



FINANCES ET DÉVELOPPEMENT

SEPTEMBRE 2020

**Reinhart et Rogoff à
propos de la dette** p. 12

**Vaincre la Grande
Fracture** p. 17

**Économie et question
raciale** p. 36



Résilience

Résorber les fractures



Table des matières



Servons-nous
de cette crise
pour tisser
de nouveaux
liens plus
solides entre
nous, dans
nos pays et
dans le monde

RÉSILIENCE : RÉSORBER LES FRACTURES

4 Repenser la résilience mondiale

Seule la coopération internationale permettra d'atténuer les pressions que la pandémie exerce sur les lignes de fracture économiques et sociales

Ian Goldin

10 Incertitude knightienne

Dans le monde de la COVID-19, le risque s'est accru

Geoffrey Okamoto

12 La pandémie de la dette

Il faut de nouvelles mesures pour améliorer la renégociation des dettes souveraines

Jeremy Bulow, Carmen Reinhart, Kenneth Rogoff et Christoph Trebesch

17 Vaincre la Grande Fracture

La pandémie a révélé de profondes divisions, mais il est encore temps de changer de cap

Joseph Stiglitz

20 Cultiver la coopération financière mondiale

La crise en cours montre l'urgence de renforcer l'architecture financière mondiale

Barry Eichengreen

24 Repenser les systèmes de santé

Premiers remparts contre une crise, les systèmes de santé doivent être renforcés

Genevieve Fernandes

28 Investir dans une reprise verte

La pandémie n'est que le prélude d'une crise climatique imminente

Ulrich Volz

32 Le coût collectif du racisme

Impératif moral, la lutte contre le racisme systémique peut aussi rendre les économies plus fortes

Joseph Losavio



AUSSI DANS CE NUMÉRO

36 Économie et question raciale

Pour éradiquer la discrimination raciale, une prise de conscience des économistes et des décideurs s'impose
Martin Čihák, Montfort Mlachila et Ratna Sahay

39 Allié ou adversaire ?

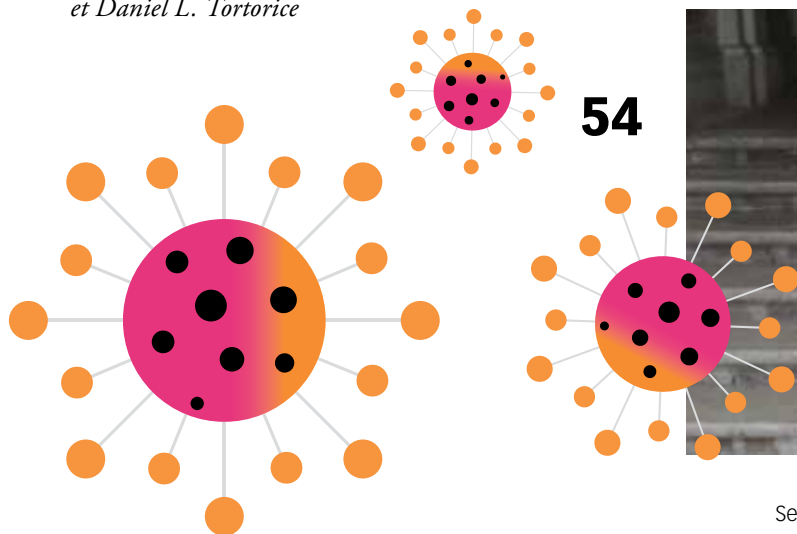
La technologie peut renforcer la résilience ou l'inégalité, en fonction du degré de connectivité
Andreas Adriano

42 Exemples de résilience

Trois personnes font face aux bouleversements induits par la pandémie
Raphael Alves, Ariana Lindquist et K.M. Asad

54 Mieux vaut prévenir

Notre approche en matière de financement de la vaccination ne permet pas de lutter contre le risque épidémique
David E. Bloom, Daniel Cadarette et Daniel L. Tortorice



RUBRIQUES

48 Paroles d'économistes

Agitatrice d'idées au service de l'économie

Bob Simson brosse le portrait de **Mariana Mazzucato**, professeure à l'University College London et ardente défenseuse de l'innovation portée par l'État

52 En première ligne

Garder le cap

L'ex-gouverneur de la banque centrale jamaïcaine, **Brian Wynter**, explique les défis liés à la modernisation de la politique monétaire

58 Pleins feux

Insécurité alimentaire

La pandémie virale entraîne une nouvelle crise mondiale de la faim
Adam Behsudi

60 L'ABC de l'économie

Qu'est-ce que la viabilité de la dette ?

De nombreux facteurs déterminent l'évaluation du niveau d'endettement qu'un pays peut soutenir sans risque
Dalia Hakura

62 Notes de lecture

The Economics of Belonging, Martin Sandbu
Angrynomics, Eric Lonergan et Mark Blyth

64 Histoires d'argent

Entrée dans l'histoire

La Tunisie honore la première femme médecin du pays sur ses billets de 10 dinars
Melinda Weir





Des failles propices à la lumière

ALORS QUE LE MONDE se remet en marche, les inconnues auxquelles nous faisons face sont nombreuses. Pourra-t-on retrouver un emploi ? Comment allons-nous recommencer à voyager ? À quoi ressemblera la reprise ? Beaucoup de questions restent en suspens. Ce que nous savons, c'est que l'ère de la COVID-19 a douloureusement révélé et accentué les divisions économiques et sociales qui prévalaient et en a créé de nouvelles. Elle a accru les disparités entre les travailleurs, aux dépens des jeunes, des femmes et des personnes les moins qualifiées en particulier. Elle a accentué les fragilités des systèmes de santé publique, la précarité de l'emploi et la fracture numérique. Elle a mis à l'épreuve les pouvoirs publics, qui font face aujourd'hui à des besoins de dépenses plus élevés et à des dettes qui ne cessent d'augmenter. Elle a également mis en lumière le problème latent de l'injustice raciale.

Aussi cette crise et les lignes de faille qu'elle met en évidence sont autant d'appels à redéfinir nos priorités et à reconsidérer la structure même de l'économie mondiale dans l'optique d'un avenir plus équitable, plus adaptable et plus durable, en somme plus résilient. La présente édition de *F&D* donne la parole à divers auteurs sur les mesures à prendre à cet égard.

« Les problèmes interconnectés de notre époque sont susceptibles d'être résolus grâce à des solutions interconnectées », écrit Ian Goldin, qui plaide pour une coopération internationale non seulement entre les gouvernements, mais aussi au sein de la société civile et des entreprises. Joseph Stiglitz prône une refonte des règles de l'économie pour protéger les travailleurs et l'environnement, et appelle à plus de solidarité à l'échelle mondiale et nationale. Carmen Reinhart, Kenneth Rogoff et autres examinent les moyens de faire face à la prochaine vague de restructuration de la dette des pays les plus pauvres. D'autres auteurs se penchent sur la technologie numérique, le climat et la santé publique, y compris la mise au point de vaccins.

Le monde post-pandémique sera profondément transformé. Si la crise provoque une remise à plat radicale de notre vie économique et sociale grâce à des mesures qui permettent d'investir dans l'humain et traduisent le sentiment que nous partageons tous le même sort, tant mieux. Alors le monde sortira résilient de ce sombre chapitre. Pour reprendre les paroles de l'auteur-compositeur Leonard Cohen, « il y a toujours une faille quelque part, c'est par là que la lumière se diffuse » (*There's a crack in everything, that's how the light gets in*). **FD**

GITA BHATT, rédactrice en chef



EN COUVERTURE

Notre numéro de septembre 2020 met en évidence les lignes de faille révélées par la crise de la COVID-19, tout en laissant espérer que le monde en sortira résilient. Sur la couverture, l'illustrateur Davide Bonazzi compare cette résilience à une pousse verte jaillissant d'une terre desséchée.



FINANCES & DÉVELOPPEMENT
Publication trimestrielle du
Fonds monétaire international

RÉDACTRICE EN CHEF :

Gita Bhatt

ÉDITRICE EN CHEF :

Maureen Burke

RÉDACTEURS PRINCIPAUX :

Andreas Adriano

Adam Behsudi

Peter Walker

RESPONSABLE DE LA STRATÉGIE PRODUITS NUMÉRIQUES :

Rahim Kanani

RÉDACTRICE EN LIGNE :

Lijun Li

RESPONSABLE DE PRODUCTION :

Melinda Weir

CORRECTRICE :

Lucy Morales

CONSEILLERS DE LA RÉDACTION :

Bernardin Akitoby

Celine Allard

Bas Bakker

Steven Barnett

Nicoletta Batini

Helge Berger

Paul Cashin

Luis Cubeddu

Alfredo Cuevas

Era Dabla-Norris

Rupa Duttagupta

Tommaso Mancini Griffo

Gian Maria Milesi-Ferretti

Christian Mumssen

İnci Ötker

Catriona Purfield

Uma Ramakrishnan

Abdelhak Senhadji

Alison Stuart

© 2020 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

Finance & Development

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.

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

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



FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

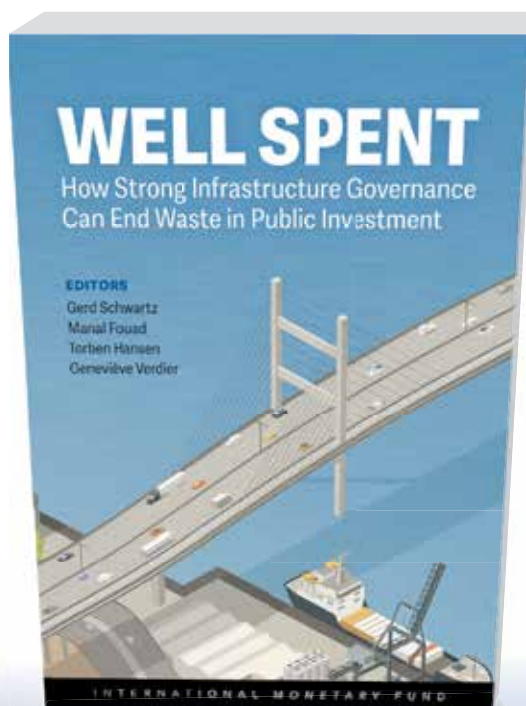
FSC FPO

Ne plus gaspiller l'investissement public

Comment les pays peuvent-ils mettre en place des infrastructures de qualité en améliorant la gouvernance dans ce domaine ? Les auteurs de l'ouvrage *Well Spent* se penchent sur des questions cruciales, telles que l'investissement dans les infrastructures et les objectifs de développement durable, la lutte contre la corruption, la gestion des risques budgétaires et la définition des meilleures pratiques en matière d'évaluation et de sélection des projets, mais aussi sur de nouveaux enjeux dans la gouvernance des infrastructures, comme l'entretien et la gestion des actifs en infrastructures publiques et la résilience aux changements climatiques.

« Il est essentiel de disposer d'infrastructures de qualité et performantes pour atteindre les objectifs de développement durable. Le secteur public en est le premier responsable. Pour atteindre la qualité et la quantité nécessaires, une bonne gouvernance est cruciale. Ce livre offre une description très réfléchie et instructive de la gouvernance qui s'impose pour concrétiser les aspirations. Sa contribution est très précieuse. »

NICK STERN,
*LSE et Grantham Research
Institute on Climate Change
and the Environment*



« L'investissement dans les infrastructures, y compris de santé, va se trouver au centre des stratégies nationales de développement. La qualité des investissements reçoit bien moins d'attention, mais elle est probablement plus importante que sa quantité. Cet ouvrage très précieux offre des enseignements importants pour une multitude de pays, allant du Tchad à la Chine, en passant par les États-Unis et partout ailleurs. »

LARRY SUMMERS,
*professeur et président émérite,
Université Harvard*

35 dollars. Automne 2020. Livre de poche. ISBN 978-1-51351-181-8

Pour plus de détails, consultez [bookstore.IMF.org](https://bookstore.imf.org)

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





REPEN[^]SE LA RÉSILIENCE MONDIALE

Seule la coopération internationale permettra d'atténuer les pressions que la pandémie exerce sur les lignes de fracture économiques et sociales

Ian Goldin



n passager infecté à Wuhan s'envole pour Milan, un virus informatique se propage par des connexions Internet, les faillites liées aux *subprimes* dans le Midwest américain déclenchent une crise économique mondiale. Les superpropagateurs des avantages de la mondialisation — soit les plateformes aéroportuaires, la fibre optique, les places financières mondiales — sont aussi les superpropagateurs de ses mauvais côtés. C'est le contre-effet papillon de la mondialisation, le risque systémique inhérent à notre monde hyperconnecté, où de

petites actions localisées peuvent produire des effets se propageant rapidement à l'échelle planétaire.

Mon ouvrage *The Butterfly Defect* explique pourquoi la mondialisation engendre des risques systémiques, mais aussi pourquoi l'arrêt de la mondialisation amplifiera les menaces mondiales plutôt que de les faire disparaître. Aucune barrière n'est assez haute pour empêcher les changements climatiques, les pandémies et autres catastrophes éventuelles. En revanche, des barrières élevées diminuent les possibilités de coopérer, alors que la coopération est indispensable pour gérer les risques qui nous sont communs. Le protectionnisme nuit à l'investissement, au commerce, au tourisme et au progrès technologique — qui créent des emplois et améliorent les revenus — et réduit ainsi la capacité des pays à renforcer leur résilience. La solution réside dans une collaboration visant à rendre la mondialisation sûre et durable, et non dans une lutte des uns contre les autres.

Il faut un chef de file qui gère les aspects négatifs de la mondialisation et en récolte les effets positifs, pour que les menaces communes ne compromettent pas les progrès accomplis. Les systèmes résilients ne sont pas plus solides que leurs maillons les plus faibles. Arrêter la prochaine pandémie, qui pourrait s'avérer pire que la COVID-19, doit être une priorité. Il faut donc renforcer et réformer l'Organisation mondiale de la santé (OMS) pour que sa gouvernance, son personnel et ses capacités soient à la hauteur de la force de frappe rapide dont le monde a besoin pour faire face aux défis sanitaires.

Durant les dernières décennies, la mondialisation a entraîné des changements révolutionnaires plus rapides que l'évolution des institutions, créant un hiatus grandissant entre nos

systèmes qui se complexifient et nos méthodes de gestion des risques. Comme nous l'ont montré la crise financière et, aujourd'hui, la COVID-19, les risques systémiques peuvent vite avoir raison de processus qui semblaient jusque-là solides. Il faut bien sûr compter avec la menace pandémique, mais les risques croissants à évolution plus lente qui résultent des changements climatiques exigent aussi une action concertée.

La pandémie a révélé notre absence d'immunisation face aux risques naturels, tout en nous offrant une occasion de reconfigurer nos économies. Nous ne sommes pas à court d'idées en ce qui concerne les mesures de relance verte, qui nous donnent la possibilité de reconstruire en mieux et d'accélérer la transition énergétique. Les manifestations mondiales concernant le climat ou la question raciale ont montré un engouement pour les idées nouvelles. Et la COVID-19 a aussi apporté la preuve que les citoyens étaient prêts à modifier leurs comportements si nécessaire. Il ne reste plus qu'aux gouvernements d'agir.

Exploiter les effets de réseau

La COVID-19 tout comme l'intensification des changements climatiques ou encore la crise financière ont souligné le besoin pressant d'une meilleure gestion des risques à l'échelle mondiale. Il est urgent d'engager des réformes pour maîtriser l'effet papillon pervers de la mondialisation.

Ces menaces interconnectées réclament des changements à tous les niveaux du système. L'action doit commencer à l'échelle individuelle : nous devons modifier notre comportement, par exemple en portant des masques et en nous abstenant d'utiliser les combustibles fossiles. La résilience ne peut être déléguée. Elle est l'affaire de tous. Les entreprises devraient évaluer le niveau d'excédent de capital circulant dans lequel il est prudent d'investir pour garantir la résilience et ne devraient pas le considérer uniquement comme un surplus à éliminer pour augmenter l'effet de levier. Réduire au maximum le montant des capitaux immobilisés ou des capacités inemployées en pratiquant les flux tendus et la gestion allégée peut affaiblir la résilience. Les autorités de réglementation devraient se souvenir des leçons du volcan Eyjafjallajökull, du tsunami de Tōhoku, des ouragans Katrina et Maria et de la leçon que nous donne la pandémie actuelle de COVID-19 : la généralisation du principe d'allègement peut entraîner une fragilité systémique.

Nos systèmes financiers, numériques, commerciaux et autres sont interconnectés grâce à des réseaux complexes. Les points d'intersection et les noyaux sont concentrés dans des endroits précis, comme les places financières mondiales et les grands ports et aéroports. La concentration de nœuds logistiques ou d'autres nœuds en un même endroit les rend vulnérables, tout comme la concentration de personnels et de données essentiels dans les bâtiments d'un siège social. On peut améliorer la résilience par

une meilleure dispersion géographique, dont les politiques de la concurrence et les stratégies de gestion des risques ne semblent toutefois pas encore avoir vu l'intérêt.

Un nombre croissant d'actionnaires et de chefs d'entreprises avant-gardistes ont fait part de leur souhait d'améliorer la résilience de leur société face aux risques systémiques. La classe politique veut pour sa part renforcer la résilience du secteur public. Même si cette volonté est bienvenue, une analyse approfondie est nécessaire, y compris pour déterminer le degré de résilience et son objet ; ni les entreprises ni les États n'ont les ressources, notamment financières, pour se prémunir totalement contre tous les chocs possibles.

La décentralisation, en vertu de laquelle les individus, les entreprises et les pays disposent de l'autonomie requise pour prendre leurs propres décisions, peut améliorer la résilience. Toutefois, le principe de subsidiarité est un complément à des niveaux décisionnels supérieurs et ne s'y substitue pas. Il faut fixer des principes indépassables pour la gestion des risques et en matière de risques systémiques mondiaux. Les pays doivent donc renoncer à une certaine part d'autonomie au profit d'institutions supranationales. Les pays qui ont scrupuleusement suivi les directives de l'OMS sont ceux qui s'en sont le mieux sortis, qu'ils soient relativement pauvres comme le Viet Nam, ou plus riches comme le Canada. Les différences très notables observées dans la gestion de la pandémie de COVID-19 ont démontré qu'il fallait intervenir à de multiples niveaux pour maîtriser le risque et que des mesures vigoureuses devaient être prises aux plans international, national, infranational et local.

Les institutions multilatérales devraient occuper le sommet de cette pyramide à plusieurs niveaux. Mais une série de questions orphelines continuent de ne relever d'aucune institution. Un certain nombre d'organismes internationaux fournissent des analyses et des informations sur les changements climatiques, comme le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat. En revanche, aucune institution mondiale n'a le pouvoir de prendre des décisions ou de faire appliquer des mesures pour assurer des ripostes coordonnées. Il n'y a pas non plus de grande organisation mondiale chargée de la cybercriminalité, alors même qu'un simple virus informatique comme WannaCry ou NotPetya, qu'il ait été créé par une entité publique organisée ou par un loup solitaire, peut se répandre dans le monde entier et provoquer des milliards de dollars de dégâts en quelques jours. Cette menace, comme la menace liée aux idéologies extrémistes et la subversion de la démocratie ou des campagnes de vaccination par la diffusion de fausses rumeurs, se propage de manière opportuniste par les réseaux numériques de la mondialisation. Alors que ces menaces ne connaissent aucune frontière, tout comme celles associées aux changements

climatiques, aux pandémies et au terrorisme, les paradés qui leur sont opposées actuellement sont principalement nationales (ou régionales, dans le cas de l'Union européenne).

L'application du principe de Pareto (selon lequel 20 % des causes produisent 80 % des effets) peut permettre d'accomplir encore des progrès notables : un petit nombre d'acteurs peut généralement résoudre l'essentiel de n'importe quel problème. Et c'est à ceux qui contribuent le plus à créer le problème qu'il incombe le plus de le régler. Une poignée de pays et d'entreprises sont responsables de bien plus des deux tiers des émissions de carbone. L'État de New York produit plus d'émissions que 45 pays africains. Il consomme aussi plus d'antibiotiques que la totalité de ces mêmes pays. Comme l'affirme le rapport *Now for the Long Term* de la Commission Oxford Martin pour les générations futures, un partenariat C20-C30-C40 qui réunirait les principaux pays, entreprises et villes du monde compterait suffisamment d'acteurs clés pour changer vraiment la donne en matière de changement climatique. Le succès des coalitions qui ont vu le jour pour s'attaquer à l'appauvrissement de la couche d'ozone ou inverser le cours de l'épidémie de VIH/Sida est un bel exemple de la capacité de citoyens, d'entreprises et de pays engagés à se rassembler pour faire la différence et appuyer les efforts déployés par les Nations Unies et les institutions multilatérales.

