'essence bon marché pour les classes moyennes. En 2012, lorsque les réformateurs nigériens tentèrent de mettre fin à l'accumulation de subventions des carburants concédées pour amadouer la population, le pays s'est embrasé. Il s'est passé la même chose au Soudan en 2013. Certains commentateurs ont une telle confiance dans l'aptitude de l'homme de la rue à prendre les bonnes décisions qu'ils recommandent la distribution aux citoyens des recettes des ressources naturelles. C'est la voie qu'a empruntée la Mongolie, avec pour résultat une vague de populisme incroyablement destructrice. Les électeurs réclamaient aux partis politiques des subsides à qui mieux mieux, si bien qu'ils ont empoché la moitié du revenu national, soit bien plus que les recettes des ressources naturelles engrangées par l'État.

Comme le suggèrent ces exemples, les citoyens n'acquiescent pas automatiquement les connaissances requises pour qu'une découverte de nouvelles ressources soit bien gérée. Dans les petits pays pauvres, il y a en général peu de journalistes spécialisés capables

d'éduquer l'opinion. C'est donc au gouvernement d'y remédier. De même qu'il est de la responsabilité des citoyens de surveiller l'emploi que l'État fait des ressources naturelles, il incombe au gouvernement d'aider les citoyens à comprendre la nature des décisions économiques requises pour bien gérer cette richesse.

Des efforts considérables en ce sens ont été déployés au cours de la dernière décennie. L'initiative pour la transparence des industries extractives et l'obligation faite aux compagnies de déclarer ce qu'elles versent à l'État sont des accomplissements majeurs à cet égard. Mais le problème précis de la communication publique nécessaire pour informer les citoyens n'a pas reçu autant d'attention, alors même que de nombreux gouvernements n'avaient pas les moyens d'entreprendre un effort si important. La communication est un volet essentiel du pouvoir politique. Mais, lorsqu'on découvre subitement du pétrole, il n'y a en général pas de précédent national dont les dirigeants politiques pourraient s'inspirer. En outre, s'ils peuvent puiser dans un fonds considérable d'études spécialisées sur la gestion des nouvelles découvertes (voir l'encadré), il n'y a pas l'équivalent pour ce qui est de l'éducation du citoyen. Les conseils professionnels des institutions financières internationales (telles que le FMI et la Banque mondiale) sont le plus souvent fournis par un technocrate à un autre technocrate, sans se soucier de la manière dont ils seront présentés aux citoyens. Et, parallèlement, les conseils professionnels que les firmes de relations publiques prodiguent aux politiciens sont en général axés sur le court terme, et non sur la gestion à long terme des ressources naturelles.

Voici quelques principes de base que les politiciens pourraient juger utiles pour donner à leurs administrés une vision réaliste des effets d'une découverte de pétrole sur leur bien-être et celui de la nation.

Élargir la compréhension

La communication de masse n'est pas compliquée : si un communiqué annonce « nous avons découvert du pétrole », la *nouvelle* va se propager rapidement. Mais la communication de masse du savoir est plus difficile. Beaucoup d'adultes, pour qui l'école est un lointain souvenir, n'ont pas la patience d'endurer une leçon. Il est donc aussi délicat de rédiger et de faire passer le message convenablement que de prendre les bonnes décisions économiques. La technique de communication à la mode parmi les gouvernements des pays pauvres consiste à présenter une vision. Mais, si les visions peuvent inspirer une ambition, elles

Après la découverte de ressources

Quatre décennies de recherches universitaires ont permis de déterminer ce que les responsables économiques doivent faire à la suite de la découverte d'un gisement pétrolier. Les recettes du pétrole et des autres ressources naturelles ont leur particularité : elles ne sont pas constantes, car les ressources s'épuisent, ce qui signifie que les recettes finissent par se tarir. Pour y parer, il importe d'épargner une partie des recettes pendant les périodes fastes afin d'amortir les dépenses en période de vaches maigres. En prévision de l'épuisement des ressources, il faut accumuler d'autres actifs de manière à ce que le pays puisse continuer à financer ses dépenses à l'aide du surcroît de revenu dégagé par les nouveaux actifs.

ne font pas comprendre le processus qui permettra de la réaliser. Il faut donc le décrire. Les visions sont statiques; les descriptions sont narratives — le récit est le processus mental qui permet à l'homme de comprendre un processus de changement.

Pour gérer de manière responsable la manne pétrolière, il faut faire des choses qui paraissent difficiles aux sociétés pauvres, par exemple épargner pour le lendemain. Les dirigeants habiles savent faire passer le message en présentant les choses simplement. Pendant la Seconde Guerre mondiale, le Royaume-Uni avait besoin de produire plus de nourriture. Le Premier Ministre, Winston Churchill, l'a expliqué par une formule lapidaire : « Il faut planter pour vaincre. » Lorsque le Botswana a découvert des gisements de diamants, son peuple s'est trouvé face à des enjeux tout aussi importants. Leur dirigeant, Sir Seretse Khama, a aussi trouvé un slogan redoutablement efficace.

Il faut que les récits circulent, et les gouvernants ne peuvent pas atteindre tous les citoyens en même temps. Les histoires se répandent à travers les réseaux. Les experts ont découvert que, pour faire circuler efficacement l'information, il faut souvent commencer par la distiller à un petit groupe de personnes influentes. La composition de ces groupes varie selon les sociétés et selon la nature du récit. Ce n'est donc pas à coup de communiqués de presse que l'on réunit une masse critique de citoyens avertis, mais en soignant les formules et en comprenant le fonctionnement des réseaux.

Le pétrole et le gaz (souvent présent en même temps que le pétrole) ont trois caractéristiques qui font qu'une communication efficace dans ce domaine est bien plus cruciale que pour la plupart des autres sujets économiques :

- La découverte d'un gisement peut évoquer des images mirifiques de fortune facile.
- Les combustibles fossiles n'ont pas de propriétaire naturel.
- Les ressources finiront inévitablement par s'épuiser.

La découverte de pétrole provoque souvent une explosion d'espoirs irréalistes. Ce n'est pas seulement le cas dans les sociétés pauvres. Lorsque le Royaume-Uni a découvert du pétrole en 1966, le magazine satirique *Punch* a publié un dessin visionnaire décrivant une scène dans le futur : deux clochards sont assis en train de discuter, et l'un dit à l'autre : « et alors, on a découvert du pétrole dans la mer du Nord, et ce n'était plus la peine de travailler ».

Ces attentes irréalistes peuvent rapidement devenir problématiques pour les gouvernements. En mars 2012, une compagnie prospectant dans le Nord du Kenya a annoncé qu'elle avait trouvé du pétrole. À ce stade, il était impossible de savoir si le gisement était commercialement viable — et, même dans le meilleur des cas, il faudrait au moins quatre ans avant que l'extraction commence. Et pourtant, dès le mois suivant, les syndicats du secteur public présentaient une gamme ambitieuse de revendications salariales.

Face à ce manque de réalisme, on peut présenter habilement les faits bruts. Les psychologues ont découvert que la manière dont les faits sont présentés influe beaucoup sur les réactions du public. Par exemple, ExxonMobil Corporation a versé en 2013 50 millions de dollars au Libéria pour obtenir des droits de prospection. Pour le Libérien lambda, 50 millions de dollars semblaient être le début d'une fortune fabuleuse. Mais on aurait pu donner une idée plus réaliste de la valeur de cet argent en précisant que cela représente-



Mine de diamants Jwaneng, Botswana.

rait pour chaque habitant un bonus équivalant à 12 dollars. Ainsi présenté, les Libériens auraient alors pu se rendre compte que le prétendu pactole d'Exxon ne leur changerait guère la vie.

Au Kenya, ce qu'il était essentiel de souligner n'était pas le montant que chacun recevrait, mais les longues années à venir et les incertitudes subsistantes. Aux revendications salariales prématurées, il aurait fallu répliquer : «Il ne faut pas vendre la peau de l'ours avant de l'avoir tué.»

Pas de propriétaire

La stratégie de communication a une grande importance aussi parce que *les ressources naturelles n'appartiennent à personne*. Nul ne peut prétendre à la propriété du pétrole pour l'avoir introduit dans le sous-sol. Et pourtant, parce que le pétrole est précieux, il faut s'entendre sur une règle de propriété. La psychologie démontre avec rigueur ce qui saute aux yeux : les gens tendent à accepter les raisonnements qui servent leurs intérêts. À moins qu'elle ait été clairement établie avant leur découverte, la propriété des ressources naturelles est en principe indéterminée. Les gens choisissent donc les arguments qui conviennent le mieux à leur situation. Ceux qui vivent à proximité du gisement en revendiquent la propriété géographique, tandis que d'autres considèrent qu'il appartient à la nation. Dans certaines sociétés, les règles de propriété sont déjà coulées dans le bronze, mais, dans beaucoup de pays pauvres, l'identité nationale relativement récente se heurte à des identités locales anciennes et fermement ancrées.

Prenons le cas de la Tanzanie, où, grâce à son Président fondateur Julius Nyerere, le sentiment d'identité nationale partagée est plus puissant que dans la plupart des pays africains. Les rivalités

locales ont été gommées et les différentes ethnies ont depuis longtemps appris à coopérer. En outre, lorsque la Tanzanie a autorisé la prospection du gaz, elle n'a vendu des droits que pour des blocs au large des côtes. Étant donné le fort sentiment d'identité nationale et l'absence de prospection terrestre, le gouvernement a raisonnablement supposé que, si du gaz était découvert, il appartiendrait à la nation.

En 2012, des compagnies pétrolières ont trouvé du gaz loin des côtes de la région Sud-Est de Mtwara. Les réactions des citoyens ont démontré pourquoi, même dans un pays ayant une forte identité nationale, il est important d'avoir une stratégie de communication préventive. Les habitants de la région ont appris la nouvelle non pas par une annonce gouvernementale, mais via Twitter, de la part des compagnies cotées en bourse, qui sont tenues de faire connaître immédiatement leurs découvertes. Lorsque la nouvelle est parvenue à Mtwara, les milliards de mètres cubes de gaz se sont transformés en milliards de dollars. Les anticipations ont enflé, une rumeur venue de nulle part a commencé à courir, comme quoi chaque ménage recevrait une enveloppe mensuelle de 200 dollars. Comme les clochards du dessin de *Punch*, les jeunes de la région ont immédiatement déclaré que ce n'était plus la peine qu'ils travaillent. Pire, les résidents locaux ont revendiqué la propriété du gaz et ont été mécontents que les recettes gazières soient utilisées au profit de la nation. Les habitants de la région étaient si passionnément convaincus d'être spoliés que des émeutes ont éclaté : quatre personnes ont été tuées en mai 2013. Si le gaz offshore crée ce genre de problèmes en Tanzanie, il y a peu de sociétés pauvres qui seraient épargnées.