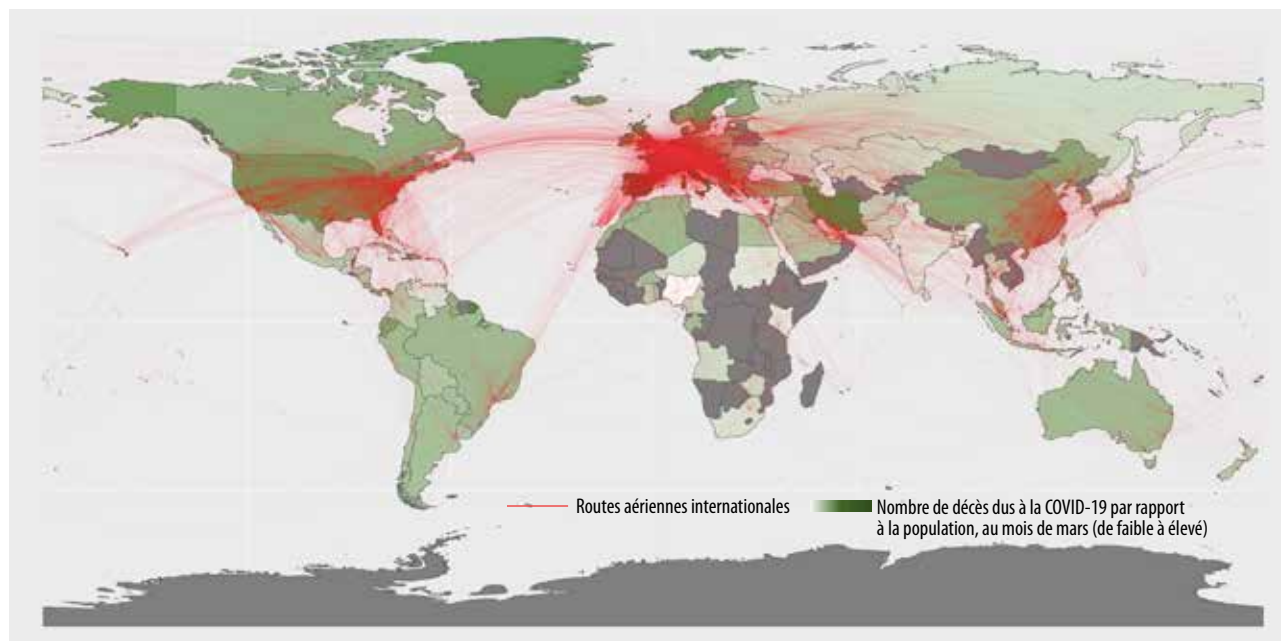
La gouvernance mondiale au XXI^e siècle

Les institutions multilatérales ne peuvent pas être plus efficaces que leurs actionnaires. Face à la crise de la COVID-19, le FMI a simplifié ses procédures et fourni une aide sans précédent à ses membres. Mais toutes les institutions n'ont pas été en mesure de relever le défi et les pays en développement ont toujours terriblement besoin d'un surcroît d'aide multilatérale. L'OMS, qui devrait être la force d'intervention rapide du monde pour les questions sanitaires, s'est retrouvée affaiblie au moment où l'on avait le plus besoin d'elle. Et alors que le commerce mondial aurait besoin d'un bon coup de pouce, l'efficacité de l'Organisation mondiale du commerce est amoindrie par des conflits commerciaux et le blocage de nominations et de réformes qui seraient très utiles.

Les institutions dont la Chine est le pivot sont de plus en plus importantes. Il s'agit, par exemple, de la Banque asiatique d'investissement dans les infrastructures et de la constellation d'accords qui constituent l'initiative des Nouvelles Routes de la soie. Il est essentiel de travailler avec ces institutions plutôt que contre elles, car la résolution des problèmes mondiaux requiert une puissance de feu et une coordination accrues. Une plus grande diversité des personnels augmente aussi l'efficacité et la légitimité, tandis qu'une participation plus large représente un facteur de solidité plutôt que d'inquiétude.

Les lignes aériennes et la pandémie

La propagation initiale du virus a été facilitée par le réseau aérien international.



Sources : décès : *Our World in Data* ; vols : *OpenFlights.org*.

Outre l'avènement de nouvelles puissances et la prise en compte de visions gouvernementales plus diverses, le rôle croissant du secteur privé doit être intégré dans l'architecture mondiale. Les services Internet d'Amazon et les services d'informatique en nuage de Google sont désormais des infrastructures financières d'importance systémique, tandis que la place de marché Amazon est une plateforme essentielle pour le commerce. Facebook est devenu un système de distribution prépondérant pour l'information en matière de santé publique, ainsi qu'Alibaba pour les équipements de protection individuelle ; de leur côté, Apple et Google sont à la pointe des efforts déployés dans l'hémisphère occidental pour les applications de traçage des contacts.

Comme les précédentes, la prochaine crise bousculera nos vieux schémas mentaux ; il est vital de s'y préparer en établissant des partenariats avec ceux qui comprennent le nouveau paysage. Mais le secteur privé n'est pas toujours animé de bonnes intentions et nous avons besoin d'autorités de réglementation indépendantes capables de contrôler la montée en puissance d'entreprises superstars. Le renouvellement constant des compétences techniques est indispensable aussi pour que l'expérience de la crise financière, pendant laquelle ni les experts ni les autorités de réglementation ne comprenaient les dérivés de crédit, ne se répète pas avec de toutes nouvelles menaces.

Les nouveaux cavaliers de l'Apocalypse

Quels sont les principaux obstacles à la réforme des institutions mondiales ? Nous savons combattre la peste, la guerre, la famine et la mort, et nous l'avons fait par le passé, mais il nous faut pour cela affronter les quatre nouveaux cavaliers de l'Apocalypse que sont le court-termisme, le nationalisme, les coûts et la corruption. Les électorsats peuvent empêcher les gouvernements de prendre des mesures à long terme et soutenir des politiques protectionnistes, tandis que les États eux-mêmes, tenus par leurs budgets limités, éprouvent le besoin de donner la priorité aux urgences courantes plutôt qu'aux problèmes vitaux qui se profilent.

La COVID-19 montre que l'on peut si l'on veut et que les quatre cavaliers peuvent être vaincus. Ayant une fenêtre d'attention limitée, les responsables politiques se concentrent sur les enjeux immédiats, mais les électorsats bouleversés par la pandémie exigeront des solutions à long terme. Aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Russie, au Brésil et au-delà, les dirigeants voient leur riposte à la pandémie de plus en plus critiquée et les électeurs ne pardonneront pas une deuxième fois aux gouvernants leur impréparation. L'histoire ne pardonnera pas non plus à une génération de dirigeants incapables de prévenir la catastrophe du changement climatique. Comme nous l'ont appris les dirigeants exemplaires qui ont créé le nouvel

La prochaine crise bousculera nos vieux schémas mentaux ; il est vital de s'y préparer en établissant des partenariats avec ceux qui comprennent le nouveau paysage.

ordre mondial en combattant la Seconde Guerre mondiale, il est possible de se concentrer à la fois sur les défis à court terme et à long terme. Les actionnaires des institutions mondiales et des entreprises privées doivent s'en inspirer.

Les urgences sanitaires et économiques déclenchées par la COVID-19 démontrent la nécessité de déployer des efforts coordonnés à l'échelle mondiale. Il faut une coopération internationale dans le domaine des vaccins pour arrêter la deuxième vague. Il faut des immigrés pour pallier les pénuries chroniques de médecins et de personnels infirmiers qualifiés. Et pour faire face aux changements climatiques, empêcher de futures crises financières et vaincre la pauvreté, il faut exploiter les avantages de la mondialisation tout en remédiant résolument à ses carences, en particulier à l'effet papillon néfaste du risque systémique.

Les pays à revenu élevé ont des ressources à leur disposition ; il faut simplement que les gouvernants et les électeurs revoient leurs priorités. Dans tous les pays du monde, les pouvoirs publics consacrent en moyenne 6 % de leurs dépenses à la défense et moins d'un centième de ce montant sert à prévenir les pandémies, qui représentent pourtant une menace bien plus importante pour la population que la guerre. Au niveau international, le budget de l'OMS est inférieur à celui d'un grand hôpital aux États-Unis. La rapide montée en puissance de la riposte à la crise de la COVID-19 montre que l'on sait trouver des ressources quand l'intérêt national est en jeu. Il est essentiel de transmettre ces leçons.

La crise financière a souligné les risques de la pensée de groupe et du détournement des organismes de réglementation par les groupes de pression. Pour que les systèmes soient résilients, il faut que les garde-chasses aient les connaissances et l'indépendance nécessaires pour tenir à distance des braconniers de plus en plus adroits et pleins de ressources.

L'inertie a raison des réformes institutionnelles. Il est vital d'empêcher la mainmise des intérêts acquis sur les organisations si l'on veut que leur gouvernance, leur personnel et leurs activités reflètent les besoins du futur plutôt que ceux du passé. Le paysage institutionnel est jonché de réformes louables qui n'ont pas été mises en œuvre.

Le progrès est possible, comme en témoignent clairement les changements radicaux entrepris par de nombreuses institutions. Jadis, une simple organisation technique comme la

Communauté européenne du charbon et de l'acier a donné naissance à l'Union européenne, qui a endossé un large éventail de responsabilités nationales. Les crises peuvent être des catalyseurs. L'Organisation des Nations Unies, le FMI, la Banque mondiale, le Plan Marshall et l'État-providence sont tous le résultat des fureurs de la Seconde Guerre mondiale. Ces derniers mois, le FMI a approuvé en un temps record un nombre record de prêts assortis de moins de conditions, tandis que les membres de ses services adoptaient le télétravail. Les gouvernements nationaux ont fait fi des règles établies de longue date pour fournir des aides directes aux travailleurs et aux entreprises. Ce qui semblait impossible a été réalisé.

Les effets dévastateurs de la COVID-19 nous obligent à redoubler d'efforts pour créer un monde plus juste et plus inclusif. Nous devons pour cela conjurer les menaces qui planent sur nos vies et aggravent les inégalités, la pauvreté et les changements climatiques. Construire un avenir résilient et durable implique que chacun d'entre nous agisse, à l'échelle individuelle et jusqu'à l'échelle mondiale. La coopération internationale est vitale non seulement entre les États, mais aussi au niveau des sociétés civiles, des entreprises et de tous les professionnels. Les problèmes interconnectés de notre époque sont susceptibles d'être résolus grâce à des solutions interconnectées. Nous devons nous servir de cette crise pour tisser de nouveaux liens plus solides entre nous, dans nos pays et dans le monde. **FD**

IAN GOLDIN enseigne la mondialisation et le développement à l'Université d'Oxford. Il présente la série de la BBC intitulée *The Pandemic That Changed the World* et a coécrit *Terra Incognita*. Alex Copestake a apporté son concours pour les recherches nécessaires à la rédaction du présent article.

Bibliographie :

Goldin, Ian. 2018. *Development: A Very Short Introduction*. Oxford: Oxford University Press.

———, and Mike Mariathasan. 2014. *The Butterfly Defect: How Globalization Creates Systemic Risks, and What to Do about It*. Princeton, NJ: Princeton University Press.

Goldin, Ian, and Robert Muggah. 2020. *Terra Incognita: 100 Maps to Survive the Next 100 Years*. London: Penguin.

Hepburn, Cameron, Brian O'Callaghan, Nicholas Stern, Joseph Stiglitz, and Dimitri Zenghelis. 2020. "Will COVID-19 Fiscal Recovery Packages Accelerate or Retard Progress on Climate Change?" *Oxford Review of Economic Policy* 26 (S1).

Oxford Martin Commission for Future Generations. 2013. "Now for the Long Term." Oxford.



PHOTO : FMI / CORY HANCOCK

Incertitude knightienne

Dans le monde de la COVID-19, le risque s'est accru

Geoffrey Okamoto

L'ÉCONOMISTE AMÉRICAIN Frank Knight a théorisé la différence entre risque et incertitude dans son ouvrage classique *Risk, Uncertainty and Profit*. Le risque est « une quantité susceptible d'être mesurée ». Le résultat exact est peut-être inconnu, mais il est possible de calculer la probabilité des quelques résultats les plus probables. L'incertitude signifie qu'il n'y a pas assez d'informations pour ne serait-ce que réduire les possibilités. Lorsqu'une situation n'est pas « susceptible d'être mesurée », les économistes parlent d'« incertitude knightienne ».

Si cela paraît familier, c'est que l'époque à laquelle nous vivons est *la moins mesurable* entre toutes. Tous les aspects de la vie ont été perturbés par le simple fait qu'il est plus difficile de quantifier le risque qu'on court en allant travailler, en faisant ses courses alimentaires ou en organisant une réception pour son mariage. Même si l'optimisme est de rigueur, de fortes incertitudes entourent le traitement de la COVID-19 et son vaccin : la date à laquelle ils seront disponibles, leur efficacité, la disposition des individus à les prendre. Il faudra des années pour reconstruire ce qui a été détruit dans l'économie et restaurer les emplois et la croissance, mais la pandémie aura des

répercussions durables sur nos choix de vie. Aujourd'hui encore, de nombreux Allemands sont traumatisés par l'inflation qui a marqué le chaos économique des années 20 ; les Américains qui ont connu la Grande Dépression sont restés économes toute leur vie. Cette pandémie pourrait profondément transformer la manière dont nous considérons et gérons le risque et l'incertitude, avec des conséquences durables sur les décisions d'investissement, les stratégies d'entreprise, les politiques publiques et la productivité globale de l'économie.

La perception que les **individus** ont du risque peut changer irréversiblement après une perte brutale de revenu et les conduire à accroître leur épargne de précaution. À court terme, ce phénomène peut réduire la dette, mais, à long terme, il peut entraîner des transformations structurelles plus profondes, comme une moindre disposition à souscrire un emprunt immobilier sur trente ans. Dans de nombreux pays, l'accession à la propriété est faible parce qu'on la voit plus comme un risque que comme une opportunité. Les habitudes de consommation peuvent changer si les personnes dont la santé est très fragile évitent certaines activités. Les consommateurs peuvent décider de détenir des biens plus essentiels par crainte de nouveaux confinements — une bonne nouvelle pour les fabricants de papier toilette au moins ! Mais qu'en est-il d'une jeune fille qui a passé nuit après nuit assise à sa table de cuisine pour réfléchir à une idée d'entreprise transformationnelle, mais dont l'aversion au risque aujourd'hui plus forte implique qu'une entreprise ne sera jamais créée, que des employés ne seront jamais embauchés et que des produits ne seront jamais lancés ? Dans un contexte de forte incertitude, il est encore plus difficile de prédire l'effet net de modifications si nombreuses des comportements.

Les **entreprises** sont elles aussi confrontées à de nouvelles incertitudes. Les constructeurs automobiles américains ont subi des pénuries de pièces détachées parce que l'État mexicain de Chihuahua, où sont basés de nombreux équipementiers, ont limité leurs effectifs présents au même moment à 50 %. Ces perturbations peuvent inciter les constructeurs à diversifier leurs fournisseurs ou à augmenter leurs stocks. La santé des employés est un autre risque opérationnel nouveau. Les entreprises se tourneront-elles davantage vers l'automatisation ?

Changer de fournisseur, augmenter les stocks et devoir investir dans des machines plus modernes, toutes ces décisions ont un coût pour les constructeurs, qui travaillent souvent avec de faibles marges bénéficiaires. Mais il est également difficile d'augmenter les prix en période de récession. Pour les produits jugés « essentiels », comme les fournitures médicales, les pays peuvent modifier leur réglementation ou subventionner la production intérieure, ce qui modifie l'environnement concurrentiel. Comme les ménages, les entreprises qui subissent une forte chute de leur chiffre d'affaires peuvent accroître leur trésorerie. Certaines

modifications pourront être quantifiables lorsque les changements de production se stabiliseront et que l'impact sur les résultats apparaîtra plus clairement, mais l'incertitude persistera longtemps pour de nombreuses entreprises.

La volatilité des marchés, les défaillances et l'évolution de la réglementation transformeront l'environnement du **secteur financier**. Les fluctuations extrêmes des conditions de marché et des prix des actifs observées au début de la pandémie modifieront les modèles de gestion des risques, ce qui aura des conséquences sur les réserves de liquidités et les volants de fonds propres constitués pour gérer ces risques. Les réglementations pourraient également évoluer, car les dirigeants chercheront à prévenir la récurrence de la volatilité et à réduire la nécessité d'intervention des banques centrales pour préserver le fonctionnement des marchés. En outre, la récession creusera les pertes.

Les **dirigeants économiques** sont confrontés à un nouveau casse-tête : comment financer des besoins de dépenses plus élevés dans un contexte de contraction des recettes et d'envolée de la dette ? Sans solution à la crise sanitaire, les gouvernements devront gérer des variables non mesurables lorsqu'ils tenteront de planifier l'avenir. Les interventions dans le secteur privé au moyen de garanties ou de prises de participations ont des implications durables et difficiles à quantifier pour la concurrence et la prise de risques privée, au-delà de l'impact immédiat sur le bilan du secteur public.

Quelles sont les implications de tout cela pour le FMI ? Nous avons été sollicités comme jamais auparavant et nous avons fourni en peu de temps des aides d'urgence à un nombre record de pays. Nous avons introduit de nouvelles facilités d'aide et relevé les plafonds d'emprunt de celles qui existaient.

Le FMI fait face à de nouveaux défis opérationnels. De nombreux pays ont demandé une aide financière pour surmonter la tempête. Certains d'entre eux ont une dette élevée, dont la viabilité est difficile à mesurer dans un contexte d'incertitudes plus fortes pesant sur les perspectives de croissance et d'échanges. Et si certains pays ont effectivement besoin de renégocier leur dette dans un monde post-pandémie, le secteur privé devra se mobiliser davantage afin de fournir des garanties de financement pour réduire l'incertitude, étant donné son rôle croissant en tant que créancier. Nos membres demandent aussi des conseils sur les mesures à prendre et de l'aide pour renforcer leur capacité à surmonter ce grave choc. Nous devons répondre à ces demandes tout en travaillant encore majoritairement à distance et sans pouvoir nous déplacer. Des restrictions opérationnelles similaires ont compliqué la production de l'une de nos matières premières essentielles : des statistiques nationales à jour et exactes.

En fait, l'une de nos missions centrales, la surveillance de l'économie, a dû se réinventer. Pour revenir aux notions de Frank Knight, une grande partie de notre travail consiste à mesurer et à gérer les risques quantifiables.

Nous utilisons des données macroéconomiques pour élaborer des scénarios de référence et estimer leur probabilité. Après la crise financière mondiale, nous avons déjà élargi notre approche en construisant des scénarios diversifiés et en analysant leur probabilité afin de mieux comprendre les risques entourant les prévisions chiffrées.

L'ampleur et la simultanéité du choc pandémique engendrent une incertitude knightienne extrême et des environnements en constante mutation. Nous avons dû gagner en agilité sur ce point. Lorsque l'infection n'était encore qu'une épidémie de pneumonie suspecte en Chine, nous avons contacté des épidémiologistes pour apprendre comment combiner leurs modèles prévisionnels et les nôtres. Nous avons incorporé de nouvelles sources de données de masse pour comprendre les modifications de comportement des consommateurs lorsque les statistiques traditionnelles trouvaient leurs limites. Même avant la pandémie, nous avons commencé à recourir à des simulations de type militaire pour étudier la montée des tensions commerciales. Cette approche s'est révélée utile dans nos tentatives de quantification des nouveaux risques.

Il y a quelque temps, j'ai lu un article expliquant qu'un épidémiologiste américain avait fait équipe avec un réassureur allemand pour concevoir un produit d'assurance contre la pandémie. Ils ont construit des modèles sanitaires et des systèmes d'alerte précoce, estimé l'impact économique pour les secteurs d'activité vulnérables et déterminé comment répartir le risque. La police d'assurance a été commercialisée fin 2018, mais les clients potentiels l'ont trouvée trop coûteuse pour un événement aussi peu probable. Lorsque la catastrophe est arrivée début 2020, il était trop tard pour acheter une assurance.

Cette anecdote racontée en guise d'avertissement montre à quel point nous avons besoin d'améliorer l'évaluation et la gestion des risques. Les constructeurs et les fabricants, par exemple, doivent trouver le juste équilibre dans leurs filières d'approvisionnement entre la méthode du juste-à-temps (moins coûteuse mais rigide) et celle du juste-en-cas (plus résiliente mais plus coûteuse) tout en tenant compte des conditions commerciales, logistiques et sanitaires. Un retour aux anciennes méthodes semble imprudent ; un excès de résilience pourrait diminuer la productivité des moteurs de l'économie.

La recherche de ce nouvel équilibre entre risque et résilience dans un contexte d'incertitude aussi forte est un défi auquel nous serons confrontés longtemps. Elle demandera des efforts, de la patience et une réflexion innovante. Fondamentalement, il nous faudra plus de coopération mondiale. Nous serons tous en sécurité lorsque chacun d'entre nous le sera. Ce n'est qu'en travaillant ensemble que nous surmonterons l'incertitude massive et la tempête économique causées par ce puissant fléau microscopique. **FD**

GEOFFREY OKAMOTO est premier directeur général adjoint du FMI.

LA PANDÉMIE DE LA DETTE

Il faut de nouvelles mesures pour améliorer la renégociation des dettes souveraines

Jeremy Bulow, Carmen Reinhart, Kenneth Rogoff et Christoph Trebesch



La pandémie de COVID-19 a considérablement allongé la liste des pays en développement et émergents en situation de surendettement. Pour certains, la crise est imminente. Pour beaucoup d'autres, seuls des taux d'intérêt mondiaux exceptionnellement bas pourraient retarder l'heure des comptes. Les taux de défaillance augmentent, comme la nécessité d'une restructuration des dettes. Mais de nouveaux défis pourraient compliquer les renégociations si les États et les prêteurs multilatéraux ne proposent pas des outils plus performants pour traiter la vague de restructurations.

Le FMI, la Banque mondiale et d'autres institutions multilatérales ont réagi rapidement pour fournir des financements indispensables en pleine pandémie, alors que les recettes publiques s'effondraient en même temps que l'activité économique et que les flux de capitaux privés se tarissaient brutalement (graphique 1). En plus des nouveaux prêts accordés par des institutions multilatérales, les créanciers membres du Groupe des Vingt (G-20) ont accepté un moratoire en faveur des pays les plus pauvres de la planète. Ils ont encouragé les créanciers privés à leur emboîter le pas, sans grand succès.