Il est donc crucial que la stratégie de communication anticipe et résolve la question de la propriété, dès le début du processus d'exploration. En devançant l'événement, les gouvernements peuvent probablement canaliser l'opinion publique. Étant donné qu'il peut y avoir de précieuses ressources naturelles n'importe où dans le pays, il devrait être possible de convenir qu'où qu'elles soient découvertes, elles appartiennent à tous.

La réussite du Botswana

Le Botswana, rare exemple de gestion réussie des ressources naturelles, a montré comment s'y prendre. Son premier Président, Seretse Khama, a proposé une formule d'une grande simplicité : «Nous n'avons rien, alors convenons que tout ce que nous découvrons appartient à tous.» Ce message été habilement diffusé au travers d'un réseau. Khama a multiplié les déplacements dans tout le pays et a obtenu l'aval de tous les chefs de clans. Ce consensus ne peut être forgé que derrière le «voile de l'ignorance» qui précède la découverte d'un gisement. Si cette règle de propriété n'a pas été explicitement acceptée au préalable, l'égoïsme risque de prendre le pas en cas de découverte de ressources naturelles et de faire des mécontents en cas de choc des intérêts locaux et nationaux.

Troisième particularité du pétrole qui rend importante une stratégie de communication : *ce n'est pas une ressource renouvelable*. Puisque l'extraction finit forcément par épuiser le gisement, ses recettes peuvent être de courte durée. Dans le cas des découvertes typiques en Afrique, les gisements s'épuisent approximativement en l'espace d'une génération. De plus, la croissance démographique rapide réduit la part de chacun. Supposons, par exemple, que le gisement s'épuise au bout de

50 ans d'extraction continue. Si la population augmente de 2 % par an, la dotation par habitant aura diminué de 70 % au bout de 25 ans seulement. De plus, la valeur future du pétrole dépend de son prix. À cause des conséquences climatiques, il se peut que le monde décide de réduire les émissions de carbone à un point tel que, dans quelques décennies, de nombreux gisements pourraient devenir des «actifs délaissés», qui auront perdu leur valeur à cause des taxes et réglementations.

Comme pour toute source temporaire de recettes, il faut en utiliser une partie pour acquérir d'autres actifs afin que l'on puisse continuer à dépenser au-delà de la période d'extraction (voir «La rente des ressources naturelles» dans notre édition de septembre 2013). S'agissant d'actifs naturels, l'argument moral en faveur de l'épargne d'une partie des recettes est encore plus puissant parce que le pétrole n'appartient pas seulement à la génération actuelle. Si elle dépense les recettes pétrolières en un gaspillage intenable, la génération suivante aura lieu de se plaindre de l'irresponsabilité de ses parents. C'est pourquoi l'idée que «ce n'est plus la peine de travailler» est pernicieuse et doit être discréditée. Dans un pays pauvre, une fortune nouvelle et facile ne réduit pas le besoin de travailler. La richesse pétrolière offre au contraire une occasion unique de sortir le pays de la pauvreté en en investissant les recettes. Lorsqu'on a découvert des diamants au Botswana, le gouvernement a promptement fait passer le message inverse : «Nous sommes pauvres, et nous devons donc porter un lourd fardeau.» Le consensus de l'opinion sur ce point a permis à l'État d'investir une part plus importante de ses revenus que

dans le reste de l'Afrique. Le Botswana, naguère parmi les plus pauvres, est devenu l'un des plus riches de la région. Telle est la tâche à laquelle doivent maintenant s'atteler les gouvernements de nombreux pays pauvres. Grâce à une campagne de communication efficace, comme au Botswana, ils peuvent amener les citoyens à se considérer comme les gardiens de l'avenir de leurs enfants, et non comme d'heureux invités à une fête. Il y a une formule qui résume cela : il faut «agir en bon père de famille».

Pour que le slogan fasse son effet, il faut aussi que le processus opère au travers d'un réseau citoyen. La stratégie idéale est parfois déterminée par la hiérarchie sociale, comme dans le cas des chefs de clans au Botswana. Mais elle est parfois déterminée par la nature du message. La figure du bon père de famille est présente dans bien des religions. Dans la plupart des sociétés pauvres, la religion est bien organisée et joue un rôle prééminent dans la vie des gens. La nécessité de la gestion responsable de la manne pétrolière peut être prêchée dans les églises et les mosquées.

Un gouvernement avisé prendra soin de préparer le terrain en constituant assidûment une masse critique de conscience citoyenne par la communication et les réseaux, de manière à résoudre la question de la propriété avant qu'elle ne se pose et de désamorcer les fantasmes en présentant des faits faciles à assimiler. ■

Paul Collier est professeur d'économie et de politique publique à la Blavatnik School of Government de l'université d'Oxford et Directeur du Centre for the Study of African Economies.



COLUMBIA | SIPA

School of International and Public Affairs

PROGRAM IN ECONOMIC POLICY MANAGEMENT (PEPM)

Confront global economic challenges with the world's leading economists, policymakers, and expert practitioners, including Jagdish Bhagwati, Guillermo Calvo, Robert Mundell, Arvind Panagariya, and many others.

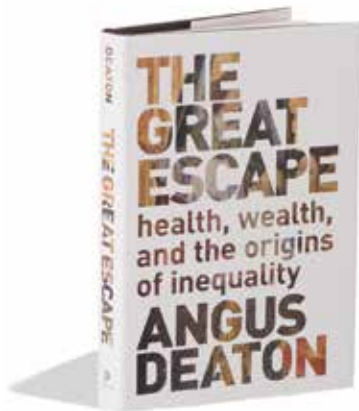
A 14-month mid-career Master of Public Administration focusing on:

- rigorous graduate training in micro- and macroeconomics
- emphasis on the policy issues faced by developing economies
- option to focus on Economic Policy Management or International Energy Management
- tailored seminar series on inflation targeting, international finance, and financial crises
- three-month capstone internship at the World Bank, IMF, or other public or private sector institution

The 2014–2015 program begins in July of 2014. Applications are due by January 5, 2014.

pepm@columbia.edu | 212-854-6982; 212-854-5935 (fax) | www.sipa.columbia.edu/academics/degree_programs/pepm
To learn more about SIPA, please visit: www.sipa.columbia.edu

Aider autrement



Angus Deaton

The Great Escape

Health, Wealth, and the Origins of Inequality

Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 2013, 360 pages, 29,95 dollars (toilé).

Angus Deaton, économiste à l'université de Princeton, a écrit un livre élégant, fascinant et de large portée sur l'histoire des progrès de la santé et du bien-être matériel aux États-Unis et dans le monde, de la préhistoire aux temps modernes.

Une partie de la population mondiale est déjà sortie dans une large mesure de la pauvreté et des problèmes de santé, la majeure partie est en train d'en sortir, et certains, malheureusement, n'ont pas encore entamé ce processus auquel fait référence la grande évasion du titre. Ce livre est un voyage accessible et agréable, raconté par une autorité mondiale sur le plan des données relatives à la santé et au revenu, et l'examen des hypothèses, des biais et des lacunes de ces statistiques en fait un excellent livre. Une bonne partie du livre est un avertissement : il y a des incertitudes et des compromis inévitables dans toutes les données économiques et sanitaires, et il ne faut donc pas trop y croire.

Deaton expose brièvement l'histoire et l'ampleur des progrès accomplis, ainsi que leurs causes majeures. Il note que la baisse de la mortalité élevée n'a été que faiblement liée à celle de la pauvreté. En Occident, ce n'est pas

principalement l'augmentation de la richesse privée qui a entraîné une amélioration de la santé, mais plutôt une amélioration des services publics tels que l'eau et l'assainissement. La réponse à la question de savoir si, sur les 50 dernières années, la mortalité infantile a baissé plus rapidement dans les pays en développement à croissance plus rapide est clairement négative. Il aurait donc peut-être fallu parler d'évasions au pluriel dans le titre.

Parallèlement aux progrès, des méfaits inutiles ont été commis au nom de la maîtrise de la croissance démographique. Tous les pays sont sortis du piège malthusien de l'ère pré-industrielle, lorsque la croissance de population était liée régulièrement à une baisse du revenu et à une dégradation de la santé.

Les lecteurs qui cherchent des indications simples pour favoriser la croissance du revenu dans des pays mal embarqués ou pour poursuivre les progrès de la santé mondiale seront déçus. Deaton estime qu'il est idiot de chercher une «clé de la croissance» : cela revient à «établir des généralisations futiles sur la base de coïncidences. C'est ce que les Étrusques et les Romains faisaient avec des entrailles de poulet». L'auteur soutient que des institutions conçues pour l'élite sont nuisibles à la croissance.

L'auteur s'étend sur une recommandation visant à aider les plus pauvres : réduire les budgets de l'aide. L'aide n'encourage pas la croissance, dit-il. Une aide abondante est en fait un «obstacle au développement» qui peut corroder les institutions et permettre aux dirigeants de gouverner sans consentement parce qu'ils n'ont pas besoin d'imposer leurs citoyens. L'auteur est favorable à un certain type d'aide et à certains moyens d'en fournir, par exemple le financement du développement de nouvelles technologies, y compris de médicaments. Il note aussi que l'aide extérieure a sauvé des millions de vies dans les pays pauvres, principalement en réduisant les décès d'enfants dus à des maladies infectieuses. Mais même le rôle de l'aide dans la santé est limité

par le fait qu'elle ne contribue pas à établir des systèmes de santé de base.

En fait, il est difficile de démontrer que l'aide, en moyenne, a beaucoup contribué à la croissance économique dans les pays pauvres. Comme l'indique Deaton, d'autres instruments plus puissants y contribuent davantage, par exemple les migrations, la libéralisation des échanges et la réforme des subventions. Une bonne partie, peut-être la majorité, de l'aide a été gaspillée par le passé.