À ce jour, le choc pandémique s'est limité aux pays les plus pauvres et ne s'est pas transformé en une véritable crise des pays émergents à revenu intermédiaire. Grâce, notamment, aux conditions de liquidité mondiales favorables liées à l'aide massive fournie par les banques centrales aux pays avancés, les sorties de capitaux privés ont été modérées et de nombreux pays à revenu intermédiaire ont pu continuer à emprunter sur les marchés de capitaux. D'après le FMI, les États de pays émergents ont émis 124 milliards de dollars de dette en devises fortes pendant le premier semestre de 2020, dont les deux tiers au deuxième trimestre.

Mais l'accès durable des pays émergents aux marchés de capitaux demeure un sujet de préoccupation. La période la plus risquée est peut-être devant nous. La première vague pandémique n'est pas terminée. L'expérience de la pandémie grippale de 1918 donne à penser qu'une seconde vague, encore plus virulente, est possible, surtout s'il faut attendre mi-2021 (voire plus tard) pour qu'un vaccin efficace soit disponible partout. Même dans le scénario le plus optimiste, les voyages internationaux seront

complicés et la conjoncture restera très incertaine, tant au niveau de la consommation que des entreprises. La pauvreté a fortement augmenté dans le monde, et de nombreuses personnes ne retourneront pas travailler après la crise. Dans les pays avancés également, la crise n'a pas encore déployé toutes ses ramifications politiques. L'hostilité à la mondialisation, qui montait déjà avant la COVID-19, pourrait s'intensifier.

Même si une majorité de pays émergents a réussi à emprunter davantage en monnaie locale, les entreprises ont continué à accumuler des dettes en devises. En cas de graves difficultés, il est probable que les gouvernements des pays concernés céderont à la tentation de renflouer leurs champions nationaux, tout comme l'ont fait les États-Unis et l'Europe.

Au reflux spectaculaire des financements privés s'ajoute le fait que les envois de fonds des émigrés de pays émergents vers leurs pays d'origine devraient chuter de plus de 20 % cette année. Dans le même temps, les besoins de financement ont explosé, car les pays émergents et en développement doivent composer avec les mêmes tensions budgétaires que les pays avancés. Il faut renforcer les systèmes de santé et aider les citoyens les plus durement touchés. Les besoins de financement ne feront qu'augmenter parallèlement à la facture économique de la crise.

L'accentuation des tensions budgétaires s'est accompagnée d'une nouvelle vague de déclassements de dettes souveraines, plus importante que les pics atteints lors des crises précédentes (graphique 2). Les tensions ont persisté alors même que les banques centrales des principaux pays avancés ont assoupli les modalités d'octroi des crédits. Les achats d'obligations d'entreprises effectués par les banques centrales pour aider les entreprises locales des pays émergents et en développement ont également pesé sur la notation des dettes.

L'histoire nous montre que les pays peuvent parfois continuer d'emprunter même en cas de risque élevé de défaillance. L'examen de 89 épisodes de cessation de paiement entre 1827 et 2003 indique que l'endettement extérieur et national progresse souvent sensiblement dans la période qui précède la défaillance (Reinhart et Rogoff, 2009). En principe, ce ne sera pas le cas cette fois, mais les précédents n'incitent pas à l'optimisme.

Dans un contexte où les besoins de financement d'un large éventail de pays sont massifs et synchrones, on assiste en arrière-plan à une augmentation des besoins de restructuration qui est sans équivalent depuis la crise de la dette des années 80. Les créanciers officiels devraient se tenir prêts à agir dès que nécessaire.

En l'occurrence, ils seront gênés par deux tendances qui se développent indépendamment de la crise de la COVID-19 et que l'on pourrait qualifier de « conditions préexistantes ».

Premièrement, les créanciers privés réclament de plus en plus une part énorme dans le cadre des restructurations. Bien que le secteur public soit théoriquement un créancier privilégié, l'histoire montre plutôt une autre réalité.

Pendant la crise des années 80 liée à la dette des pays émergents, les créanciers privés se sont bien débrouillés, tandis que les créanciers officiels accumulaient les pertes (Bulow, Rogoff et Bevilaqua, 1992). La situation a pris la même tournure durant la crise de la dette européenne : les investisseurs ont effectivement enregistré quelques pertes en Grèce, mais récupéré une grande partie de leur mise, les remboursements ayant été facilités par des prêts à grande échelle consentis par les États de la zone euro (Zettelmeyer, Trebesch et Gulati, 2013). Ce schéma s'est répété pendant plus de deux siècles de financements privés et publics : quand les investisseurs privés se retirent, les créanciers officiels entrent souvent en lice (Horn, Reinhart et Trebesch, 2020, cité dans le graphique 1).

Une analyse récente des pertes (dues aux décotes) respectivement subies par les créanciers officiels et publics jette encore un peu plus le doute sur le rang prétendument supérieur des créances du secteur officiel (Schlegl, Trebesch et Wright, 2019).

Ces résultats ne devraient pas nous surprendre. Après tout, les États protègent traditionnellement les créanciers nationaux qui prêtent à l'étranger (les banques d'Europe du Nord dans le cas de la Grèce, par exemple) tout en veillant à la stabilité et au bien-être du pays emprunteur. Cet altruisme modifie le rapport de force au détriment du secteur officiel, en particulier vis-à-vis des créanciers privés. Les créanciers officiels peuvent ainsi écoper de l'essentiel des pertes, même quand ils ne détiennent initialement qu'une petite partie de l'encours de la dette, comme en Grèce.

La nouvelle **stratégie de résistance et de recours judiciaire appliquée par les investisseurs privés** opposés aux annulations partielles de dette et aux restructurations constitue un autre défi. Le nombre de restructurations a baissé, mais le pourcentage qui s'accompagne d'actions en justice augmente (voir le graphique 3, tiré de Schumacher, Trebesch et Enderlein, 2018). Le phénomène est déconcertant, même s'il n'explique peut-être pas complètement le succès avec lequel le secteur privé parvient à tirer le meilleur parti des restructurations.

La seconde condition préexistante est la durée des crises de la dette. Selon le mot célèbre d'un des anciens présidents de la Citibank, William Rhodes, pendant la crise des années 80 : « Il est facile de décréter un moratoire. La difficulté, c'est d'y mettre fin. »

En moyenne, les épisodes de défaut de paiement se soldent en sept ans, au terme, généralement, de multiples restructurations (graphique 4). Hélas, il n'est pas rare que la restructuration tourne au marchandage, le pays débiteur étant souvent (et légitimement) prêt à échanger un alourdissement de sa dette future contre une diminution immédiate de ses remboursements, avec la ferme intention de faire à nouveau restructurer sa dette si besoin. La durée du processus aide également les deux parties à négocier des injections plus massives avec les créanciers officiels (Bulow et Rogoff, 1989). Et il est fréquent que les créanciers soient disposés à refinancer à plusieurs reprises les dettes (crédit perpétuel) pour afficher provisoirement de meilleurs bilans. La crise de la COVID-19 pourrait, dans la pire des hypothèses, conduire à une nouvelle « décennie perdue » pour le développement et des retards importants dans le règlement des dettes.

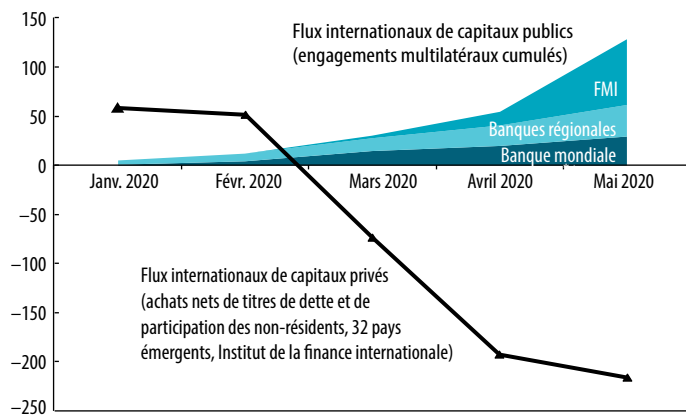
Que peuvent faire les gouvernements et les bailleurs de fonds multilatéraux pour s'assurer que les nouveaux financements aident effectivement la

Graphique 1

Sauvetages multilatéraux

Les financements débloqués rapidement par des bailleurs multilatéraux ont aidé à compenser l'effondrement des recettes publiques et le retrait des capitaux privés.

(milliards de dollars)



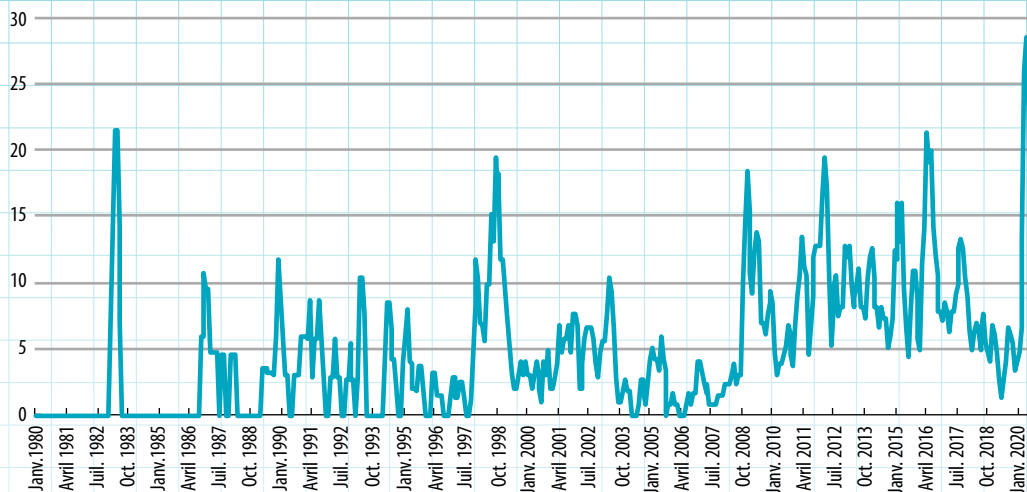
Source : Horn, Sebastian, Carmen M. Reinhart et Christian Trebesch, 2020. « Coping with Disasters: Two Centuries of International Official Lending », NBER Working Paper n° 27343, Bureau national d'études économiques des États-Unis, Cambridge, Massachusetts.

Graphique 2

Déclassement des dettes souveraines

En 2020, le nombre de révisions à la baisse des notations a plus augmenté que lors des pics liés aux crises précédentes.

(cumuls trimestriels des pourcentages de notes souveraines abaissées, 1980–2020)



Sources : Fitch ; Moody's ; Standard and Poor's ; Trading Economics.

population des pays emprunteurs touchés par la pandémie au lieu d'enrichir les créanciers ? Et comment peuvent-ils accélérer le processus de restructuration ? Voici trois pistes concrètes :

- *Améliorer la transparence concernant les données sur la dette et les contrats de prêt*

Il est tout à fait capital que la Banque mondiale, le FMI et le G-20 continuent de plaider pour une transparence accrue des statistiques sur la dette.

S'agissant de l'évaluation de l'endettement extérieur de nombreux pays en développement, les prêts de la Chine, devenue depuis quelques années le plus gros créancier bilatéral, sont une source inédite de complications notables. Ils sont malheureusement souvent assortis de clauses de non-divulgence, et il est difficile d'en avoir une vision exacte. Des données plus détaillées sur l'exposition du secteur privé pourraient, en cas de surendettement, faciliter des négociations plus rapides entre créanciers et emprunteurs et permettre aussi bien aux créanciers qu'aux États d'identifier les obligations pour lesquelles le problème des créanciers intraitables ou procéduriers peut se poser. Dans le cadre d'une initiative de transparence globale, des informations complètes pourraient, par exemple, être exigées au sujet des détenteurs d'obligations souveraines ainsi que des contrats d'échange sur défaut, qui modifient du jour au lendemain l'identité des créanciers. Connaître les

acteurs en jeu et les montants dus permettrait à la communauté internationale et aux citoyens des pays concernés de mieux surveiller de quelle manière les ressources limitées sont utilisées en temps de crise. Pour l'emprunteur lui-même, les comptes doivent être plus complets, avec des données de meilleure qualité sur la dette intérieure et celle des entreprises publiques. Il est aussi de plus en plus important de tenir compte du fardeau des retraites, comme l'ont très clairement montré les récentes renégociations de dette à Detroit et Porto Rico.

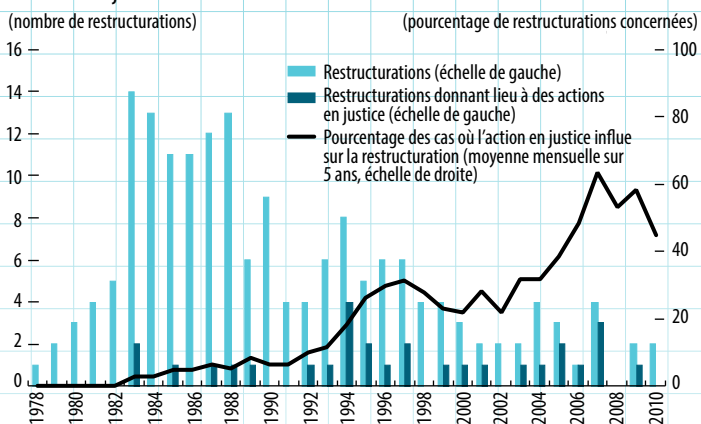
- *Établir des prévisions économiques reflétant les risques de détérioration*

Disposer de prévisions de croissance réalistes est essentiel pour ne pas sous-estimer les besoins de financement à court terme d'un pays ni surestimer sa capacité à honorer ses engagements. L'historien du FMI James Boughton note que, pendant la majeure partie de la crise de la dette des années 80, les anticipations de croissance sont demeurées excessivement optimistes, en particulier en Amérique latine. Faire preuve de réalisme, notamment en reconnaissant la fragilité des pays très endettés, peut accélérer le règlement des crises. Une identification plus rapide de l'insolvabilité et des cas nécessitant une forte dépréciation de la dette ne garantit pas une résolution plus rapide, mais constitue un pas dans la bonne direction.

Graphique 3

Risques juridiques

De plus en plus de restructurations de dettes souveraines s'accompagnent d'actions en justice.



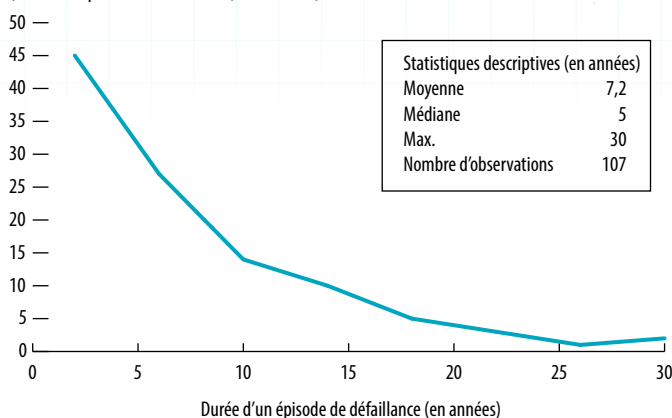
Source : Schumacher, Julian, Christoph Trebesch et Henrik Enderlein, 2018. « Sovereign Defaults in Court », CEPR Discussion Paper n° 12777, Centre for Economic Policy Research, Londres.

Graphique 4

Durée des renégociations de dettes souveraines

En moyenne, le règlement d'un épisode de défaut de paiement dure plus de sept ans.

(nombre d'épisodes de défaillance, 1970–2015)



Source : Meyer, Josefin, Carmen M. Reinhart, Christoph Trebesch et Clemens von Luckner, 2020. « Serial Sovereign Debt Restructurings and Delay: Evidence from the 1930 and 1980s Default Waves », non publié, Université Harvard, Cambridge, Massachusetts.

- *Modifier les législations pour assurer une restructuration ordonnée des dettes souveraines*

Les juridictions qui réglementent les obligations internationales (notamment, mais pas exclusivement, New York et Londres) ou celles où les paiements sont traités peuvent contribuer à des restructurations plus ordonnées en promouvant des règles du jeu plus

équitable entre débiteurs souverains et créanciers. Par exemple, les législations nationales peuvent plafonner les montants que seraient susceptibles de rapporter les obligations d'État en souffrance achetées au rabais. En 2010, le Royaume-Uni a promulgué une loi dans cet esprit en faveur des pays participant à l'initiative des pays pauvres très endettés. De son côté, en 2015, la Belgique a adopté une loi pour lutter contre les « fonds vautours » ; elle empêche les créanciers qui intentent des actions de bloquer les paiements transitant par Euroclear. Faciliter les restructurations à la majorité redynamiserait aussi la législation : un État souverain et une majorité qualifiée de ses créanciers pourraient ainsi conclure un accord contraignant pour l'ensemble des créanciers concernés par une restructuration.

La pandémie mondiale est un choc centennal justifiant que les créanciers officiels et privés se montrent généreux avec les pays émergents et en développement, y compris en protégeant le système commercial mondial et en aidant les pays à surmonter leurs problèmes d'endettement.

Il faut les soutenir, quels que soient les progrès envisageables dans la gestion des renégociations de dette. Toutefois, pour qu'autant d'aide que possible parvienne aux citoyens des pays débiteurs, il est impératif de veiller à l'équité entre les créanciers, ainsi qu'à un juste partage du fardeau, en particulier entre bailleurs officiels et privés. Plus les aides publiques et les prêts bonifiés peuvent bénéficier aux populations les plus démunies du globe, moins ils finiront en remboursements encaissés par les créanciers intransigeants ... et mieux ce sera. **FD**

JEREMY BULOW est professeur d'économie (chaire Richard A. Stepp) à la Stanford Business School ; **CARMEN M. REINHART** est vice-présidente et économiste en chef du Groupe de la Banque mondiale ; **KENNETH ROGOFF** est professeur de politiques publiques (chaire Thomas D. Cabot) et d'économie à l'Université Harvard ; et **CHRISTOPH TREBESCH**, professeur de finance internationale à l'Institut d'économie mondiale de Kiel.

Bibliographie :

Bulow, Jeremy, and Kenneth Rogoff. 1989. "A Constant Recontracting Model of Sovereign Debt." *Journal of Political Economy* 97 (February): 155–78.

———, and Afonso Bevilacqua. 1992. "Official Creditor Seniority and Burden Sharing in the Former Soviet Bloc." *Brookings Papers on Economic Activity* 1, 195–222. Washington, DC: Brookings Institution.

Reinhart, Carmen M., and Kenneth Rogoff. 2009. *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton, NJ: Princeton University Press.

Schlegel, Matthias, Christoph Trebesch, and Mark L. J. Wright. 2019. "The Seniority Structure of Sovereign Debt." NBER Working Paper 25793, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Zettelmeyer, Jeromin, Christoph Trebesch, and Mitu Gulati. 2013. "The Greek Debt Restructuring: An Autopsy." *Economic Policy* 28 (75), 513–63.

Vaincre la Grande Fracture

La pandémie a révélé de profondes divisions, mais il est encore temps de changer de cap

Joseph Stiglitz

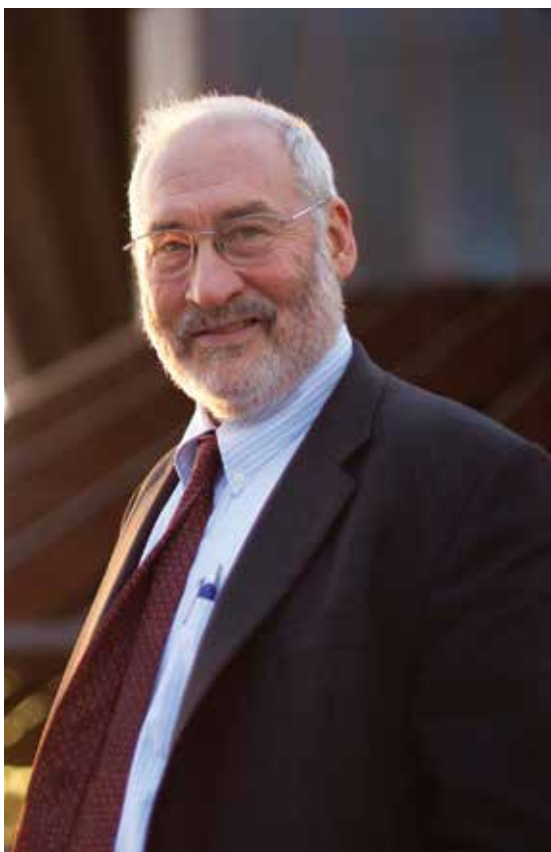


PHOTO - DANIEL BAUD ET SYDNEY OPERA HOUSE

LA COVID-19 NE RESPECTE PAS l'égalité des chances : elle s'attaque aux individus en mauvaise santé et à ceux dont la vie quotidienne les expose à des contacts plus nombreux. Et cela implique qu'elle s'en prend de manière disproportionnée aux pauvres, surtout dans les pays pauvres et dans les pays avancés comme les États-Unis où l'accès aux soins de santé n'est pas garanti. L'une des raisons pour lesquelles les États-Unis déplorent le plus grand nombre de cas et de décès (au moins au moment où nous mettons sous presse), c'est que leurs normes sanitaires moyennes sont parmi les plus basses des grands pays développés, comme l'illustrent la faible espérance de vie (inférieure aujourd'hui à ce qu'elle était il y a seulement sept ans) et les plus fortes disparités en matière de santé.