Mais les preuves de l'effet négatif de l'aide ne sont pas très convaincantes non plus. Selon une analyse récente du FMI (document de travail 12/186), dans les pays pauvres ayant des institutions faibles, l'aide remplace les impôts environ 1 pour 1, mais, dans le pays bénéficiaire moyen, 1 dollar d'aide supplémentaire réduit les impôts perçus par l'État de 9 centimes seulement. Il semble aussi que, même dans les pays tributaires de l'aide qui sont mal gouvernés, l'aide peut parfois contribuer à mettre en place des systèmes de santé de base. De 2004 à 2010, l'espérance de vie en Afghanistan est passée de 42 à 62 ans, grâce, dans une mesure non négligeable, à un programme financé par l'agence américaine du développement international et exécuté par le biais du ministère de la santé. Ce programme a fourni des services de santé de base à 90 % de la population.

Les millions de vies qui sont sauvées par l'aide et les projets d'aide efficaces dans de nombreux secteurs de nombreux pays, en dépit de nombreux échecs, sont des raisons de réformer, et non de restreindre, le système de l'aide. Une telle réforme, accompagnée d'une hausse des migrations et d'un commerce plus équitable, pourrait aider des millions de personnes supplémentaires à échapper aussi à la pénurie et aux problèmes de santé — la grande évasion que Deaton a si bien décrite.

Charles Kenny

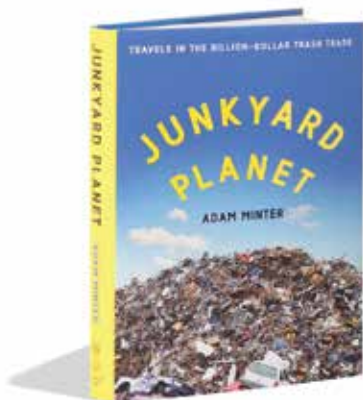
Chercheur principal,

Center for Global Development

Auteur, Getting Better: Why Global

Development Is Succeeding and How We Can Improve the World Even More

Recycler un meilleur avenir



Adam Minter

Junkyard Planet

Travels in the Billion-Dollar Trash Trade

Bloomsbury Press, New York, 2013, 304 pages, 27,50 dollars (toilé).

Les vampires font de leurs victimes de nouveaux vampires en les mordant. Le livre d'Adam Minter contient un exemple analogue de dommages causés à l'environnement qui transforment des citoyens innocents en pollueurs. Pour examiner l'industrie mondiale des déchets, l'auteur se rend à Wen'an, le centre de l'industrie chinoise des déchets plastiques. Des déchets plastiques non seulement de Chine mais des États-Unis et d'Europe sont recyclés ici, un processus qui met en danger la santé de la population locale. Le recyclage du plastique produit des toxines dangereuses, et les congestions cérébrales et l'hypertension sont fréquentes dans une région où l'espérance de vie est faible.

La population de Wen'an se rappelle que ses terres étaient vertes et agréables, réputées pour leurs pêchers et leurs ruisseaux limpides. La pollution industrielle due à la non-réglementation de l'industrie pétrolière a empoisonné les sols et les ruisseaux, les agriculteurs n'ont plus pu cultiver, et la population s'est mise au plastique pour survivre sur le plan économique. Minter note que c'est probablement l'endroit le plus pollué qu'il ait jamais vu, et une bonne partie du plastique vient de son pays, les États-Unis.

Fils d'un marchand récupérateur du Minnesota, Minter, un journaliste basé à Shanghai, adore les parcs à ferrailles, et c'est visiblement avec plaisir qu'il couvre l'évacuation des déchets dans son travail. D'aucuns veulent protéger les baleines et les ours, mais, selon lui, les parcs à ferrailles font partie de la beauté de notre planète, et il les défend. Cependant, si ce livre n'est pas une histoire d'horreur environnementale, il n'appartient pas non plus au genre qui claironne que l'économie verte est la solution à tous nos maux. Il s'agit d'un examen rigoureux du recyclage, qui montre que, si cette activité est vitale et attire des entrepreneurs créatifs, elle est aussi inévitablement sale et destructrice.

Le recyclage économise de l'énergie. Il faut beaucoup d'énergie pour produire des substances telles que l'aluminium à partir de minerais, mais beaucoup moins à partir de déchets. Minter note aussi que l'extraction de métaux déplace souvent des communautés et détruit des écosystèmes locaux. De manière plus controversée peut-être, il rejette l'idée selon laquelle l'expédition de déchets américains et européens en Chine est intrinsèquement de l'exploitation. Les entreprises chinoises sont demandeuses parce que ces déchets contribuent à leur vaste base manufacturière. En dépit d'exemples tels que Wen'an, la réglementation et de meilleures techniques de récupération rendent le secteur moins nocif.

Néanmoins, si l'affection de Minter pour les marchands de déchets qu'il interroge et avec qui il voyage est évidente, il note que le recyclage n'est jamais sans coût pour l'environnement. (Quand on met des canettes dans une boîte de recyclage, on pense avoir fait une bonne action, mais on externalise simplement le traitement de nos déchets. Pire, Minter cite des études scientifiques qui montrent que le recyclage encourage le gaspillage.)

Il vaut mieux réutiliser que de recycler, et le mieux est de ne pas utiliser un produit du tout. Si l'on peut considérer que ce livre rend hommage au marché, il désapprouve aussi le capitalisme débridé. Pour chaque entreprise qui recycle, il y a un produit qui ne devrait

pas être jeté pour commencer, mais c'est lucratif pour les fabricants si nous le faisons. L'auteur soutient ardemment qu'il faut fabriquer des produits tech-

De manière plus controversée peut-être, il rejette l'idée selon laquelle l'expédition de déchets américains et européens en Chine est intrinsèquement de l'exploitation.

nologiques qui durent plus longtemps et peuvent être réparés plutôt que jetés si nous tenons à réduire sensiblement les dommages que nous causons collectivement à l'environnement.

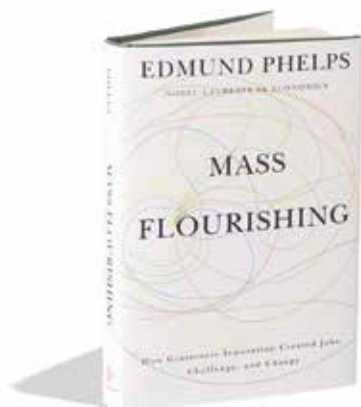
Minter me rappelle Elinor Ostrom, première femme prix Nobel d'économie (voir *F&D* de septembre 2011), qui a étudié la «tragédie des biens communs» et noté que, loin d'être une histoire tragique, les terres communes ont souvent été conservées soigneusement par les populations locales. Plutôt que de croire à un modèle métaphorique de catastrophe environnementale, elle a étudié les moyens créatifs de faire face aux problèmes écologiques. S'il n'est pas un chercheur universitaire, Minter, comme Ostrom, demande aux gens comment ils font, rejette les idées préconçues en faveur de connaissances pratiques et note que les solutions faciles sont souvent simplistes.

Cet ouvrage est agréable et fascinant à lire. Plus un roman qu'un gros volume aride, il regorge d'informations subtiles. Ni l'incinération ni les décharges ne sont une solution durable à notre accoutumance apparente aux déchets, mais le recyclage n'est pas toujours non plus la solution verte qu'il semble être.

Derek Wall

Coordinateur international, Parti écologiste d'Angleterre et du pays de Galles, auteur de *The Sustainable Economics of Elinor Ostrom*

Des conseils classiques pour des économies modernes



Edmund Phelps

Mass Flourishing

How Grassroots Innovation Created Jobs, Challenge, and Change

Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 2013, 392 pages, 29,95 dollars (relié).

Edmund Phelps envisage son ouvrage inhabituel et ambitieux comme un traité pour notre époque, un manifeste pour un capitalisme différent. Le ton est parfois source d'inspiration, parfois hargneux et provocateur. L'auteur célèbre les vertus et principes aristotéliens, et sa conviction que l'objectif final de tout système économique moderne est l'*eudaimonia*, qu'on traduit souvent par bonheur, mais que de nombreux auteurs modernes conçoivent plutôt comme une forme de prospérité raffinée. On trouve également au centre de cet ouvrage le vitalisme, à savoir la force qui pousse à innover, qui est une composante essentielle de l'image que Phelps a d'une économie moderne.

Pour Phelps, l'Europe du 20^e siècle et les États-Unis d'après-1960 souffrent d'un trop-plein de ce qu'il nomme corporatisme : un secteur public enflé, des programmes accrus d'aide sociale et de transferts, et des syndicats puissants qui conspirent avec des patrons puissants et les grandes entreprises. Tout cela débouche sur de la bureaucratie et un mode de vie qui dédaigne de plus en plus l'innovation. Il dit même, dans l'excès, que l'Amérique souffre des mêmes maux que la Grèce actuelle.

L'analogie la plus évidente pour ce livre est sans doute le sombre *Capita-*

lisme, socialisme et démocratie (1942) de Joseph Schumpeter. *Mass Flourishing* est lui aussi difficile à classer sur l'échiquier politique classique. Il n'est tendre ni avec la promotion de l'État providence par la gauche, ni avec les valeurs traditionnelles, qui semblent renvoyer chez Phelps à des valeurs plus anciennes et non commerciales telles que l'altruisme. Dans une section empirique, Phelps cherche à montrer que la satisfaction professionnelle, par exemple, est moindre dans les sociétés traditionnelles. Il présente la persistance des valeurs traditionnelles comme la source d'une fâcheuse tendance au corporatisme dans les pays avancés.

Chaque partie de l'ouvrage propose un point de vue différent sur la capacité de l'homme à innover : la première offre un panorama de l'histoire économique et nous éclaire sur le fondement aventureux de la croissance économique rapide des 200 dernières années; la deuxième, plus économique, analyse les résultats, notamment en termes de satisfaction professionnelle, du capitalisme, du socialisme et du corporatisme; la dernière, plus philosophique ou théorique, identifie une nouvelle éthique du capitalisme, ou modernisme, et le compare au traditionalisme.

D'après Phelps, les traditionalistes craignent le changement et la crise, et sont surreprésentés au pouvoir et dans les organisations internationales. Il s'élève contre les décideurs et les analystes qui veulent une «croissance équilibrée». Il dit au FMI de ne pas s'inquiéter des déséquilibres mondiaux, ni de mettre l'accent sur la prévention des crises : penser autrement montre que «le FMI a perdu de vue les principes d'une économie moderne-capitaliste qui fonctionne».