D'un pays à l'autre du monde, la gestion de la pandémie a été très différenciée, tant au plan de la protection de la santé des citoyens et de l'économie que de l'ampleur des inégalités exposées. Ces différences trouvent de multiples explications : l'état préexistant des inégalités en matière de santé et de soins de santé, l'état de préparation d'un pays et la résilience de l'économie, la qualité de la riposte des pouvoirs publics, y compris le

Il nous faut entièrement réécrire les règles de l'économie.

recours à la science et à des experts, la confiance des citoyens dans les directives des pouvoirs publics et l'arbitrage que les citoyens ont opéré entre leurs « libertés » individuelles de faire ce qui leur plaît et le respect des autres, conscients que leurs actes génèrent des externalités. Les chercheurs consacreront des années à analyser la puissance des différents effets.

Pourtant, deux pays illustrent les leçons qui seront probablement tirées. Si les États-Unis représentent un extrême, peut-être la Nouvelle-Zélande représente-t-elle l'autre. C'est un pays dans lequel un gouvernement compétent s'en est remis à la science et au savoir d'experts pour prendre des décisions, un pays caractérisé par une forte solidarité sociale — les citoyens reconnaissent que leur comportement affecte les autres — et un niveau de confiance élevé, y compris dans les pouvoirs publics. La Nouvelle-Zélande est parvenue à maîtriser la maladie et travaille à redéployer des ressources sous-utilisées pour bâtir le type d'économie qui devrait caractériser le monde d'après : une économie plus verte et plus fondée sur la connaissance, où l'égalité, la confiance et la solidarité sont encore plus fortes. Une dynamique naturelle est à l'œuvre. Ces attributs positifs peuvent se renforcer les uns les autres. Dans le même ordre d'idées, des attributs négatifs, destructeurs, peuvent peser sur une société et réduire l'inclusion et accroître la polarisation.

Malheureusement, aussi graves qu'aient été les inégalités avant la pandémie et aussi puissante qu'ait été

la mise en évidence par cette dernière des inégalités au sein de notre société, le monde d'après pourrait connaître des inégalités encore plus criantes si les gouvernements ne font rien. La raison en est simple : la COVID-19 ne va pas disparaître rapidement. Et la crainte d'une autre pandémie subsistera. Il est plus probable aujourd'hui que le secteur public comme le secteur privé prendront les risques au sérieux. Et cela implique que certaines activités, certains produits et services et certains procédés de production seront considérés comme plus risqués et plus coûteux. S'il est vrai que les robots sont victimes de virus, ils sont plus faciles à gérer. Il est donc probable que les robots remplaceront les humains, là où c'est possible, au moins à la marge. La communication vidéo remplacera, du moins dans une certaine mesure, le transport aérien. La pandémie étend la menace de l'automatisation aux travailleurs peu qualifiés des services de personne à personne que les études ont jusqu'ici considérés comme relativement épargnés — dans le domaine de l'éducation et de la santé, par exemple. Tout cela impliquera que la demande de certains types de main-d'œuvre diminuera. Il est presque certain que cette évolution creusera les inégalités, accélérant, par certaines façons, des tendances déjà présentes.

Nouvelle économie, nouvelles règles

La solution évidente est d'accélérer le développement des compétences et la formation en tandem avec l'évolution du marché du travail. Mais il y a de bonnes raisons de croire que ces mesures ne suffiront pas. Un programme complet sera nécessaire pour réduire les inégalités de revenu. Ce programme doit d'abord reconnaître que le modèle de l'équilibre concurrentiel (dans lequel les producteurs maximisent les bénéfices, les consommateurs maximisent l'utilité et les prix sont déterminés sur des marchés concurrentiels où la demande est égale à l'offre) qui domine la pensée des économistes depuis plus d'un siècle ne rend pas bien compte de l'économie aujourd'hui, surtout lorsqu'il s'agit de comprendre la croissance des inégalités ou même la croissance mue par l'innovation. Dans notre économie, la puissance de marché et l'exploitation sont monnaie courante. Les règles du jeu sont importantes. L'allègement des contraintes pesant sur la puissance des entreprises, la réduction au minimum du pouvoir de négociation des travailleurs et l'érosion des règles gouvernant l'exploitation des consommateurs, des emprunteurs, des étudiants et des travailleurs ont tous contribué à créer une économie moins performante, marquée

par un degré plus élevé de recherche de rentes et des inégalités plus fortes.

Il nous faut entièrement réécrire les règles de l'économie. Nous avons besoin, par exemple, de politiques monétaires davantage axées sur le plein emploi de tous les groupes et pas seulement sur l'inflation, de lois sur la faillite plus équilibrées, remplaçant celles qui sont devenues favorables aux créanciers et n'ont pas assez responsabilisé les banquiers qui pratiquaient des prêts prédateurs, et de lois sur la gouvernance des entreprises qui reconnaissent l'importance de toutes les parties prenantes et pas seulement celle des actionnaires. Les règles gouvernant la mondialisation ne doivent pas se borner à servir les intérêts des entreprises ; il faut protéger les travailleurs et l'environnement. Le droit du travail doit mieux protéger les travailleurs et laisser plus de place à l'action collective.

Mais toutes ces évolutions ne créeront pas, au moins à court terme, l'égalité et la solidarité dont nous avons besoin. Nous devons améliorer non seulement la distribution des revenus marchands, mais aussi la manière dont nous redistribuons. Paradoxalement, des pays qui présentent les plus fortes inégalités en termes de revenus marchands, comme les États-Unis, ont en fait des systèmes d'imposition régressifs qui font payer à ceux qui gagnent le plus une part plus faible de leurs revenus en impôts qu'aux travailleurs qui se situent plus bas dans l'échelle.

Au cours des dix dernières années, le FMI a reconnu l'importance de l'égalité en promouvant de bonnes performances économiques (comprenant la croissance et la stabilité). Livrés à eux-mêmes, les marchés ne prêtent aucune attention aux conséquences plus générales des décisions décentralisées conduisant à des emprunts excessifs en devises ou à des inégalités excessives. Sous le règne du néolibéralisme, on n'a prêté aucune attention à la manière dont les politiques publiques (comme la libéralisation des marchés financiers et des capitaux) ont contribué à l'augmentation de la volatilité et des inégalités, ni à la manière dont d'autres changements des politiques publiques — comme l'abandon des régimes de retraite à prestations définies au profit des régimes à cotisations définies ou le remplacement des systèmes de retraite publics par des régimes privés — ont produit une plus grande insécurité individuelle, ainsi qu'une plus forte volatilité macroéconomique, en affaiblissant les stabilisateurs automatiques de l'économie.

Les règles façonnent aujourd'hui de nombreux aspects des ripostes nationales à la COVID-19. Dans certains pays, les règles ont encouragé le court-termisme

Si la pandémie a révélé le profond fossé entre les pays du monde, il est probable qu'elle accentue elle-même les disparités.

et les inégalités, deux caractéristiques des sociétés qui n'ont pas bien géré la COVID-19. Ces pays étaient insuffisamment préparés à la pandémie ; ils ont bâti des chaînes d'approvisionnement mondiales qui n'étaient pas assez résilientes. Lorsque la COVID-19 a frappé, par exemple, les entreprises américaines n'ont même pas pu fournir des quantités suffisantes de produits simples comme des masques et des gants, a fortiori de produits plus complexes comme des tests et des respirateurs.

Dimensions internationales

La COVID-19 a mis au jour et creusé les inégalités entre les pays et à l'intérieur des pays. Dans les pays les moins avancés, les habitants sont en moins bonne santé, les systèmes de santé sont moins préparés à gérer la pandémie et les individus vivent dans des conditions qui les rendent plus vulnérables à la contagion, et ces pays n'ont tout simplement pas les ressources qu'ont les pays avancés pour agir face aux répercussions économiques.

La pandémie ne disparaîtra pas tant qu'elle ne sera pas maîtrisée partout, et la récession économique ne sera pas domptée tant qu'il n'y aura pas de reprise mondiale robuste. C'est pourquoi les pays développés ont intérêt — et c'est aussi une préoccupation humanitaire — à fournir l'assistance dont les pays en développement et les pays émergents ont besoin. Sans cela, la pandémie mondiale persistera plus longtemps qu'elle ne le ferait autrement, les inégalités mondiales s'accroîtront et on assistera à une divergence mondiale.

Bien que le Groupe des Vingt ait annoncé qu'il emploierait tous les instruments disponibles pour apporter ce type de soutien, l'aide a été jusqu'ici insuffisante. Un instrument en particulier, qui avait été utilisé en 2009 et qui est aisément disponible, n'a pas été employé : une émission de 500 milliards de dollars de droits de tirage spéciaux (DTS). Jusqu'à présent, il n'a pas été possible de surmonter les réticences des États-Unis ou de l'Inde. La fourniture de DTS serait extrêmement utile aux pays en développement et aux pays émergents — à un coût nul ou modique pour les contribuables des pays développés. Ce serait encore mieux si ces pays versaient leurs DTS à un fonds à utiliser par les pays en développement pour couvrir les besoins générés par la pandémie.

Les règles du jeu ont ainsi des incidences non seulement sur les performances économiques et les inégalités internes aux pays, mais aussi entre les pays, et, en la matière, les règles et les normes gouvernant la mondialisation sont essentielles. Certains pays semblent attachés au « nationalisme du vaccin » ; d'autres, comme le Costa Rica, font ce qu'ils peuvent pour que toutes les connaissances utiles à la gestion de la COVID-19 soient mises au service du monde entier, de la même manière que le vaccin de la grippe est actualisé chaque année.

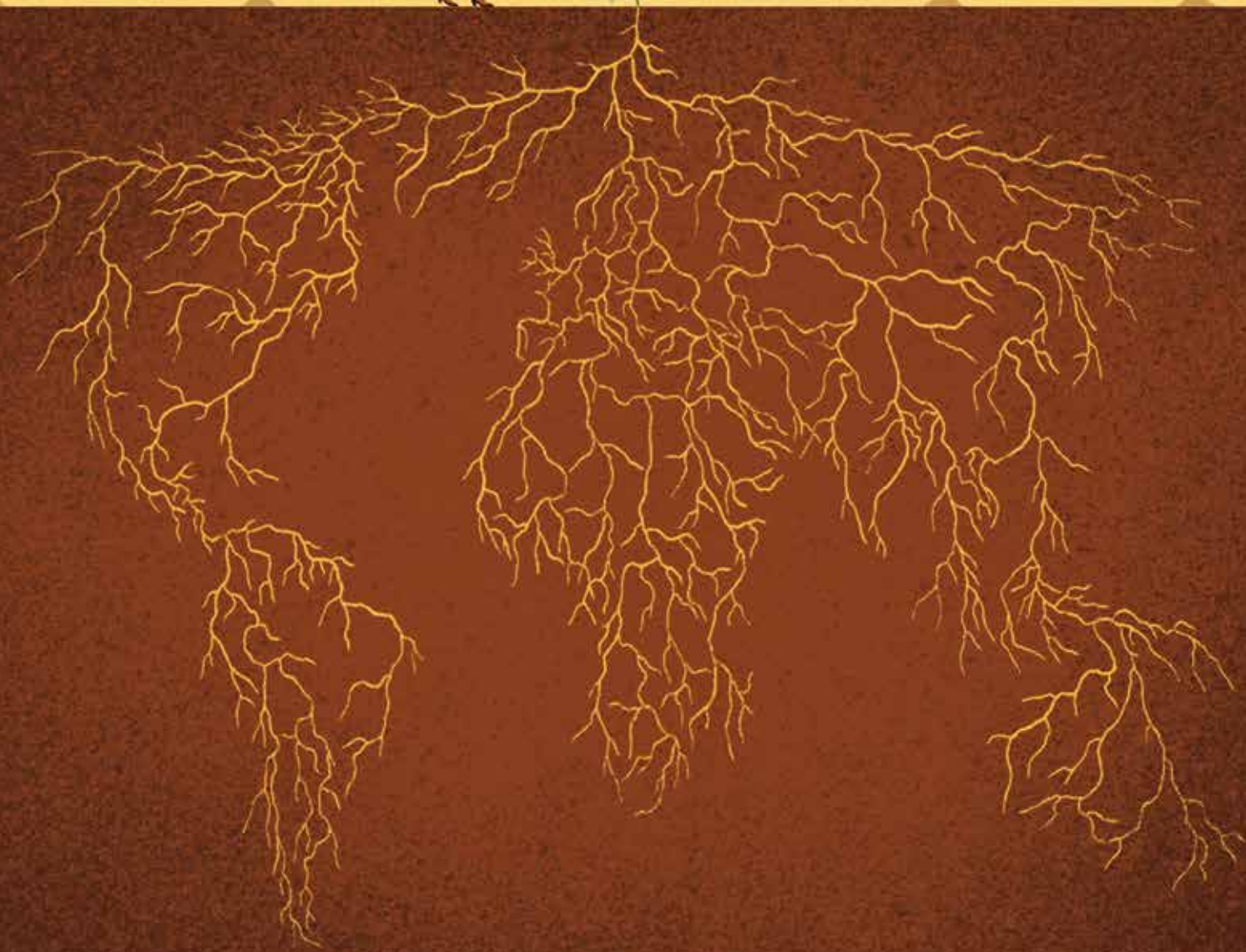
La pandémie provoquera sans doute des crises de la dette en série. Conséquence des taux d'intérêt bas combinés au fait que les marchés financiers des pays avancés fourguent des prêts et des emprunts extravagants aux pays émergents et aux pays en développement, plusieurs pays ont aujourd'hui une dette supérieure à celle dont ils peuvent assurer le service, compte tenu de l'ampleur de la récession induite par la pandémie. Les créanciers internationaux, en particulier les créanciers privés, devraient savoir maintenant qu'on ne peut tondre un œuf. Il y aura une restructuration de la dette. La seule question est de savoir si elle sera ordonnée ou désordonnée.

Si la pandémie a révélé le profond fossé entre les pays du monde, il est probable qu'elle accentue elle-même les disparités et laisse des cicatrices durables, à moins d'une plus grande démonstration de solidarité mondiale et nationale. Les institutions internationales, comme le FMI, ont montré la voie à suivre à l'échelle mondiale, et ont agi de manière exemplaire. Dans certains pays aussi, les dirigeants ont pris des initiatives qui leur ont permis de gérer la pandémie et ses conséquences économiques (y compris les inégalités qui auraient augmenté sinon). Mais si éclatant qu'ait été le succès de certains pays, les échecs ailleurs sont tout aussi retentissants. Et les gouvernements qui n'ont pas réussi en interne ont freiné la riposte mondiale indispensable. On peut espérer qu'on changera de cap lorsque la disparité des résultats apparaîtra plus clairement. La pandémie va sans doute nous accompagner pendant quelque temps et ses conséquences économiques pour bien plus longtemps encore. Il n'est pas trop tard pour changer de cap. **FD**

JOSEPH STIGLITZ est professeur à l'Université Columbia et lauréat du prix Nobel d'économie.

Cultiver

LA COOPÉRATION FINANCIÈRE MONDIALE



La crise en cours montre l'urgence de renforcer l'architecture financière mondiale

Barry Eichengreen

La pandémie de COVID-19 est le pire des tests de résistance de l'économie mondiale, en particulier pour les pays émergents et les pays en développement. On avait espéré au début que le virus pourrait contourner les pays à faible revenu, qui ont moins de liaisons aériennes avec le reste du monde, ou qu'il pourrait être endigué dans les pays ayant une expérience des épidémies — en Afrique subsaharienne, par exemple. Ces espoirs ont été déçus. On sait aujourd'hui que le virus menace toute la planète. En outre, même lorsque les pays ont pu éviter une crise sanitaire de grande ampleur, les répercussions financières ont été très graves.

Cet impact financier a précédé l'arrivée physique de la COVID-19 dans les pays en développement. Entre février et avril, plus de 100 milliards de dollars de capitaux ont fui les pays émergents et préémergents, soit cinq fois plus que dans les trois premiers mois de la crise financière mondiale. La Banque mondiale prévoit une nouvelle baisse de 100 milliards de dollars des envois de fonds des travailleurs à l'étranger en 2020 (quatre fois plus que pendant la crise financière mondiale) et une chute du commerce mondial encore plus rapide qu'en 2009. Les cours des produits de base se sont effondrés dans le sillage de la récession mondiale, tandis que les monnaies des pays émergents et des pays en développement se sont dépréciées face au dollar.

L'ampleur de ce choc est sans précédent. Les gouvernements ont réagi par des mesures d'urgence en faveur des ménages et des entreprises. Les banques centrales des pays émergents ont abaissé les taux d'intérêt et, dans certains cas, ont entrepris d'acheter des titres. Grâce à ces mesures, les répercussions négatives sur les économies et les systèmes financiers ont été un peu moindres que ce qu'on anticipait initialement.

Pour les pays émergents, ces mesures étaient sans précédent, et elles étaient à l'opposé de celles qu'ils avaient été contraints de prendre lors des crises antérieures. Ce contraste était un signe des progrès réalisés en termes de marge de manœuvre budgétaire et de crédibilité de la lutte contre l'inflation. Les mesures déployées par les banques centrales des pays émergents ayant adopté un cadre formel de ciblage de l'inflation afin de renforcer leur crédibilité sont une indication : durant les cinq premiers mois de l'année 2020, ces banques centrales ont pu abaisser les taux d'intérêt de 40 à 50 points de base de plus que leurs homologues qui n'ont pas d'objectif d'inflation.

Il ne s'agit pas de nier les difficultés financières, mais la vague des défaillances sur prêt, d'effondrement des monnaies et d'écroulement des systèmes financiers que certains avaient prédite ne s'est pas produite. Tout au moins pas encore.

Domination du dollar


Certes, les pays émergents et les pays en développement ont évité le pire, mais ils n'ont pas échappé aux difficultés. Les répercussions financières de la COVID-19 ont mis en avant les défauts résiduels de l'architecture financière mondiale et souligné la nécessité de les corriger.

Pour commencer, la pandémie nous rappelle à quel point l'économie mondiale — et celle des pays émergents en particulier — dépend du dollar pour la liquidité internationale. Le marché interbancaire international, sur lequel les banques empruntent et prêtent les unes aux autres, fonctionne majoritairement en dollars. Le dollar intervient dans 85 % des opérations de change dans le monde. C'est de loin la première monnaie employée pour les facturations et les règlements commerciaux. Une fraction démesurée des obligations commercialisées et vendues aux investisseurs étrangers est libellée en dollars.

Les pays peuvent se protéger de brusques pénuries de liquidités, lorsque les banques refusent de prêter, en détenant des réserves en dollars. De nombreux États et banques centrales ont agi en ce sens ces dernières décennies, ce qui explique au moins en partie que la pénurie de dollars induite par la pandémie et les difficultés financières n'aient pas été plus graves.

Mais une explication plus importante de l'absence de perturbations liées à une pénurie de dollars est l'extraordinaire action de la Réserve fédérale américaine (Fed), qui s'est engouffrée dans la brèche avec des swaps en dollars et des facilités de rachat d'obligations du Trésor pour les banques centrales étrangères. La Fed a acheté un large éventail d'actifs à revenu fixe, inondant les marchés financiers de liquidités et ramenant les écarts de crédit aux niveaux d'avant la crise. Pour les investisseurs en quête de rendements plus élevés, il ne restait que les pays émergents, dont la dette était un des actifs à revenu fixe que la Fed n'achetait pas. Cela explique en grande partie le retour des capitaux dans les pays émergents après la période de tension initiale.

Si l'action énergique de la Fed a empêché la paralysie des marchés financiers mondiaux, elle a aussi pointé une ombre au tableau financier international.



La Fed n'a fourni des swaps qu'à certains pays et les critères de sélection n'étaient pas transparents. Et il n'est pas dit non plus que le conseil d'administration de la Fed sera toujours assez prévoyant pour agir de même lors d'une crise future.

Cela a amené certains observateurs à suggérer que la Fed, et peut-être aussi les banques centrales d'autres pays avancés, doit déléguer la décision de consentir des swaps à un arbitre impartial, tel que le FMI. Les banques centrales n'étant pas membres du FMI, ce sont les États qui devraient prendre cette décision — ce qui pose un problème. En effet, les États, surtout ceux dont la monnaie joue un rôle stratégique à l'échelle internationale, ne souhaitent pas céder le contrôle du bilan de leur banque centrale à la communauté internationale.

Rôle du FMI et de la Banque mondiale

Cette mention du FMI pointe une autre source de dollars pour les pays émergents et les pays en développement : les facilités de prêt du FMI. Le FMI a agi rapidement face à la pandémie pour créer la ligne de liquidité à court terme, une nouvelle facilité pour décaisser un soutien de liquidité, tout en renforçant l'accès aux facilités existantes, dont certaines permettent de prêter sans programme à part entière. Au premier semestre de 2020, il a reçu plus de 100 demandes de financement d'urgence.

La capacité de prêt totale du FMI est limitée à 1 000 milliards de dollars. Cette somme ne sera peut-être pas suffisante pour gérer toutes les conséquences de la pandémie et ce qui adviendra ensuite. La réduction des ressources du FMI a été évitée par une renégociation des accords d'emprunt multilatéraux et bilatéraux, y compris les nouveaux accords d'emprunt. Cependant, les efforts pour accroître ces ressources par une augmentation des quotes-parts n'ont pas donné de résultat. En outre, il n'y a pas eu l'accord requis d'une supermajorité de pays sur une nouvelle allocation de droits de tirage spéciaux (DTS), en dépit des appels généralisés de la communauté officielle et scientifique. La réforme de la gouvernance du FMI dans le contexte de la révision générale des quotes-parts et le renforcement du rôle international des DTS sont des questions posées de longue date. La crise de la COVID-19 nous rappelle que ces efforts sont incomplets et que le filet de sécurité financière mondiale s'en trouve fragilisé.