Le raisonnement de Phelps est axé sur la culture et les façons de la mesurer pour expliquer la croissance économique. Il note un décalage : la «pensée moderne» apparaît en 1500, mais l'économie moderne n'apparaît qu'après les guerres napoléoniennes. Pour lui, seule une nouvelle orientation, où nombreux sont ceux qui recherchent l'aventure et l'innovation (et pas seulement quelques

entrepreneurs), peut expliquer la croissance économique moderne.

Phelps polémique avec Adam Smith (qui, en 1776, ne pouvait pas vraiment comprendre les perspectives de progrès technique), l'économie historique allemande (trop centrée sur les institutions), Max Weber (plus intéressé par l'ascétisme et l'épargne que par «l'expérimentation, l'exploration, l'audace et le mystérieux»), Schumpeter (concentré sur les entrepreneurs héroïques, dans la tradition institutionnaliste allemande) et Joel Mokyr (qui met trop l'accent sur la science et les origines de la révolution industrielle). En accord avec le consensus des historiens économiques actuels, le monde d'avant-1800 est perçu comme en grande partie statique, avec peu de véritable croissance des revenus. Bizarrement, l'auteur néglige l'explication moderne la plus répandue des changements advenus après 1800 : le passage de l'énergie humaine et animale à l'énergie tirée des ressources naturelles, surtout des combustibles fossiles.

Phelps finit par une conclusion frappante et enthousiasmante qui permet une multiplicité de systèmes de valeurs. Certains choisiront de vivre selon une éthique moderniste (qui doit intégrer un certain degré de redistribution pour garantir un résultat juste); d'autres préféreront le traditionalisme (attachement à la famille ou à la communauté). Ces derniers ne doivent profiter d'aucune justice redistributive. Ceux qui voudraient mener leur vie selon ce que Phelps décrit comme un principe non aristotélien de bien-vivre doivent être exclus de la redistribution selon le raisonnement de John Rawls pour l'égalité sociale (parce qu'ils «ne contribuent pas à la production d'un excédent social redistribuable»). Ce rebondissement vise à montrer comment un monde devenu moderne peut s'accommoder de la tradition. Cependant, il cadre mal avec l'impression générale du livre : une mise à jour de la réflexion de Schumpeter sur la dynamique autodestructive de l'économie moderne.

Harold James

Professeur d'histoire et de relations internationales
Université de Princeton

A

- L'ABC de l'économie** : Qu'entend-on par politiques structurelles? Mars; Qu'entend-on par «banque parallèle»? Juin; Qu'est-ce que l'écart de production? Septembre; Qu'est-ce qu'un prix? Décembre
- Khaled Abdel-Kader**, *L'ABC de l'économie* : Qu'entend-on par politiques structurelles? mars
- Hites Ahir et Prakash Loungani**, *Pleins feux* : Les prix des logements montent, décembre
- Masood Ahmed**, *Vers la prospérité pour tous*, mars
- Nada al-Nashif et Zafiris Tzannatos**, *Souci d'équité*, mars
- Rabah Arezki et Marc Quintyn**, *Diplômes et développement*, mars
- Rabah Arezki, Gregoire Rota-Graziosi et Lemma W. Senbet**, *Les dangers de l'exode des capitaux*, septembre
- Irena Asmundson**, *L'ABC de l'économie* : Qu'est-ce qu'un prix? Décembre

B

- Ravi Balakrishnan, Chad Steinberg et Murtaza Syed**, *Le talon d'Achille*, décembre
- Adolfo Barajas et Ralph Chami**, *Finance* : état des lieux, mars
- Jagdish Bhagwati**, *À l'aube d'un nouveau système*, décembre
- Mark Blackden et Mary Hallward-Drie-meier**, *Prêtes à sépanouir?* Juin
- Nicholas Bloom, M. Ayhan Kose et Marco E. Terrones**, *Le poids de l'incertitude*, mars
- Luis Brandão-Marques, Gaston Gelos et Natalia Melgar**, *L'impératif de transparence*, décembre
- Niccole Braynen-Kimani, Glenn Gottselig, Lika Gueye, Yusun Lee et Maureen Burke**, *Les secrets de leur succès*, juin
- Maureen Burke**, *Paroles d'économistes* : Christina Romer, mars; Peter Blair Henry, décembre

C

- Ralph Chami et Connel Fullenkamp**, *Au-delà de la famille*, septembre
- Stijn Claessens et Juan A. marsetti**, *Les banques internationales se replacent*, décembre
- Paul Collier**, *Sous pression*, décembre

D

- Philip Daniel, Sanjeev Gupta, Todd Mattina et Alex Segura-Ubiergo**, *La rente des ressources naturelles*, septembre
- Mitali Das et Papa N'Diaye**, *La fin du travail à bon marché*, juin
- Jacqueline Deslauriers**, *L'or liquide*, juin

E

- Christian Ebeke et Dilan Ölçer**, *Vote et volatilité*, décembre
- Entre nous** : Un tournant décisif, mars; Oser la différence, juin