L'institution sœur du FMI, la Banque mondiale, pourrait désigner les obligations pandémie comme sa contribution à la résistance à la crise. En 2017, face à l'épidémie d'Ébola en Afrique de l'Ouest, la Banque mondiale, avec le soutien financier d'un ensemble de pays avancés donateurs, a émis des obligations à placer

auprès d'investisseurs privés assorties d'un mécanisme de versement en cas de pandémie. *A priori*, cet instrument semblait idéalement adapté pour fournir aux pays pauvres une assurance contre les chocs sanitaires.

Cela n'a pas été le cas. Il semble aujourd'hui que les obligations aient été trop sophistiquées, et leur documentation était si complexe que ni les investisseurs ni les États ne savaient ce qu'ils obtenaient. Les strictes conditions déclenchant les paiements n'ont été remplies que 132 jours après le début de l'épidémie et après plus de 2 millions de cas déclarés dans le monde. L'une des variables déclenchant le paiement était le nombre de cas recensés et déclarés au niveau national, or les pays pauvres étaient les moins capables de recenser et de déclarer les cas. Contrairement aux obligations catastrophe, qui prévoient un paiement en cas d'ouragan ou de tremblement de terre touchant un ou quelques pays, les obligations pandémie ont déclenché de nombreux paiements simultanés, parce que la pandémie de COVID-19 était mondiale. Conséquence, ceux qui avaient investi dans ces obligations ont perdu la totalité de leur mise.

La répugnance des pays en développement et des investisseurs à l'égard de cette structure est apparue cette année lorsque la Banque mondiale a abandonné le projet d'une nouvelle émission liée à la pandémie. L'idée d'une forme ou une autre d'assurance financière contre la pandémie est bonne, mais l'on n'a pas encore trouvé de structure satisfaisante.

Gérer la dette

Enfin se pose la difficulté du service de la dette lorsque les cours des produits de base et le commerce mondial se sont effondrés. Conscient de ces réalités, le FMI, en avril 2020, a accordé un allègement du service de la dette pour une durée initiale de six mois à 29 pays à faible revenu auxquels des prêts avaient été octroyés. En outre, la directrice générale, Kristalina Georgieva, a appelé les États ayant consenti des prêts bilatéraux aux pays à faible revenu et les créanciers du secteur privé à suspendre les remboursements. À la suite d'une réunion des ministres des Finances et des gouverneurs des banques centrales, le Groupe des Vingt (G-20) a publié une déclaration, le « Plan d'action du G-20 », exprimant un soutien à ces idées.

Ces initiatives se sont toutefois heurtées à des problèmes d'action collective. Pour les créanciers bilatéraux officiels, il n'y avait pas de sens à suspendre les paiements si les autres États ne le faisaient pas eux aussi. Dans ce cas, le débiteur ne recevrait qu'une aide limitée, et les États qui acceptaient devraient payer la note.

Depuis les années 50, la communauté officielle gère cette question dans le cadre du Club de Paris, un groupe de pays créanciers initialement composé du

Groupe de Sept, dont le président est un fonctionnaire du Trésor français. Malheureusement, la Chine, qui est aujourd'hui le premier créancier de la dette bilatérale officielle des pays pauvres couverte par l'initiative du G-20, devant tous les autres pays créanciers réunis, n'en est pas membre. La Chine a accepté de suivre les conditions d'allègement de la dette du Club de Paris, mais on ne sait pas si cet engagement s'étend aux prêts consentis par les banques d'État et par les entreprises publiques. On ne sait même pas quelle somme les pays pauvres doivent au secteur officiel chinois. Toutes ces questions auraient été plus faciles à gérer si la Chine était membre à part entière du Club de Paris, mais elle ne l'est pas — un échec de plus de l'adaptation de l'architecture financière mondiale aux réalités du XXI^e siècle.

Dans le cas de la dette privée, la tâche consistant à fixer les conditions et à organiser les négociations a été confiée à l'Institut de la finance internationale (IIF), l'association des investisseurs institutionnels. En somme, cela revenait à lâcher le loup dans la bergerie. L'IIF a mis en garde les pays émergents contre le fait qu'une restructuration de leur dette pourrait compromettre leur accès au marché. Il a averti que les investisseurs institutionnels avaient une responsabilité vis-à-vis de leurs clients, non vis-à-vis des États ni de la communauté mondiale. Les efforts pour renégocier les obligations argentines ont été bloqués par les dispositions contractuelles contradictoires régissant les différentes émissions, reflet de l'absence de norme unique pour les clauses des contrats obligataires. Les avancées ont été ralenties par les obstacles dressés par les créanciers récalcitrants.

On n'avait pas l'impression que le mécanisme *ad hoc* en place avait la capacité de traiter un déluge d'affaires. L'absence de facilité internationale ou même de procédure standard pour gérer une vague de restructurations était flagrante.

L'ordre du jour

Alors, qu'avons-nous appris sur l'architecture financière dans le sillage de la pandémie de COVID-19 ? Celle-ci nous a rappelé que la résilience commence par le renforcement des institutions et des ressources internes. Les gouvernements qui disposaient d'une marge de manœuvre budgétaire ont pu la mettre à profit. Dans les pays où les anticipations d'inflation sont solidement ancrées, les banques centrales ont pu soutenir les marchés financiers et l'économie. Un nombre surprenant — à l'aune des crises passées — de pays émergents ont pu instaurer des mesures de soutien. Cette capacité témoinne de leur réussite à bâtir des institutions monétaires, budgétaires et financières plus robustes.

L'expérience à l'échelle internationale est moins encourageante. Les opérations financières internationales

restent basées sur le dollar. Il y a des raisons de penser que cela changera, mais rien ne permet de dire que cela changera rapidement. Alors que la demande de dollars est mondiale, l'offre reste nationale : elle dépend des politiques menées par la Fed. Il y a d'autres sources potentielles de dollars — à commencer par le FMI, qui pourrait élargir l'accès à travers ses programmes et facilités de prêt existants s'il avait davantage de ressources. Une nouvelle allocation de DTS est une autre possibilité. Malheureusement, il n'y a pas encore de consensus sur la manière de procéder.

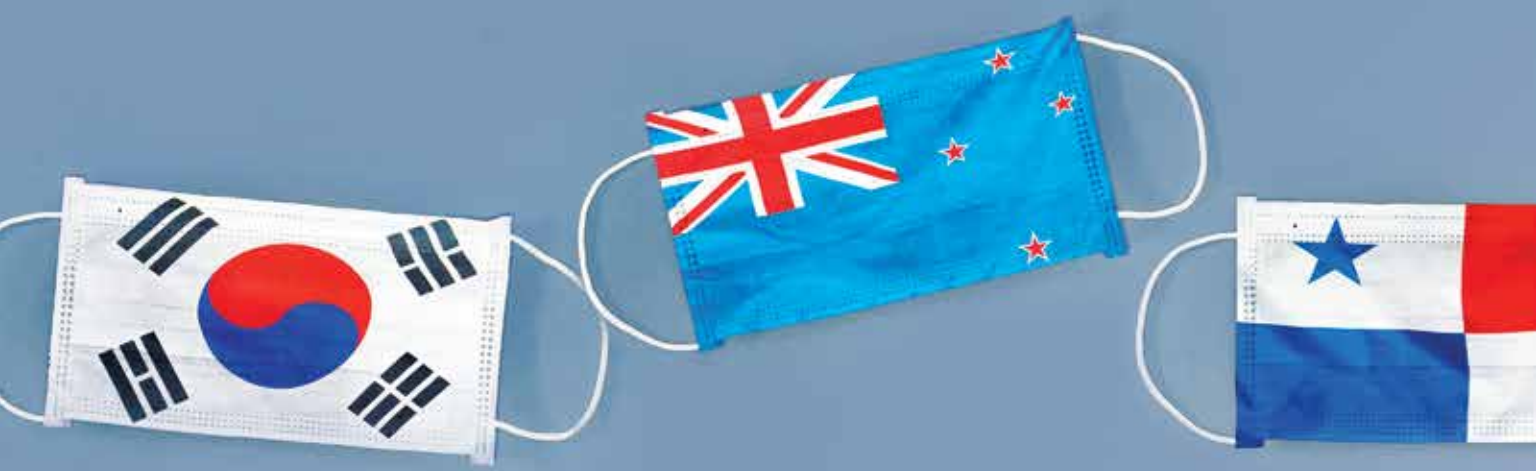
Bien que la performance des obligations pandémie ait été décevante, l'idée d'utiliser des instruments financiers et les marchés pour s'assurer contre ces risques paraît sensée. Une conception rationalisée de ces instruments et un accroissement de la composante dons fournie par les donateurs pourraient renforcer leur at-

La crise nous a rappelé que la résilience commence par le renforcement des institutions et des ressources internes.

trait auprès des États comme des investisseurs. Reste à savoir si cela suffirait.

Enfin, il faut renforcer les dispositifs de gestion de la dette. La structure du Club de Paris doit être adaptée aux réalités du XXI^e siècle. Les institutions officielles doivent jouer un rôle plus important dans les négociations sur la restructuration de la dette privée. Elles peuvent fixer des règles pour ces renégociations. Elles peuvent encourager les organismes de réglementation à imposer le respect de ces normes aux investisseurs institutionnels. Les États et les organismes de réglementation peuvent exiger des dispositions dans les contrats de prêt (dites clauses d'agrégation unique) qui encouragent une restructuration rapide en cas de pandémie ou de crise mondiale d'un autre type. Ils peuvent interdire la négociation d'obligations qui ne comportent pas ces dispositions. Cette stratégie pourrait fonctionner. Dans le cas contraire, les appels à une approche plus autoritaire, impliquant une forme ou une autre de tribunal international de la faillite pour les émetteurs souverains, reviendront. **FD**

BARRY EICHENGREEN est professeur d'économie et de sciences politiques, titulaire de la chaire George C. Pardee et Helen N. Pardee à l'Université de Californie, Berkeley.



Repenser LES SYSTÈMES DE SANTÉ

Premiers remparts contre une crise, les systèmes de santé doivent être renforcés

Genevieve Fernandes

Des infections par millions, des décès par centaines de milliers et des confinements généralisés : en tout juste six mois, la pandémie de COVID-19 a considérablement bouleversé notre monde. À mesure que nous nous adaptons, nous découvrons ce virus (en particulier l'éventualité d'une immunité transitoire qui pourrait nous exposer à plusieurs vagues) et ses effets à long terme sur les poumons, le cœur, les reins et le cerveau de ceux qui guérissent.

Malgré les inconnus, la COVID-19 a mis en lumière plusieurs inégalités bien connues et profondément ancrées : les personnes présentant des comorbidités telles que diabète et maladies cardiovasculaires et respiratoires courent un risque accru de complications liées à la COVID-19, et ces facteurs de risque touchent de façon disproportionnée ceux qui sont défavorisés sur le plan socioéconomique.

Les femmes, qui assument l'essentiel des soins aux malades et aux enfants, sont exposées à un risque élevé de violence domestique durant les quarantaines et les confinements et souffrent de la difficulté d'accès aux services de santé sexuelle et reproductive, ainsi que des pertes d'emplois dans le secteur informel.

Cette pandémie a également mis en évidence les inégalités entre pays riches et pays pauvres.

Les pays riches ont en majorité des systèmes de santé mieux financés et peuvent se permettre de geler provisoirement leurs économies et d'injecter des milliards de dollars dans des plans de relance économique. La plupart des pays pauvres, en revanche, ont des systèmes de santé sous-financés et à court de personnel, des réseaux d'eau et d'assainissement fragiles, une population nombreuse, une dette croissante, un chômage colossal et des capacités budgétaires limitées pour venir en aide à l'économie.

Pire encore, une autre pandémie peut frapper à tout moment, alors même que nous luttons contre la crise actuelle. Outre l'imminence de pandémies mondiales, il existe aussi la menace de phénomènes climatiques extrêmes et de catastrophes naturelles, ainsi que de crises économiques récurrentes, qui, tous, ont des effets dévastateurs sur les communautés et les systèmes de santé.

Au cours de toutes ces crises provoquées par l'homme ou la nature, le système de santé d'un pays constitue la première ligne de défense, et s'il n'est pas résilient, il est vite submergé et s'effondre, en exacerbant l'impact sur la santé et en creusant les inégalités. Des pays tels que l'Allemagne, la Corée du Sud, la Nouvelle-Zélande, la province chinoise de Taiwan et le Viet Nam — qui ont tous mieux réussi que d'autres à maîtriser la COVID-19 — ont démontré la résilience de leurs systèmes de santé.



Des systèmes de santé résilients

Pour Margaret Kruk, professeure de santé publique à Harvard, la résilience d'un système de santé est « la capacité des acteurs de santé, des institutions et des populations à se préparer et à riposter avec efficacité aux crises ; à maintenir les fonctions fondamentales dès la survenue d'une crise ; et à se réorganiser, à partir des enseignements tirés durant la crise, si les conditions l'imposent » (Kruk *et al.*, 2015). Face à une crise, un système de santé résilient peut résister au choc, continuer d'assurer les services et revenir à un fonctionnement normal une fois la crise jugulée, garantissant ainsi des résultats positifs sur le plan de la santé, que la conjoncture soit bonne ou mauvaise.

Toutefois, un système de santé ne fonctionne pas isolément, mais dans un contexte socioéconomique et politique, comme l'illustrent nettement les effets directs et indirects des pandémies et autres chocs sur la santé des populations vulnérables. Un système de santé résilient après la COVID-19 devra aussi remédier à ces vulnérabilités et à ces inégalités et réagir de façon pérenne à toutes les crises futures.

À partir des études et des expériences de plus en plus nombreuses des pays avec l'Ébola et la COVID-19, cinq grandes caractéristiques peuvent définir un système de santé national résilient.

Premièrement, il doit être vigilant. Les pays doivent renforcer leurs dispositifs existants de surveillance des maladies pour collecter et analyser systématiquement toutes les informations sur les soins de santé publics et privés, afin de prévenir ou d'endiguer une épidémie. Plusieurs dispositifs simples et efficaces de surveillance des maladies ont été élaborés et adaptés aux contextes où les ressources sont limitées. Au début des années 80, par exemple, le virologue T. Jacob John a instauré un dispositif novateur en Inde méridionale qui utilise une série normalisée de symptômes (que l'on qualifierait aujourd'hui de « surveillance syndromique ») pour détecter et circonscrire les épidémies (John *et al.*, 1998). Ce dispositif national de vigilance doit aussi renforcer progressivement ses capacités pour assurer un suivi systématique de ces phénomènes dans les pays et régions limitrophes et dans le monde entier, ce qui impose renforcement des capacités et diplomatie.

Deuxièmement, il doit être réactif. Une riposte immédiate est un trait fondamental des systèmes de santé en Allemagne, en Corée du Sud, en Nouvelle-Zélande, dans la province chinoise de Taiwan ainsi que dans des États indiens tels que le Kerala, qui tous ont réussi à maîtriser efficacement la COVID-19. La réactivité exige une préparation, qui peut prendre des années de planification et d'investissement, bien avant la survenue d'une pandémie. Singapour et la province chinoise de Taiwan ont réagi à l'épidémie mortelle du syndrome respiratoire aigu sévère (SRAS) en 2003 avec des plans d'intervention détaillés et à la suite d'exercices pratiques annuels dans les hôpitaux, tandis qu'en Corée du Sud, après l'épidémie du syndrome respiratoire du Moyen-Orient (MERS) en 2015, les autorités ont beaucoup investi

dans des protocoles d'intervention standards et ont incité les entreprises du secteur biomédical à rechercher et élaborer des outils de diagnostic rapide. Il est bon que les pays aient des protocoles et des plans de préparation aux urgences, mais encore faut-il qu'ils disposent des personnes et des équipes spécialisées et dotées de l'autonomie décisionnelle pour réagir rapidement, ainsi que des investissements pour renforcer les infrastructures de santé, et des effectifs et procédures nécessaires pour procéder aux achats et reconstitutions de stocks en urgence, en cas de pénurie.

Troisièmement, il doit être flexible et adaptable. Dans plusieurs pays, le personnel hospitalier a été réaffecté à des salles dédiées à la COVID-19. En janvier et en février, près de 3 000 professionnels de santé cambodgiens ont été formés à la détection rapide et à la recherche des contacts, puis affectés à leur mise en œuvre. En Chine, des hôpitaux de campagne ont rapidement été installés à Fangcang en février 2020 — des sites de grande capacité, tels que stades et centres d'exposition, ont été transformés en hôpitaux provisoires pour isoler et soigner les personnes présentant des symptômes légers à modérés de la COVID-19 et pour alléger la charge des hôpitaux. Dans le monde entier, les hôpitaux ont basculé un certain nombre de leurs services de santé sur des plateformes virtuelles, avec des consultations par téléphone ou vidéo. Ces pratiques montrent que les ressources existantes (qu'il s'agisse des effectifs ou des installations de santé) ont un grand potentiel de flexibilité et d'adaptation à une situation en rapide évolution.

Quatrièmement, il est aussi résilient que les communautés auxquelles il s'adresse. Les équipes de santé publique locales doivent impliquer les dirigeants locaux et les bénévoles des communautés en leur donnant des rôles structurés dans des situations d'urgence ; le maintien de ces rôles en période normale pourrait renforcer la gouvernance participative. En Thaïlande, plus d'un million de villageois bénévoles ont surveillé l'évolution de la COVID-19 dans leurs communautés. Au Kerala, plus de 300 000 jeunes bénévoles ont été formés et déployés par les autorités pour apporter des services sociaux aux communautés locales au cours du confinement et pour venir en aide aux ménages en quarantaine (OMS, 2020). Les dirigeants et bénévoles locaux ont la confiance de leurs communautés, et lorsque les équipes de santé locales s'associent à ces parties prenantes, le dialogue est assuré et il est possible de convaincre les communautés d'adopter les comportements recommandés.

Cinquièmement, et surtout, les systèmes de santé résilients doivent être équitables. Aussi bien dans les pays riches que dans les pays pauvres, les personnes sans une bonne couverture de santé ont eu du mal à se faire dépister et à recevoir un traitement opportun contre la COVID-19 et d'autres urgences sanitaires. La couverture de santé universelle, quel que soit le statut socioéconomique, la situation géographique, le sexe, l'âge ou les conditions préexistantes, est plus que jamais indispensable (OMS, 2010). Les pays doivent investir dans une couverture de santé universelle, notamment en étendant

la couverture d'assurance santé et en renforçant les services de soins de santé primaires, afin d'assurer une détection et une réaction rapides à la COVID-19 et à d'autres maladies infectieuses. Cela permettra d'éviter que les établissements de santé secondaires et tertiaires ne soient surchargés et n'interrompent la prestation d'autres services de santé essentiels. Plus important encore, une couverture de santé universelle empêchera les familles de sombrer dans la pauvreté au cours de telles urgences de santé publique.

Les autorités devront également renforcer trois domaines transversaux pour assurer la résilience de leurs systèmes de santé. *Premièrement, elles doivent adopter de toute urgence une démarche gouvernementale plurisectorielle* grâce à laquelle des mécanismes sont mis en place et activés pour permettre une étroite collaboration entre les responsables des politiques de santé et leurs homologues des autres secteurs publics concernés, notamment l'éducation, la protection sociale, les finances et le commerce, ainsi que l'environnement.

Deuxièmement, elles doivent établir un partenariat avec le secteur privé de la santé. Dans plusieurs pays à revenu faible ou intermédiaire, les établissements privés constituent le premier point de contact en matière de soins de santé et assurent l'essentiel des services. Ce secteur ne peut être ignoré et doit être invité à participer de façon durable sous la houlette du secteur public.

Troisièmement, une communication claire, cohérente, transparente et régulière est indispensable par divers canaux, notamment par des voix crédibles pour les publics à la fois internes (services du secteur public) et externes (opinion publique). Ces canaux de communication doivent inclure et entretenir un retour d'informations. Une bonne communication permettra de gagner la confiance du public dans les autorités et d'encourager le respect des comportements nécessaires pour empêcher la transmission du virus et endiguer les épidémies.

Tout faire pour y arriver

Le financement est essentiel pour intégrer les caractéristiques ci-dessus dans les domaines transversaux de la résilience d'un système de santé. Les pays doivent accroître les ressources financières intérieures consacrées à leur système de santé public en recourant notamment aux mécanismes de réaffectation budgétaire, de réforme et de gestion des impôts, de taxes sur les produits de luxe et sur le tabac et l'alcool, ainsi qu'à la collaboration avec le secteur privé et le secteur philanthropique. En 2013, moins d'un an après l'instauration de taxes sur l'alcool et le tabac, les Philippines ont dégagé 1,2 milliard de dollars, permettant ainsi d'accorder la couverture de santé universelle à 45 millions de citoyens supplémentaires.

Les autorités peuvent aussi nettement améliorer la situation en réduisant les inefficiences dans leurs dépenses de santé. Parmi les stratégies à adopter, elles peuvent notamment réformer les structures d'incitation et de paiement pour remédier à la surutilisation des services, maîtriser les marges excessives sur les médicaments et promouvoir les

génériques, regrouper les achats médicaux et lutter contre la corruption.

Lorsque les pays plus pauvres subissent un choc économique, ils ont du mal à mobiliser des fonds pour financer leur système de santé national. C'est pourquoi une riposte coordonnée au niveau mondial s'impose de toute urgence. Les pays plus riches, les bailleurs et les organismes multilatéraux doivent intensifier leur aide au développement. Les institutions telles que la Banque mondiale et le FMI ont pris des premières mesures en augmentant le financement d'urgence, en allégeant la dette et en favorisant la suspension du service de la dette. À l'avenir, au-delà du financement d'urgence inconditionnel, l'appui devra favoriser le renforcement et la résilience du système de santé dans son ensemble et la protection des dépenses sociales et des filets de sécurité pour les plus vulnérables.

La gouvernance est la clé d'une riposte efficace à la COVID-19 et aux futures urgences de santé publique par des systèmes de santé résilients. Pour être efficace, la gouvernance nécessite un pilotage énergique, toutes formations politiques confondues, et des structures qui mettent en évidence la responsabilisation et la transparence ; elle requiert aussi des mécanismes d'autonomie décisionnelle et des incitations pour tous les responsables de santé publique à tous les niveaux de l'État.

L'engagement mondial en faveur de la coopération sur les vaccins et les traitements de la COVID-19 commence par un soutien collectif à l'Organisation mondiale de la santé (OMS). Malgré ses défauts, aucun autre organisme international n'a les capacités techniques et normatives ni l'aptitude à rassembler les pays autour d'une même table pour assurer un accès équitable aux biens publics mondiaux dans les cas d'urgences de santé publique. Face à l'annonce récente des États-Unis de se retirer de l'OMS et aux menaces qui pèsent sur son financement général, la coopération internationale, telle que démontrée lors de l'Assemblée mondiale de la santé en mai 2020, est plus que jamais d'actualité (Sridhar et King, 2020).

Comme l'a dit l'ancienne présidente du Libéria, Ellen Johnson Sirleaf, « le coronavirus, où qu'il soit, est une menace pour tous, partout dans le monde ». Aucun pays ne peut totalement résoudre à lui seul la crise de la COVID-19 : la coopération et la solidarité internationales s'imposent. **FD**

GENEVIE FERNANDES est chercheuse en gouvernance sanitaire mondiale et santé respiratoire à l'Université d'Édimbourg.

Bibliographie :

John, T. J., R. Samuel, V. Balraj, and R. John. 1998. "Disease Surveillance at District Level: A Model for Developing Countries." *Lancet* 352 (9121): 58–61.

Kruk, M. E., M. Myers, S. T. Varpilah, and B. T. Dahn. 2015. "What Is a Resilient Health System? Lessons from Ebola." *Lancet* 385 (9980): 1910–12.

Sridhar, D., and L. King. 2020. "US Decision to Pull out of World Health Organization." *BMJ* 370:m2943.

World Health Organization (WHO). 2010. "Health Systems Financing: The Path to Universal Coverage." Geneva.

———. 2020. "Responding to COVID-19—Learnings from Kerala." Geneva.

INVESTIR DANS UNE REPRISE VERTE

La pandémie n'est que le prélude d'une crise climatique imminente

Ulrich Volz

La crise actuelle marque un point de rupture, un moment d'intenses turbulences et bouleversements. Davantage encore que la crise financière mondiale de 2008–09 — plus directement ressentie aux États-Unis et en Europe —, cette pandémie touche pratiquement toute l'humanité. Dans tous les pays du monde, riches comme pauvres, la crise de la COVID-19 a révélé les vulnérabilités de nos systèmes de santé et de société ainsi que la fragilité de nos économies. Elle a aussi spectaculairement démontré que nous devons mieux nous préparer aux catastrophes. Renforcer la résilience doit être l'un des grands principes directeurs de la reconstruction de nos économies et de nos sociétés au lendemain de la crise. Nous devons nous assurer d'être mieux préparés à résister aux futures pandémies, mais aussi à l'autre grande menace qui guette l'humanité : les changements climatiques.

Malgré les multiples avertissements lancés de longue date par les chercheurs sur les risques de pandémie, le monde a été effroyablement pris au dépourvu par cette crise. Il en va de même, hélas, pour les changements climatiques : comme dans le cas des pandémies, les chercheurs mettent

en garde depuis longtemps contre les dangers d'une crise climatique. Indubitablement, elle est là et elle s'accroît. Comme en témoignent les récents feux de forêts en Australie et en Californie, la fonte du pergélisol dans l'Arctique et l'augmentation du nombre et de l'intensité des tempêtes, inondations, sécheresses et autres catastrophes naturelles liées aux changements climatiques, le problème est déjà là. La terre va bientôt dépasser le point de non-retour climatique, présentant une réelle menace de brusques changements climatiques irréversibles.

Cette pandémie nous frappe à un moment où, selon le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), il nous reste environ dix ans pour réaliser la transition vers un monde sobre en carbone et placer l'économie mondiale sur une trajectoire limitant le réchauffement de la planète à 1,5° C au-dessus des niveaux préindustriels. Les quelques années à venir sont notre dernière chance d'éviter un réchauffement planétaire catastrophique. Il est impératif que les diverses mesures de réponse à la crise constituent une stratégie porteuse de transformations. Les mesures à court terme visant à protéger les



emplois et à stimuler la reprise doivent s'inscrire dans des objectifs stratégiques à plus long terme d'atténuation des changements climatiques et de renforcement de l'adaptation et de la résilience. Nous devons, dans toute la mesure du possible, profiter des mesures de redressement et de relance économique pour renforcer la résilience de nos économies et organiser une transition juste. Comme l'a dit la Directrice générale du FMI, Kristalina Georgieva, le moment est venu de « relancer l'Accord de Paris ou le perdre ».

Favoriser un investissement pérenne

Aucun compromis n'est possible entre reprise pérenne et progrès économique. Nombre de technologies vertes sont arrivées à maturité et l'énergie sobre en carbone est dans la plupart des cas moins chère désormais que l'énergie dérivée des combustibles fossiles. Selon les données récentes, de judicieux projets écologiques semblent créer davantage d'emplois et dégager des rendements à court terme pour chaque dollar dépensé plus élevés que les mesures traditionnelles de relance budgétaire. En outre, investir aujourd'hui dans l'adaptation aux changements climatiques

et dans l'atténuation de ses effets entraîne à long terme une rentabilité et des réductions de coûts considérables, tandis que l'inaction ou des mesures à retardement ont un coût élevé. Les mesures prises dès maintenant pour atténuer les changements climatiques constituent un investissement bénéfique pour l'avenir, tandis qu'un immobilisme continu entraînera un réchauffement de la planète catastrophique et des coûts beaucoup plus élevés à terme. De même, ne pas investir dans le renforcement de la résilience climatique de nos économies et de nos sociétés compromet notre croissance et notre bien-être futurs. Selon les calculs de la Commission mondiale sur l'adaptation, chaque dollar investi dans le renforcement de la résilience climatique peut entraîner entre 2 et 10 dollars d'avantages économiques nets.

Il existe toutefois un grave problème : nombre de pays n'ont pas les moyens de financer une reprise et de réaliser les investissements indispensables pour atténuer les changements climatiques et s'y adapter. La crise de la COVID-19 a considérablement détérioré les finances publiques, qui, dans beaucoup de pays, étaient déjà précaires à la veille de la crise actuelle. Selon les projections du FMI, la dette

LA PANDÉMIE DE COVID-19 A MONTRÉ LA VITESSE À LAQUELLE UNE CATASTROPHE NATURELLE PEUT ANÉANTIR NOS ÉCONOMIES.

publique mondiale devrait grimper à plus de 100 % du PIB cette année, ce qui représente une hausse de 19 points de pourcentage par rapport à l'année dernière. À terme, nombre de pays auront besoin d'un allègement de la dette pour répondre efficacement à la crise et investir judicieusement de façon à rendre leurs économies résistantes aux changements climatiques. Pour le moment, l'architecture financière internationale manque toujours d'un dispositif approprié pour remédier aux cas où une dette souveraine devient insoutenable. Il convient de trouver les moyens d'affronter de façon systématique la crise imminente de la dette dans les pays en développement.

En outre, face à une situation budgétaire tendue, il est primordial d'orienter toutes les dépenses publiques et le régime fiscal vers les objectifs climatiques. Il convient en particulier d'éliminer progressivement toutes les subventions aux combustibles fossiles, dont le montant total dans le monde a été estimé par le FMI à 5 200 milliards de dollars ou 6,5 % du PIB mondial en 2017. La suppression de ces subventions permettrait non seulement de réaliser de sensibles économies budgétaires, mais aussi d'abaisser les émissions. En outre, comme l'indique l'édition d'octobre 2019 du *Moniteur des finances publiques (Fiscal Monitor)* du FMI, une taxation significative du carbone — le FMI suggère 75 dollars la tonne de CO₂ — est un puissant outil pour réduire les émissions de carbone et apporter d'autres améliorations environnementales, notamment une baisse de la mortalité due à la pollution atmosphérique. Les recettes d'une taxe sur le carbone pourraient être redistribuées pour aider les ménages à faible revenu ou les communautés particulièrement touchées par la transition vers une économie sobre en carbone ou par les conséquences physiques des changements climatiques. Le niveau actuel relativement faible des prix du pétrole serait une bonne occasion de prélever ou d'augmenter les taxes sur le carbone, à peu de frais sur le plan politique.

Orienter le financement

Au-delà de la politique budgétaire, il sera impératif de « rendre les flux financiers compatibles avec un profil d'évolution vers un développement à faible émission de gaz à effet de serre et résilient aux changements climatiques », comme il est indiqué à l'article 2.1c de l'Accord de Paris. À cette fin, les autorités monétaires et financières doivent totalement intégrer les risques climatiques dans leurs dispositifs prudentiels et monétaires. Ces dernières années, les banques centrales et les autorités de surveillance financière ont été de plus en plus nombreuses à reconnaître que les changements climatiques représentent un risque

considérable à la fois pour les établissements financiers individuellement et pour la stabilité financière systémique. Le Réseau des banques centrales et des autorités de surveillance pour l'écologisation du système financier (NGFS) a été créé en décembre 2017 par huit banques centrales et autorités de surveillance et en compte aujourd'hui 66. Dans un certain nombre de rapports, le NGFS a mis en évidence les incidences des changements climatiques sur la stabilité macroéconomique et financière. Il importe que les autorités monétaires et financières donnent rapidement suite à la mise en œuvre d'un dispositif complet de lutte contre les risques climatiques. Un tel dispositif doit rendre obligatoire à l'ensemble du secteur financier la divulgation des risques liés au climat et à la viabilité à long terme pour pouvoir mieux les analyser ; exiger que les établissements financiers réalisent régulièrement des tests de résistance climatique envisageant de multiples scénarios de transition ; et intégrer les risques financiers liés au climat dans leur surveillance prudentielle.

Il est essentiel que les banques centrales et les autorités de surveillance harmonisent également leurs ripostes actuelles à la crise pour éviter de s'enfermer dans une reprise à haute intensité de carbone en s'acquittant de leur mission en faveur de la stabilité financière (Dikau, Robins et Volz, 2020). Les mesures de relance par accroissement des liquidités qui ne sont pas harmonisées avec l'Accord de Paris peuvent considérablement contribuer à l'accumulation de risques climatiques dans les portefeuilles des établissements financiers et dans l'ensemble du secteur financier. En outre, assouplir les instruments anticycliques et d'autres instruments prudentiels sans tenir compte du risque climatique peut continuer d'exacerber ces risques. Il ne faut donc plus retarder la mise en place d'instruments prudentiels qui tiennent compte des risques climatiques, mais l'intensifier pour éviter autant que possible l'accumulation éventuelle de risques supplémentaires dans les portefeuilles.

Soutenir les pays vulnérables

Les institutions financières internationales, dont beaucoup ont acquis le statut d'observatrices au sein du NGFS, ont un rôle spécial à jouer pour aider les pays membres à mettre leur secteur financier en adéquation avec les objectifs de viabilité à long terme. Elles doivent notamment favoriser le renforcement des capacités et donner l'exemple en élaborant des pratiques optimales pour intégrer les risques climatiques dans tous les aspects de leurs propres activités. S'agissant des banques multilatérales de développement, elles doivent aussi mettre leurs propres portefeuilles en adéquation avec l'Accord de Paris et éliminer

progressivement la totalité des prêts et investissements à forte intensité de carbone. Dans la situation de crise actuelle, les banques multilatérales de développement, ainsi que les banques nationales de développement, peuvent également assumer un rôle primordial en octroyant des crédits anticycliques qui soutiennent l'activité économique et l'emploi à court terme tout en contribuant à la transition vers une économie sobre en carbone plus pérenne.

Les institutions financières internationales doivent également intensifier leur soutien aux pays vulnérables aux changements climatiques. La triste vérité est que le dérèglement climatique a l'impact le plus fort dans les pays qui ont contribué le moins au réchauffement mondial dû aux activités agricoles et industrielles de l'homme. Intensifier rapidement l'investissement dans la résilience climatique est une question de vie ou de mort pour ces pays. Malheureusement, les pays en développement vulnérables aux changements climatiques sont ceux qui ont le plus de difficultés à financer l'adaptation et la résilience. Ces pays sont particulièrement exposés aux risques financiers liés au climat, et les gouvernements comme les entreprises font déjà face à une prime de risque climatique sur le coût du capital (Kling *et al.*, 2020 ; Beirne, Renzhi et Volz, 2020). Il est réellement à craindre que les pays en développement vulnérables aux changements climatiques entrent dans un cercle vicieux où plus la vulnérabilité aux changements climatiques s'accroît, plus le coût de la dette augmente et moins il y a d'espace budgétaire pour investir dans la résilience climatique.

Le risque financier est déjà élevé pour les pays vulnérables aux changements climatiques et pourrait bien continuer d'augmenter, car les marchés financiers tarifient de plus en plus les risques climatiques et le réchauffement mondial s'accélère (Buhr *et al.*, 2018). Il est urgent d'apporter un soutien international à un financement accru dans la résilience climatique et dans des mécanismes de transfert des risques financiers afin d'aider ces pays à entamer un cercle vertueux. Un financement accru en faveur de la résilience pourrait réduire à la fois la vulnérabilité et le coût de la dette, donnant à ces pays une marge de manœuvre supplémentaire pour intensifier les investissements dans la lutte contre les changements climatiques.

Le FMI et les banques multilatérales de développement devront également élaborer de nouveaux instruments, notamment des facilités d'urgence étendues, pour venir en aide aux pays en développement vulnérables aux changements climatiques lorsque ceux-ci sont frappés par une catastrophe. Au cours des vingt dernières années, près de 20 pays — pour la plupart de petites nations insulaires — ont subi des dommages représentant plus de 10 % de leur PIB. Le cas le plus extrême est celui de la Dominique, où l'ouragan Maria a causé en 2017 des ravages estimés à 260 % du PIB. En 2004, l'ouragan Ivan a dévasté près de 150 % du PIB de la Grenade. Toutefois, même dans

des cas moins extrêmes, les catastrophes peuvent avoir des conséquences désastreuses sur les finances publiques et rendre la dette souveraine insoutenable. Un débat s'impose de toute urgence sur le traitement de la dette climatique, à savoir la dette publique directement imputable aux catastrophes climatiques ou aux mesures d'adaptation nécessaires.

Éviter d'être en mode de crise permanent

La pandémie de COVID-19 a montré la vitesse à laquelle une catastrophe naturelle peut anéantir nos économies. Les pays vulnérables au climat vivent avec ce risque depuis fort longtemps déjà. Si nous n'agissons pas maintenant dans le cadre d'un effort concerté pour intensifier considérablement nos investissements dans l'adaptation aux changements climatiques et l'atténuation de ses effets, beaucoup d'autres pays se trouveront en mode de crise permanent. Les rares pays qui auront la chance d'être épargnés ne seront pas en mesure de se protéger contre des problèmes venus d'ailleurs. Tout comme le virus de la COVID-19 s'est propagé au-delà des frontières, les conséquences des changements climatiques se feront sentir à travers le monde, ne serait-ce que par l'augmentation des migrations provoquées par les catastrophes et les changements climatiques.

Les enjeux sont considérables. Nous avons dix ans devant nous pour transformer nos économies et éviter un réchauffement catastrophique de la planète. Des efforts collectifs à tous les niveaux (local, national et international) et dans tous les secteurs (public et privé) s'imposent pour lutter contre les changements climatiques et construire des sociétés et des économies plus résilientes. Les défis sont énormes, mais la crise actuelle est aussi l'occasion de repenser nos économies et nos sociétés. Comme l'a dit à juste titre la Directrice générale du FMI, Kristalina Georgieva, il nous incombe de « choisir le type de reprise que nous souhaitons ». Il est de notre intérêt de faire un choix judicieux. **FD**

ULRICH VOLZ est directeur du Centre pour la finance durable de la School of Oriental and African Studies (SOAS) et lecteur en économie à l'Université SOAS de Londres, ainsi que chercheur principal à l'Institut allemand pour le développement.

Bibliographie :

Beirne, J., N. Renzhi, and U. Volz. 2020. "Feeling the Heat: Climate Risks and the Cost of Sovereign Borrowing." ADBI Working Paper 1160, Asian Development Bank Institute, Tokyo.

Buhr, B., U. Volz, C. Donovan, G. Kling, Y. Lo, V. Murinde, and N. Pullin. 2018. *Climate Change and the Cost of Capital in Developing Countries*. London: UN Environment, Imperial College London, and SOAS University of London.

Dikau, S., N. Robins, and U. Volz. 2020. "A Toolbox for Sustainable Crisis Response Measures for Central Banks and Supervisors." Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment, London School of Economics and Political Science and SOAS Centre for Sustainable Finance, SOAS University of London.

Kling, G., U. Volz, V. Murinde, and S. Ayas. 2020. "The Impact of Climate Vulnerability on Firms' Cost of Capital and Access to Finance." *World Development*, forthcoming.



LE COÛT DU





COLLECTIF RACISME

Impératif moral, la lutte contre le racisme systémique peut aussi rendre les économies plus fortes

Joseph Losavio

George Floyd, Breonna Taylor, Ahmaud Arbery. Trois Noirs américains tués dans des circonstances qui ont rappelé au monde que le racisme systémique est encore une réalité aux États-Unis. Bien qu'elles aient été déclenchées par ces décès, les manifestations qui ont suivi au début de l'été exprimaient une colère et un désespoir plus profonds face au racisme qui gangrène le pays depuis sa fondation.

Tandis que les manifestations de solidarité avec les Noirs américains gagnaient le monde entier, beaucoup ont commencé à protester contre l'injustice raciale dans leur propre pays. Adama Traoré, João Pedro Matos Pinto, David Dungay, Jr., des noms différents venant de pays différents, mais tous des victimes dont le décès a contraint à réexaminer la présence mondiale du racisme systémique et fait sortir les manifestants dans la rue pour exiger mieux.

Exiger la fin du racisme, et une cure pour son héritage, n'est pas seulement moralement juste, c'est aussi donner une impulsion au développement économique. Le déni continu du racisme et le refus de le confronter engendreront un monde moins dynamique, moins soudé, moins prospère.

Naissance d'une nation

Nation multiraciale depuis son indépendance, les États-Unis peinent à surmonter ce que beaucoup appellent son « péché originel » — l'esclavage — et la discrimination en droit et en fait qui a suivi son abolition. Le racisme systémique continue de ronger les États-Unis, et les Noirs américains sont les premières victimes de son héritage.

Le racisme dans les commissariats de police américains est un problème profondément enraciné. Selon l'analyse de *The Washington Post* et *The Guardian*, les Noirs américains ont deux fois plus de risques que les Blancs d'être tués par la police alors qu'ils ne sont pas armés. Bien que cette forme de racisme systémique soit l'une des plus connues, le problème est bien plus profond.

Le racisme est endémique dans le domaine médical, par exemple — en 2016, l'Académie nationale des sciences américaine a constaté que 29 % des étudiants en médecine blancs de





première année pensaient que le sang des Noirs coagule plus vite que celui des Blancs, et 21 % pensaient que les Noirs ont un système immunitaire plus fort. Ces erreurs sont souvent à l'origine de soins préventifs insuffisants et de traitements de qualité inférieure, avec à la clé de moins bons résultats en matière de santé pour les Noirs que pour les Blancs. Une étude publiée par l'American Heart Association a constaté que des notions médicales racistes expliquent en partie le fait que les femmes noires en Amérique ont un risque de mourir d'une maladie cardiaque supérieur d'un tiers à celui des femmes blanches.

Le racisme freine le progrès économique des Noirs depuis des décennies. Les bénéfices du *G.I. Bill* de l'après-Deuxième Guerre mondiale, qui a nourri la croissance de la classe moyenne américaine, ont été largement refusés aux Noirs sur l'insistance des membres sudistes blancs du Congrès, déterminés à faire appliquer la ségrégation raciale — héros de guerre ou non. Le « redlining », une politique de la Federal Housing Administration qui refusait de garantir les prêts immobiliers dans les quartiers noirs, a exclu les Noirs américains d'un des moyens les plus courants de constituer un patrimoine, la propriété immobilière. Ces facteurs ont tous joué un rôle dans l'écart de richesse persistant entre les Noirs et les Blancs. Selon un rapport de 2019 de l'institut McKinsey, le patrimoine des familles noires médianes est dix fois inférieur à celui des familles blanches médianes.

Liberté, égalité, fraternité : pour qui ?

De nombreux autres pays, comme la France, connaissent un racisme tout aussi profond, alors même que leur mythologie nationale prétend que leur société est résolument aveugle à la race. L'État refuse d'établir des statistiques sur la religion, l'origine ethnique ou la couleur de la peau dans ses recensements. Cette vision universaliste masque un racisme moderne résultant d'atrocités historiques. Comme de nombreux pays d'Europe, le rôle de la France dans la perpétuation de l'esclavage colonial basé sur la race aux Amériques est souvent mal compris, amenant à penser que le racisme est un problème du Nouveau Monde, pas de l'Ancien.