- Luca Errico, Goran Amidzic et Alexander Massara**, *Gros plan* : L'Afrique se financiarise, mars

F

- Lily Fang**, *Relations à Wall Street*, juin
- Davide Furceri et Prakash Loungani**, *Qui a libéré le mauvais GINI?* Décembre

G

- Chris Geiregat et Susan Yang**, *Des richesses trop abondantes?* Septembre
- Peter H. Gleick**, *Une goutte d'eau dans l'océan*, septembre
- Glenn Gottselig**, *Pleins feux* : Les minéraux d'avenir, septembre

H

- Thomas Helbling**, *Le plein d'énergie*, mars; *Sur le fil*, septembre
- Hideaki Hirata, M. Ayhan Kose et Christopher Otrok**, *La régionalisation des cycles économiques*, septembre
- Bernard Hoekman**, *Ajouter de la valeur*, décembre
- Mark Horton et Jonathan Dunn**, *Les nouveaux horizons de l'Eurasie*, septembre

J

- Sarwat Jahan et Ahmed Saber Mahmud**, *L'ABC de l'économie* : Qu'est-ce que l'écart de production? Septembre
- Sarwat Jahan et Ke Wang**, *Une grande question sur les petits États*, septembre

K

- Herman Kamil et Jeremy Zook**, *Le retour*, mars
- Tümer Kapan et Camelia Minoiu**, *Les atouts pour prêter*, septembre
- G. Andrew Karolyi, David T. Ng et Eswar S. Prasad**, *La vague montante*, juin
- Laura E. Kodres**, *L'ABC de l'économie* : Qu'entend-on par «banque parallèle»? Juin

L

- Christine Lagarde**, *Entre nous* : Oser la différence, juin
- David Lipton**, *Entre nous* : Un tournant décisif, mars
- Åke Lönnberg**, *Une nouvelle monnaie*, décembre
- Prakash Loungani**, *Paroles d'économistes* : Stanley Fischer, septembre

M

- Amine Mati**, *Pleins feux* : Échanges, croissance et emplois, mars
- Paolo Mauro, Rafael Romeu, Ariel Binder et Asad Zaman**, *Prudent ou dépensier*, juin
- Ann Mari May**, *Différences de points de vue*, juin
- Marwan Muasher**, *Pas de pain sans liberté*, mars

N

- Vali Nasr**, *Point de vue* : L'entreprise porteuse d'espoir, mars
- John Norregaard**, *Une juste évaluation*, décembre

O

- Hiroko Oura et Liliana Schumacher**, *Les banques à l'épreuve*, juin

P

- Rohini Pande et Petia Topalova**, *Les femmes aux commandes*, juin
- Paroles d'économistes** : Christina Romer, mars; Carmen M. Reinhart, juin; Stanley Fischer, septembre; Peter Blair Henry, décembre
- Pleins feux** : Échanges, croissance et emplois, mars; Traitement égalitaire, juin; Les minéraux d'avenir, septembre; Les prix des logements montent, décembre
- Point de vue** : L'entreprise porteuse d'espoir, mars

R

- Natalie Ramirez-Djumena**, *Pleins feux* : Traitement égalitaire, juin
- James L. Rowe Jr.**, *Paroles d'économistes* : Carmen M. Reinhart, juin
- S**
- Sebastián Sosa et Evridiki Tsounta**, *Un chemin ardu*, septembre
- Janet G. Stotsky**, *Les femmes au travail*, juin
- Amadou N.R. Sy**, *Premier pas*, juin

V

- Thierry Verdier**, *Commerce intelligent*, décembre

W

- Andrew Warner**, *Reprise hésitante*, Septembre

NOTES DE LECTURE

- Anat Admati et Martin Hellwig**, *The Bankers' New Clothes: What's Wrong with Banking and What to Do about It*, mars
- Stephen Bell et Hui Feng**, *The Rise of the People's Bank of China*, septembre
- Jagdish Bhagwati et Arvind Panagariya**, *Why Growth Matters: How Economic Growth in India Reduced Poverty and the Lessons for Other Developing Countries*, juin
- Angus Deaton**, *The Great Escape: Health, Wealth, and the Origins of Inequality*, décembre
- Robin Jeffrey et Assa Doron**, *The Great Indian Phone Book*, mars
- Adam LeBor**, *Tower of Basel: The Shadowy History of the Secret Bank That Runs the World*, juin
- Adam Minter**, *Junkyard Planet: Travels in the Billion-Dollar Trash Trade*, décembre
- Edoardo Nesi**, *Story of My People*, juin
- Edmund Phelps**, *Mass Flourishing: How Grassroots Innovation Created Jobs, Challenge, and Change*, décembre
- Benn Steil**, *The Battle of Bretton Woods: John Maynard Keynes, Harry Dexter White, and the Making of a New World Order*, mars
- Juan C. Zarate**, *Treasury's War: The Unleashing of a New Era of Financial Warfare*, septembre

Lisez un aperçu **GRATUIT** de nos derniers ouvrages



**... sur la Chine, les
subventions énergétiques,
l'économie mondiale,
l'Afrique et bien d'autres
sujets encore.**



elibrary.imf.org/page/free

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

Finances & Développement, décembre 2013 8 \$



MFIFA2013004