Comme Maboula Soumahoro, spécialiste des études de la diaspora africaine à l'université de Tours, l'a déclaré à France 24, « puisque le racisme était illégal en métropole, les Français ont l'impression que cette histoire hyper-racialisée qui caractérise l'époque moderne ne concerne que les Amériques », ajoutant que « la France n'est pas aveugle à la race, elle se pense aveugle à la race ». En raison de ce refus de voir la race, et de la politique officielle qui en découle, le pays n'est pas prêt à s'attaquer au racisme systémique.

Le travail de la police en France est peut-être moins meurtrier qu'aux États-Unis, mais la violence et la discrimination sont bien plus ciblées sur les minorités raciales que sur les Français blancs. En effet, les hommes jeunes perçus comme noirs ou arabes ont vingt fois plus de risques de subir un contrôle d'identité, tandis que 20 % des jeunes Français noirs ou arabes rapportent avoir été victimes de brutalités dans leurs tout derniers échanges avec la police — un chiffre bien supérieur aux 8 % rapportés par leurs homologues blancs.

Mais, comme aux États-Unis, ce racisme systémique va bien au-delà du traitement policier. Dans un pays où la religion est souvent fortement corrélée à la race, les hommes perçus comme musulmans par les employeurs ont jusqu'à quatre fois moins de chances d'obtenir un entretien d'embauche que les candidats perçus comme chrétiens, selon l'Institut Montaigne (Valfort, 2015). Une étude de 2018 de l'université Paris-Est Créteil a constaté que les candidats à un poste dont le nom a une consonance arabe obtiennent 25 % de moins de réponses que ceux dont le nom a une consonance française.

Démocratie raciale — ou raciste ?

Les vues du Brésil sur le racisme sont elles aussi profondément ancrées dans l'image que le pays a de lui-même. Beaucoup voient le pays comme une « démocratie raciale » — qui découle de la croyance que le Brésil est directement passé de l'abolition de l'esclavage en 1888 (le dernier pays de l'hémisphère occidental à le faire) à une démocratie participative, multiraciale, qui évite les discriminations inscrites dans la loi de pays comme les États-Unis et l'Afrique du Sud. Dans l'esprit de nombreux Brésiliens, il n'y a ni racisme ni discrimination au Brésil — après tout, le Brésil n'a jamais adopté de loi comme les lois de ségrégation Jim Crow ou l'apartheid, alors comment pourrait-il être réellement raciste ?

Pourtant, dans un pays où les individus de descendance africaine partielle ou totale sont majoritaires, les Noirs au Brésil sont loin derrière les Blancs dans les grands indicateurs de qualité de vie. Le niveau d'études des Brésiliens noirs est très inférieur à celui des Blancs. Ainsi, par exemple, en 2012, moins de 13 % des Afro-brésiliens de plus de 16 ans avaient suivi un enseignement post-secondaire, soit 15 points de moins que les Blancs (Pereira, 2016).

Certains attribuent ces phénomènes aux différences de classe, pas à la race ; pourtant, une étude a constaté que, parmi les jumeaux brésiliens d'un même foyer où l'un était considéré comme blanc et l'autre comme non blanc, le jumeau non blanc avait un handicap distinctif en matière de niveau d'études, en particulier s'il était de sexe masculin (Marteleto et Dondero, 2016).

Une société moins raciste peut être une société économiquement plus forte.

Les Brésiliens noirs sont eux aussi les premières victimes de la violence des forces de l'ordre. En 2018, la police a tué 6 220 personnes au Brésil, et, bien que les Noirs représentent à peu près la moitié de la population nationale, 75 % de ces victimes étaient noires (Sakamoto, 2019).

Ces facteurs systémiques ont de très larges conséquences socioéconomiques. D'après une étude menée en 2019 par l'Institut brésilien de géographie et de statistiques, le revenu moyen des travailleurs blancs était 74 % plus élevé que celui des travailleurs noirs et métis — un écart qui reste stable depuis des années. Même à niveau d'instruction égal, les hommes afro-brésiliens ne gagnent que 70 % du revenu des hommes blancs, et les femmes afro-brésiliennes seulement 41 %.

Coûts économiques

Le racisme systémique est un problème mondial. C'est une réalité, et c'est un solide argument moral pour s'y attaquer, mais la dimension économique plus générale est un facteur souvent négligé dans cette conversation critique. En effet, parce qu'il empêche les individus d'exploiter leur potentiel économique, le racisme systémique a de lourds coûts économiques. Une société moins raciste peut être une société économiquement plus forte.

Ainsi, l'écart prévisionnel de richesse entre les Américains blancs et noirs devrait coûter à l'économie américaine entre 1 000 milliards de dollars et 1 500 milliards de dollars en consommation et investissement perdus entre 2019 et 2028, ce qui représente une perte prévisionnelle de PIB de 4 à 6 % en 2028 (Noel *et al.*, 2019).

Ou prenons la France, dont le PIB pourrait progresser de 1,5 % dans les vingt prochaines années — une prime économique de 3,6 milliards de dollars — si elle réduisait les écarts raciaux dans l'accès à l'emploi, les heures de travail et l'éducation (Bon-Maury *et al.*, 2016). Quant au Brésil, il perd de vastes sommes en consommation et investissements potentiels en raison de ses communautés marginalisées.

Un fléau mondial

Bien sûr, ces trois pays ne sont pas les seuls à connaître le racisme, ses effets économiques et sociaux délétères et la nécessité d'une reconnaissance plus générale de son existence.

Ainsi, dans un sondage réalisé auprès des Australiens dans le sillage des manifestations de soutien à

George Floyd, 78 % des personnes interrogées ont déclaré que les autorités américaines ne veulent pas s'attaquer au racisme. Seulement 30 % pensaient qu'il y avait un racisme institutionnel au sein de la police australienne. Or ces vues contredisent, notamment, l'expérience de nombreux Australiens indigènes et les 44,9 milliards de dollars australiens que le racisme a coûté à l'Australie entre 2001 et 2011 selon l'estimation de l'Institut Alfred Deakin.

Pendant ce temps, divers incidents racistes en Chine visant des immigrants africains mettent en péril les lucratives relations sino-africaines dans le domaine du commerce et de l'investissement. Selon Yaqiu Wang, chercheur à Human Rights Watch, il s'agit encore d'un cas de déni de discrimination, dans lequel « les autorités chinoises prétendent avoir une « tolérance zéro » pour la discrimination, alors que ce qu'elles font aux Africains à Guangzhou est un cas d'école ».

La lutte contre le racisme ne doit pas viser seulement le développement économique. C'est une dette que les pays ont à l'égard de leurs citoyens. Cependant, le monde doit comprendre que l'engagement à respecter les droits de l'homme et l'équité raciale ne doit pas être une déclaration de principe passive. Ce doit être un appel à l'action, soutenu par des mesures actives pour reconnaître, comprendre, mesurer et éradiquer le racisme systémique. Le monde est à la croisée des chemins, et il incombe à nos dirigeants de choisir la bonne voie. À défaut, le racisme restera un coût pour nous tous. **FD**

JOSEPH LOSAVIO est spécialiste des villes, des infrastructures et des services urbains au Forum économique mondial.

Bibliographie :

- Bon-Maury, Gilles, Catherine Bruneau, Clément Dherbécourt, Adama Diallo, Jean Flamand, Christel Gilles, and Alain Trannoy. 2016. "The Economic Cost of Discrimination." France Stratégie report, Paris.
- Marteleto, Leticia J., and Molly Dondero. 2016. "Racial Inequality in Education in Brazil: A Twins Fixed-Effects Approach." *Demography* 53 (4): 1185–205.
- Noel, Nick, Duwain Pinder, Shelley Stewart, and Jason Wright. 2019. "The Economic Impact of Closing the Racial Wealth Gap." McKinsey and Company report, New York.
- Pereira, Claudiney. 2016. "Ethno-Racial Poverty and Income Inequality in Brazil." CEQ Institute Working Paper 60, Tulane University, New Orleans.
- Sakamoto, Leonardo. 2019. "More than 75 Percent of Those Killed by Police in 2017 and 2018 Were Black." UOL blog, Sept. 10.
- Valfort, Marie-Anne. 2015. "Religious Discrimination in Hiring: A Reality." Institut Montaigne report, Paris.



ÉCONOMIE ET QUESTION RACIALE

Pour éradiquer la discrimination raciale, une prise de conscience des économistes et des décideurs s'impose
Martin Čihák, Montfort Mlachila et Ratna Sahay

Aux États-Unis et à travers le monde, les récentes vagues de contestation généralisées visant à dénoncer la brutalité policière et le racisme systémique ont remué notre conscience collective. En tant que membres du personnel d'une institution multilatérale qui représente 189 pays, nous avons le devoir moral de nous élever contre le racisme et la discrimination. En tant qu'économistes, nous avons également un devoir professionnel : nous devons expliquer la manière dont les discriminations sont préjudiciables aux moyens de subsistance de tout un chacun ainsi qu'à l'économie, et qu'en affranchissant nos sociétés de préjugés, cela permettrait également de surmonter de nombreuses difficultés économiques que nous connaissons, dans l'intérêt de tous.

Pourtant, si nous voulons être à la hauteur de ces responsabilités, nous avons encore un long chemin à parcourir.

Du mauvais côté de l'histoire

La sphère économique est loin d'être à l'abri du racisme et de la discrimination. Le lauréat du Prix Nobel de 1982, George Stigler, avait fait valoir en 1965 que les Noirs constituaient des travailleurs de classe inférieure, et que la solution consistait à favoriser « la volonté de travailler dur » (Stigler, 1965). Il ne s'agissait pas d'un cas d'exception, mais bien du reflet des préjugés nourris par les économistes et les institutions économiques de l'époque. En effet, comme le souligne William Spriggs, de l'Université Howard, l'univers de l'économie « a des racines profondes et douloureuses que trop peu d'économistes reconnaissent » (Spriggs, 2020).

Le débat économique a évolué depuis la publication de Stigler en 1965. Dans son livre *Economics of Discrimination* (« L'économie de la discrimination »), paru en 1971, le prix Nobel de 1992, Gary Becker, avait démontré que la discrimination fondée sur plusieurs facteurs, y compris la race,

réduit le revenu réel à la fois de la cible et de l'auteur. Plus récemment, l'économiste Raj Chetty, de l'Université Harvard, et ses coauteurs ont constaté qu'il est bien plus difficile pour des enfants noirs issus de foyers américains à faible revenu de parvenir à des fourchettes de revenus plus élevées que pour des enfants blancs, et que les conditions sociales, telles que les préjugés raciaux, expliquent ce constat (Chetty *et al.*, 2020).

En dépit des progrès accomplis, les économistes accordent encore peu d'attention aux questions raciales par rapport à d'autres sujets. Nous avons rassemblé des données sur chaque article publié d'économie au cours des dix dernières années dans les dix principales revues (voir le graphique). Seul 0,2 % des 7 920 principaux articles traitent de race, d'inégalité raciale et de racisme. Ce chiffre est infime au regard du pourcentage d'articles consacrés, par exemple, à la politique monétaire (7,4 %). Si l'on peut avancer qu'il est justifié de se concentrer sur les domaines dits « classiques » comme l'économie monétaire, le traitement des questions raciales est plusieurs fois inférieur à celui réservé à d'autres sujets liés à l'inclusion, tels que la répartition des revenus (2,0 %), la pauvreté (1,4 %) et les inégalités entre les sexes (0,8 %).

Ce déséquilibre peut en partie témoigner d'une sous-représentation des minorités chez les économistes. Il est difficile de mener une analyse globale de cette question en raison d'un manque de données comparables, mais l'American Economic Association fournit des données indicatives dans son *Report of the Committee on the Status of Minority Groups in the Economics Profession* (Rapport du Comité sur le statut des groupes minoritaires dans la profession d'économiste). En 2018, seuls 4 % des doctorats en économie aux États-Unis ont été décernés à des économistes noirs, et la représentation des Noirs dans le domaine de l'économie est passée de 6 % en 1995 à 3 % en 2019, tandis qu'ils continuaient de représenter environ 13 % de la population américaine. La représentation des Noirs dans la sphère économique était plus faible qu'en science, en technologie, en ingénierie et en mathématiques (et ce même constat s'appliquait à d'autres minorités).

Néanmoins, il ne doit pas incomber aux seules personnes concernées de mener une analyse rigoureuse des questions raciales. Comment pourrions-nous faire la transition vers le bon côté de l'histoire ?

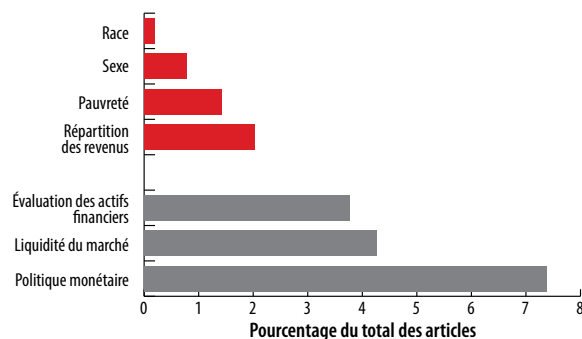
Du bon côté de l'histoire

Au sein des institutions économiques, à la fois universitaires et décisionnelles, la première étape consiste à créer un environnement sûr pour parler de racisme, pour mieux faire connaître ce sujet et pour dispenser une formation obligatoire sur les préjugés, y compris les préjugés inconscients.

Pour éradiquer la discrimination, il faut commencer par reconnaître l'existence d'un problème. Dans son best-seller

Questions raciales et autres dans les principaux articles sur l'économie

Seule une fraction des articles spécialisés traitent de race, d'inégalité raciale et de racisme.



Source : calculs des auteurs fondés sur des données de Microsoft Academics et la base de données Research Papers in Economics (RePEc).

Note : L'ensemble de données porte sur 7 920 articles publiés dans les dix principales revues d'économie (<https://ideas.repec.org/top/top.journals.all.html>) entre 2010 et 2020. Le graphique utilise le classement « Field of Study » (domaine d'étude) de Microsoft Academics et du RePEc. Le classement « race » (race) comprend des termes connexes tels que les différences raciales et le racisme ; « gender » (sexe) comprend la discrimination fondée sur le sexe, la disparité entre les sexes et l'autonomisation des femmes ; et « monetary economics » (économie monétaire) comprend des termes tels que la théorie monétaire et la transmission de la politique monétaire.

de 2019 sur la liste du *New York Times*, *So You Want to Talk about Race* (« Alors vous voulez parler de race »), Ijeoma Oluo soutient que, pour évaluer la validité des préjugés, nous filtrons les informations sous le prisme de nos propres expériences. Cependant, il n'existe pas d'expérience universelle des préjugés raciaux, ce qui rend difficile l'évaluation de l'expérience raciale d'une personne. Si la solution fondamentale consiste à supprimer les discriminations systémiques, le silence au niveau individuel s'avère, lui, mortel, car il tend à perpétuer ce système.

Dans leurs recherches en économie, les partisans motivés par ces enjeux pourraient vouloir mettre davantage l'accent sur le thème de la race, tandis que les sceptiques pourraient être incités à diminuer leur opposition, à alimenter des débats constructifs et à obtenir des soutiens. Puis, à mesure que les études sur la race se développent, d'autres seront à leur tour incités à suivre cet exemple. La lutte contre la discrimination n'est pas un jeu à somme nulle : des travaux de recherche révèlent que, dans l'ensemble, elle contribue à l'amélioration de la performance économique (voir, par exemple, Sahay *et al.*, 2018).

Pour pouvoir progresser sur ces questions, les économistes doivent élargir leur perspective davantage. D'après les sociologues de Harvard Mario Small et feu Devah Pager, les économistes doivent intégrer des perspectives plus sociologiques en matière de discrimination raciale. Ils devraient en outre s'atteler à l'analyse de la discrimination institutionnelle ainsi que des différentes formes de discriminations interpersonnelles

ordinaires qui peuvent avoir des répercussions très lourdes sur les résultats économiques (Small et Pager, 2020).

Une partie importante de la solution consiste à accroître la diversité, y compris la diversité raciale, au sein de la profession d'économiste. Il semblerait que le profil démographique des enseignants ait une influence sur la participation des Noirs, non seulement en amont de l'entrée dans la profession, mais aussi à tous les stades — de l'admission à l'accès au marché de l'emploi, aux décisions en matière d'embauche et de promotion. Comme l'explique John Rice, dans son article paru dans la revue *The Atlantic* en juin 2020, intitulé « The Difference between First-Degree Racism and Third-Degree Racism » (« La différence entre le racisme au premier degré et le racisme au troisième degré »), il est faux d'avancer qu'il existe un compromis entre l'augmentation de la diversité raciale et le maintien des « méritocraties » fondées sur l'excellence qui ont permis la réussite des organisations. Assurer l'égalité des chances pour les minorités à chaque étape du processus permet de contribuer grandement à la lutte contre la discrimination et de rendre les organisations plus productives.

Le recrutement volontariste de candidats qualifiés issus des minorités — qui n'ont pas accès aux réseaux nécessaires pour faire leur entrée sur le marché — est essentiel ; tout comme il est primordial de les aider à s'épanouir et de les soutenir à mesure qu'ils gravissent les échelons. Par exemple, le Comité de l'American Economic Association sur le statut des groupes minoritaires dans la profession d'économiste pilote plusieurs initiatives destinées à encourager les minorités à étudier les sciences économiques et à entreprendre une carrière universitaire. Et, si le vivier de candidats n'est pas suffisamment diversifié, il incombe alors à la société de s'efforcer davantage d'éliminer les préjugés là où ils naissent : dans les services de santé, l'accès à l'éducation, ou l'accès au logement.

En tant que membres du personnel du FMI, nous reconnaissons que la lutte contre les préjugés commence chez soi. Pendant plus d'un demi-siècle, la majorité des postes de direction au FMI étaient occupés par des hommes provenant d'Europe et des États-Unis. À partir du milieu des années 90, tandis que des efforts étaient déployés pour promouvoir la diversité, nous avons commencé à noter quelques progrès en matière de représentation des femmes et du personnel issu de régions sous-représentées telles que l'Asie orientale, le Moyen-Orient et l'Afrique subsaharienne. Depuis 2003, des critères ont été établis pour favoriser la diversité des sexes et des régions. Les critères régionaux visent généralement à assurer une concordance entre la proportion du personnel issu d'une région, la contribution financière des pays de la région et les ressources du FMI ainsi que l'utilisation de ces ressources par les pays concernés. Ces critères n'étaient pas conçus pour remédier aux inégalités raciales, même si

nombreux sont ceux qui les considèrent comme étant des variables de substitutions imparfaites utilisées à cette fin. Si nous avons réalisé des progrès constants à l'aune de ces critères, des écarts persistent néanmoins en ce qui a trait à la part des membres du personnel issus de groupes sous-représentés et à leur promotion à des postes de direction.

La bonne nouvelle, c'est que la direction du FMI a signalé sa volonté de travailler sur cette question et prend des mesures concrètes pour promouvoir une plus grande inclusion d'un personnel diversifié et pour éliminer toute forme de discrimination, y compris les inégalités raciales. Le FMI renforcera les formations sur les préjugés inconscients et les microinégalités ; il recentrera ses efforts en matière d'embauche ; il améliorera le processus de promotion ; il mettra sur pied un programme de parrains pour le personnel issu de groupes sous-représentés ; et il recueillera des données sur les différents aspects de la diversité, y compris sur la race et l'origine ethnique, en demandant aux membres du personnel de déclarer volontairement leur identité. Nous encourageons tous les pays membres du FMI à adopter cette même philosophie, à savoir que l'inclusion commence chez soi.

Le mouvement « Black Lives Matter » (la vie des Noirs compte) a donné un nouvel élan à la sensibilisation, à l'éducation et à l'autonomisation. La recherche laisse à penser que les organisations, les villes et les sociétés plus inclusives sur le plan économique ont tendance à être plus résilientes et plus prospères. Les économistes ont un rôle à jouer dans l'action en faveur du changement, afin d'aider à concevoir des systèmes inclusifs dans l'intérêt de tous ; mais, pour ce faire, nous devons tout d'abord procéder à une introspection individuelle et collective. **FD**

MARTIN ČIHÁK dirige l'unité des questions macrofinancières au sein du département de la stratégie, de la politique et de l'évaluation du FMI. **MONTFORT MLACHILA** est le représentant résident principal du FMI en Afrique du Sud. **RATNA SAHAY** est directrice adjointe du département des marchés monétaires et de capitaux du FMI.

Bibliographie :

Chetty, Raj, Nathaniel Hendren, Maggie Jones, and Sonya Porter. 2020. "Race and Economic Opportunity in the United States: An Intergenerational Perspective." *Quarterly Journal of Economics* 135 (2): 711–83.

Sahay, Ratna, Martin Čihák, Papa N'Diaye, Adolfo Barajas, Srobona Mitra, Annette Kyobe, Yen Mooi, and Reza Yousefi. 2018. "Women in Finance: A Case for Closing Gaps." IMF Staff Discussion Note 18/05, International Monetary Fund, Washington, DC.

Small, Mario, and Devah Pager. 2020. "Sociological Perspectives on Racial Discrimination." *Journal of Economic Perspectives* 34 (2): 49–67.

Spriggs, William. 2020. "Is Now a Teachable Moment for Economists?" Federal Reserve Bank of Minneapolis, Minnesota.

Stigler, George. 1965. "The Problem of the Negro." *New Guard* (December): 11–12.



ALLIÉ OU ADVERSAIRE ?

La technologie peut renforcer la résilience ou l'inégalité, en fonction du degré de connectivité

Andreas Adriano

Le confinement mondial induit par la COVID-19 a déclenché une expérience inédite. Des millions de professionnels se sont retrouvés à faire leur travail de bureau à domicile. Des animateurs de télévision ont présenté leurs émissions depuis leur salon. Les fonctionnaires du FMI qui travaillaient à distance ont approuvé plus de 70 prêts d'urgence en trois mois. Les opérateurs de marché ont continué d'acheter et de vendre des titres depuis des cabanes en montagne. Les entreprises ont surmonté leurs craintes que des équipes dispersées soient moins productives, et un grand nombre d'entre elles, y compris les géants de la Silicon Valley, ont rassuré leurs employés qu'ils n'avaient pas à se préoccuper de devoir retourner au bureau. Le télétravail, qui représentait au départ une solution temporaire ou un arrangement précaire de travailleur indépendant, s'est vu propulsé au rang de solution viable à long terme.

Les progrès technologiques ont rendu possible cet essai randomisé à l'échelle mondiale. Imaginez un

instant une réunion se tenir sur WebEx au moyen d'un modem commuté. Les ordinateurs portables, les tablettes et les smartphones connectés à Internet haut débit et aux services sur le « cloud » ont permis au monde entier de continuer à fonctionner. Pour l'économie mondiale, la technologie s'est avérée être un facteur de résilience, mais pour ceux qui ne peuvent pas se la permettre ou qui ne peuvent pas gagner leur vie grâce à elle, la technologie renforce l'exclusion et creuse les inégalités.

Selon Erik Brynjolfsson et quatre autres économistes du Massachusetts Institute of Technology (MIT), depuis l'écllosion de la COVID-19, la moitié de la population active des États-Unis travaille à domicile, contre 15 % auparavant. En comparaison, selon un rapport de 2019, 58 % des ménages brésiliens ne possèdent même pas un ordinateur, une observation conforme à celle de travaux de recherche récemment menés par le FMI qui révèlent que moins de la moitié des habitants des pays en développement dispose d'un accès à Internet. Un autre

document du FMI analyse dans quelle mesure différents emplois se prêtent au travail à distance : on estime que 100 millions de personnes dans 35 pays avancés et pays en développement risquent fort d'être licenciés ou de voir leur salaire réduit parce que leur travail ne peut être effectué à distance. Ces emplois sont occupés principalement par des jeunes, des femmes et des personnes moins instruites qui travaillent dans les secteurs de l'hôtellerie, de la restauration, de la construction et des transports.

En règle générale, plus un pays est pauvre, plus il est difficile d'y faire du télétravail. Des chercheurs de l'Organisation internationale du travail ont estimé que moins d'un travailleur sur cinq dans le monde exerce à la fois un métier et vit dans un pays doté de l'infrastructure nécessaire qui lui permettent de travailler efficacement à domicile. Toutefois, cette moyenne cache de grandes disparités. La proportion est de 1 sur 3 en Amérique du Nord et en Europe occidentale, et de 1 sur 17 en Afrique subsaharienne.

Destruction créatrice

Selon l'économiste Daniel Susskind, la pandémie a causé autant de tort à l'emploi en quelques semaines que les dégâts qui avaient été attendus sur plusieurs décennies suite à l'automatisation. Dans son ouvrage le plus récent, *A World Without Work* (« Un monde sans travail »), Daniel Susskind reconnaît que la crainte de voir la technologie détruire des emplois est aussi vieille que les machines elles-mêmes, mais il soutient que, cette fois, la donne pourrait être différente.

L'argument habituel veut que l'innovation détruit certains emplois, mais en crée de nombreux autres et libère les gens pour qu'ils puissent faire autre chose. À titre d'exemple, l'arrivée des distributeurs automatiques de billets dans les années 60 n'a pas pour autant remplacé les personnes derrière les guichets, mais les a libérées afin qu'elles puissent effectuer des tâches plus complexes que la distribution d'espèces. Depuis lors, la technologie a toutefois permis l'avènement des services bancaires en ligne, ce qui a réduit grandement l'impératif de se rendre en succursale. Ces dernières années, les mégadonnées (« Big Data ») et l'apprentissage automatique (« machine learning ») ont permis aux établissements financiers de se passer entièrement de succursales physiques.

Avec le temps, cette « destruction créatrice » n'a pas joué en faveur des travailleurs. Les emplois créés et perdus ne correspondent pas nécessairement aux critères géographiques et aux compétences. La mobilité de la main-d'œuvre est nettement inférieure à ce que l'on croit. De nombreux experts s'accordent à dire que l'automatisation a été la grande responsable de la destruction massive d'emplois industriels au cours des quelques dernières décennies dans des pays tels que les États-Unis.

Daniel Susskind voit la tendance à l'automatisation se renforcer avec l'essor rapide de l'intelligence artificielle

(IA), car celle-ci accélère la capacité d'une machine à surpasser un être humain dans un plus grand nombre de tâches. « Les machines ne feront pas tout à l'avenir, mais elles en feront davantage », écrit-il, en notant que l'automatisation n'a pas entièrement remplacé l'humain dans les domaines de l'agriculture et de la fabrication, mais qu'elle a grandement réduit le nombre et la qualité des emplois.

Robot scientifique

Si l'automatisation des chaînes de montage n'a rien de nouveau, l'usage des robots se répand dans de nouvelles professions, y compris dans les services de santé. Des bras mécaniques construits par l'entreprise allemande KUKA peuvent trier des échantillons de sang au Danemark et accélérer les tests de dépistage de la COVID-19 en République tchèque, en mélangeant des réactifs pour tester les prélèvements plus rapidement et plus précisément qu'un être humain.

Dans un laboratoire de chimie de l'Université de Liverpool, une machine semblable va beaucoup plus loin. Au moyen de l'IA, Benjamin Burger, un chercheur-doctorant, a programmé la machine pour qu'elle mène des expériences scientifiques par elle-même, en mélangeant des échantillons et en analysant les résultats. La machine, qui peut travailler 22 heures par jour, a une fois effectué plus de 600 tests en huit jours. Benjamin Burger affirme que la machine vient compléter son travail.

« Elle peut facilement analyser des milliers d'échantillons, a-t-il déclaré à la BBC, cela me libère donc du temps pour que je puisse me concentrer sur l'innovation et la recherche de nouvelles solutions. » La machine l'aide aussi à respecter la distanciation physique et a permis au scientifique de poursuivre ses expériences durant la quarantaine. Toutefois, ce faisant, elle a peut-être rendu un ou plusieurs assistants de laboratoire inutiles.

Libérer les gens d'emplois répétitifs ou pénibles est un objectif légitime, mais uniquement s'ils peuvent trouver autre chose à faire. Or, le peuvent-ils ? Existe-t-il des domaines dans lesquels l'être humain n'a pas à craindre la concurrence ? Oui : les professions qui nécessitent une intelligence sociale et des interactions en personne. Entre 1980 et 2012, ces emplois ont connu une croissance de 12 % par rapport à la proportion de la population active américaine.

Du moins, jusqu'à ce que la COVID-19 ne frappe. « Les emplois qui comportent un niveau d'interaction sociale élevé et qui sont moins susceptibles d'être automatisés sont précisément ceux qui sont les plus à risque en période de pandémie », a confié Daniel Susskind à l'équipe *F&D* dans un entretien vidéo tenu depuis Oxford. « Bon nombre des scénarios possibles qui auraient pu paraître farfelus il y a encore cinq mois se sont aujourd'hui complètement généralisés. »

Appel à tous les médecins

Certaines professions qui reposent essentiellement sur les interactions en personne ont pu se réorganiser rapidement au moyen de la technologie. L'explosion de la télémédecine constitue un bon exemple d'agilité, mais aussi d'une transition qui peut laisser pour compte des personnes.

La téléconsultation plutôt qu'une visite chez le médecin existe depuis des années. Toutefois, au Royaume-Uni, avant la pandémie, seul 1 % des rendez-vous chez un généraliste se déroulaient en téléconsultation. Depuis la pandémie, ce chiffre a bondi à 90 %. Aux États-Unis, un assureur santé a rapporté que les rendez-vous en ligne étaient passés de 10 000 par mois avant la pandémie à 230 000 en avril dernier, et ce, dans un seul État.

Cette explosion de la télésanté n'a pas nécessité de technologies de pointe : ce peut être aussi simple qu'un appel sur Skype. La technologie a facilité un changement de comportement que la pandémie a amplifié. Par souci de sécurité, patients et médecins ont délaissé leurs habitudes et leur méfiance de longue date, et les changements réglementaires récents y ont contribué. Aux États-Unis, les médecins ont été autorisés à facturer les téléconsultations au même titre que les visites en personne. Les patients ne sont plus tenus de se rendre dans un établissement de santé et peuvent obtenir un rendez-vous en ligne.

Cette transition a bien fonctionné pour les médecins et les patients, mais elle a peut-être laissé des victimes dans son sillage. En effet, l'exercice de la télémédecine nécessitera sans doute moins d'infirmiers, de réceptionnistes, de techniciens et d'administrateurs.

Dans de nombreux domaines, les changements culturels provoqués par la pandémie iront probablement de pair avec la commodité sur le plan technologique, ce qui pourrait avoir de graves conséquences sur l'emploi. Le commerce électronique n'a pas besoin d'un robot scientifique. L'augmentation des achats en ligne nuit déjà aux détaillants physiques. Les télétravailleurs peuvent satisfaire leur envie de caféine en commandant des capsules Nespresso en ligne plutôt que de se rendre dans des boutiques chics, mais probablement vides. En effet, Nestlé a récemment indiqué que la demande en ligne en dosettes de café a augmenté de 30 % durant la pandémie.

Adieu le bureau ?

Tant que la COVID-19 représente une menace, il sera impossible de prédire si nous assistons à un réel changement culturel ou s'il s'agit simplement d'une adaptation réussie à une situation imprévue. L'expérience mondiale de télétravail a conduit beaucoup de personnes à sonner le glas du bureau tel que nous le connaissons, mais les rumeurs sur sa disparition pourraient être exagérées. Ce que l'on considère désormais comme une technologie salvatrice existe depuis des années sans pourtant qu'elle n'ait déclenché un exode massif. S'il existe de nombreux avantages potentiels au travail à domicile (souplesse des horaires, réduction des trajets,

possibilité pour les employés et les entreprises de travailler et d'embaucher n'importe où, etc.), nous n'en avons pas encore pleinement mesuré les conséquences à long terme. Les risques pour la cybersécurité constituent l'un des dangers évidents : un plus grand nombre de personnes connectées à des réseaux domestiques non protégés agrandit le terrain de chasse des pirates informatiques. Il est difficile d'en jauger l'incidence sur les villes et les espaces de bureaux, ainsi que sur les hôtels, les restaurants, les magasins et d'autres services, mais elle pourrait être considérable.


Récemment nommé directeur du laboratoire d'économie numérique de l'Université Stanford, Erik Brynjolfsson estime que ce changement est plus permanent et prédit une utilisation plus répandue de l'apprentissage automatique. « Il s'agit de savoir quels pans de l'économie seront les plus [ou les moins] touchés », a-t-il affirmé lors d'un récent séminaire. En l'absence d'un traitement efficace ou d'un vaccin, la pandémie risque de mener à davantage d'automatisation en raison des mesures de distanciation physique et de la recherche de résilience par les entreprises. Une chaîne de montage plus automatisée est moins vulnérable en cas d'écllosion d'une pandémie.

« Au Royaume-Uni, les pouvoirs publics ont freiné l'incitation à l'automatisation afin de protéger les travailleurs, a expliqué Daniel Susskind à *F&D*. Une fois ces mesures de protection expirées, cette incitation pourrait revenir en force. »

La technologie a permis au monde de continuer d'aller bon train, mais elle a aussi creusé de nombreuses lignes de faille : éducation, revenu, types d'emplois. La solution à ce dilemme est complexe. À court terme, les pouvoirs publics seront appelés à dépenser davantage, en aidant les entreprises à conserver leurs employés actuels, en élargissant les possibilités de formation, et en facilitant la réembauche. À long terme, ils devront investir notamment dans l'éducation et l'accès élargi à Internet. C'est un défi de taille même pour les pays avancés, mais plus particulièrement pour les pays émergents, qui peinent encore à subvenir à leurs besoins élémentaires.

La solution se trouve peut-être au sein même du problème. Les pays, avancés ou en développement, doivent faire en sorte que la technologie œuvre en leur faveur, et les pouvoirs publics doivent faire de l'insertion une priorité. « L'innovation peut stimuler une nouvelle croissance ainsi que la productivité. La révolution numérique est en voie de redessiner les contours d'un grand nombre d'activités et peut aider les travailleurs et les entreprises à s'adapter à ce nouveau monde. La clé de ce changement repose sur la création d'un modèle d'insertion numérique que l'on traduit ensuite en insertion économique », a déclaré Era Dabla-Norris, auteure principale de l'étude sur les possibilités de recours au télétravail, à *F&D*. **FD**

ANDREAS ADRIANO est membre de l'équipe de rédaction de *Finances & Développement*.



Samela Satere-Mawe,
23 ans, étudiante
en biologie, envoie
un paquet de masques.


Exemples de résilience

Samela Satere-Mawe Manaus (Brésil)

SAMELA SATERE-MAWE, étudiante en biologie, 23 ans, est secrétaire de l'Association des femmes autochtones Satere-Mawe à Manaus, au Brésil. Malgré son jeune âge, Samela, dont le nom autochtone signifie « abeille », milite déjà pour défendre les droits de son peuple.

L'association, qui a longtemps prospéré en vendant des produits artisanaux amazoniens, principalement aux touristes, a vu ses activités habituelles cesser à cause de la COVID-19. Le groupe a commencé à fabriquer des masques, d'abord pour ses membres, puis pour les vendre à plus grande échelle. Leur travail a attiré l'attention d'organisations qui leur ont fait don de machines à coudre, de matériel et même de nourriture. Samela coordonne la production des masques, désormais vitaux pour l'association, qui a réussi à se maintenir à flot pendant la pandémie.

Article et photographie de **RAPHAEL ALVES** depuis Manaus (Brésil).



La mère de Samela, Sonia, lui fait un massage
après une longue journée de travail.



Sonia Satere-Mawe, coordinatrice de l'association, montre avec ses filles Samela (à droite) et Sandiely (à gauche) les masques fabriqués par l'association.



Les résidents de l'Association des femmes autochtones Satere-Mawe se réunissent pour une photo de groupe en juillet, après avoir reçu des paniers cadeaux de la fondation pour le développement durable Amazonas.



Les membres de l'association confectionnent des masques.



Un paquet de masques visant à prévenir la COVID emballé par l'association.



Lupe Salmeron Ibarra dans son ancienne université, Edgewood College, à Madison, Wisconsin (États-Unis). Immigrée clandestine, Lupe n'a pas droit aux prêts étudiants fédéraux et doit payer les frais dont les étudiants étrangers doivent s'acquitter, plus élevés que ceux prévus pour les étudiants locaux. L'Edgewood College lui a cependant offert un généreux soutien financier.

Lupe Salmeron Ibarra Madison, Wisconsin (États-Unis)

LUPE SALMERON allait bientôt recevoir son diplôme de l'Edgewood College, dans sa ville de Madison, dans le Wisconsin, et serait la première diplômée de sa famille. Ses proches allaient faire le déplacement depuis le Mexique pour fêter ce moment. Grâce à un stage de printemps à Washington, Lupe était également sur le point de décrocher un emploi à plein temps dans le milieu politique américain.

La COVID-19 a tout fait capoter. Lorsque le bureau de son député et le restaurant où elle travaillait à temps partiel ont été fermés en mars, Lupe, immigrée sans papiers arrivée aux États-Unis à l'âge de six ans, est retournée à Madison. Pendant un certain temps, elle a travaillé au guichet d'une coopérative de crédit pour payer les frais élevés dont les étudiants étrangers doivent s'acquitter. Elle a ensuite elle-même contracté la COVID-19.

Après s'être isolée à la suite de légers symptômes, elle a repris son travail, puis rejoint le personnel d'une association locale qui aide les jeunes originaires d'Amérique latine à accéder à l'université. Tout en aidant les autres à atteindre leurs objectifs, elle garde un œil sur les siens. « Si plus de personnes de ma génération entrent en politique, nous pourrions analyser les failles du système, dit-elle, et insister sur les changements que nous voulons y apporter. »

Article et photographie d'**ARIANA LINDQUIST** à Madison (États-Unis).



Lupe prépare le petit déjeuner de sa jeune sœur Ximena, restée à la maison à Madison.



Lupe tient des étoiles représentant diverses associations dont elle faisait partie pendant ses études.



Lupe fait du vélo avec un vieil ami du lycée, Damien Burke. Madison est une ville progressiste sur le plan politique, et les rappels au vote sont nombreux. Bien que Lupe soit active en la matière, elle ne peut pas voter parce qu'elle est immigrée clandestine. Son jeune frère, qui vient d'avoir 18 ans, sera le premier de la famille à pouvoir le faire.



Lupe regarde la série Grey's Anatomy sur Netflix après le dîner. Pendant qu'elle était malade de la COVID-19, elle a dû s'isoler pendant dix jours.



Lupe et son ami Damien s'arrêtent pour acheter de la limonade.

Raja Mia, chauffeur de cyclotaxi, compte ses recettes de la journée alors que le jour tombe sur Dhaka.



Raja Mia Dhaka (Bangladesh)

RAJA MIA, 45 ans, est un chauffeur de cyclotaxi qui vit dans la capitale du Bangladesh avec Beauty, sa femme, et Bishal, son plus jeune fils âgé de 7 ans. Leur maison ne compte qu'une seule pièce ; la cuisine et les installations sanitaires sont partagées avec les membres d'autres familles.

Originaire d'un village rural, Raja s'est installé à Dhaka dans l'espoir d'une vie meilleure. En temps normal, il gagne 7 dollars par jour, soit à peine assez pour subvenir aux besoins de sa famille. Lorsque la crise de la COVID-19 a frappé et que la ville a été officiellement confinée le 25 mars, il a eu beaucoup moins de travail et, sans l'aide des voisins, sa famille n'aurait pas eu de quoi se nourrir. Le revenu quotidien de Raja est tombé à 2,50 dollars. Certains jours, il reste à la maison. Le risque de contracter la COVID-19 n'est pas ce qui le préoccupe le plus. « Si je ne travaille pas, nous allons mourir de toute façon », dit-il. [FD](#)

Article et photographie de **K.M. ASAD** à Dhaka (Bangladesh).



Raja sort son cyclotaxi du garage pour aller chercher un passager.

Le soir, Raja aime jouer de la musique avec ses amis.





Raja vit avec sa famille dans une pièce de 9 m² dans la capitale.



Un client paie Raja pour le trajet.



Raja se couvre désormais le visage.

A portrait of Mariana Mazzucato, a woman with short brown hair, wearing a black sleeveless top and a long necklace of orange beads. She is standing outdoors with trees in the background.

AGITATRICE D'IDÉES AU SERVICE DE L'ÉCONOMIE

Bob Simison brosse le portrait de **Mariana Mazzucato**, professeure à l'University College London et ardente défenseuse de l'innovation portée par l'État

Même autour de la table, l'économiste Mariana Mazzucato a déployé ses talents de communicatrice hors pair pour maintenir sa famille occupée à Londres durant le confinement causé par la pandémie.

Chaque soir, dans leur maison londonienne, Mariana et son mari, le réalisateur italien Carlo Cresto-Dina, tiennent à partager un repas en famille, et tout le monde parle un mélange d'italien et d'anglais. Au menu des échanges : école, travail, films et économie.

« Nous discutons d'un sujet, donc tous les soirs, c'est un débat animé entre nous et les adolescents », affirme Carlo Cresto-Dina. Leurs quatre enfants sont âgés de 20, 17 et 14 ans (jumelles). « Durant le confinement, elle a aussi confié aux jumelles un projet de recherche sur le fossé numérique. » C'était, dit-il, « très houleux ».

À l'extérieur de la maison, c'est dans les domaines de l'économie et des politiques publiques que Mariana Mazzucato fait des vagues depuis près d'une décennie. Son principal message : les administrations publiques du monde entier doivent utiliser leur pouvoir pour prendre les devants en matière d'innovation afin d'améliorer l'humanité. D'ailleurs, en ce moment même, elle s'emploie précisément à mettre en pratique ses idées dans le contexte de la crise de la COVID-19, en tant que membre de différents groupes de travail et dans le cadre de son rôle habituel d'agitatrice d'idées au service de l'économie.

« Nous ne pouvons pas régler le problème de la COVID-19, déclare-t-elle, à moins de repenser réellement le rôle de l'État. À quoi sert-il véritablement ? »

Sa réponse controversée : l'État sert à fixer des objectifs ambitieux, à définir les missions nécessaires à leur réalisation, à encourager l'innovation et à y investir, et à encadrer ce processus pour que le public en bénéficie. Cela va à rebours de l'idée reçue moderne selon laquelle l'État sert à réparer les pots cassés et à corriger les déséquilibres du marché les plus flagrants ; mais, qu'autrement, il devrait s'écarter pour laisser les entreprises privées piloter l'innovation.

Ce type de raisonnement a mené à la crise financière de 2007-08 et à la vague de mesures d'austérité nuisibles qui ont suivi, particulièrement en Europe, affirme Mariana.

Capacités gouvernementales « érodées »

« Tout ce que je voyais, c'était des coupes dans les services sociaux et les investissements publics, au nom de l'innovation », explique-t-elle. En tant que spécialiste dans le secteur de l'innovation, Mariana Mazzucato était scandalisée. Dans son livre paru en 2013, *L'État entrepreneur : Pour en finir avec l'opposition public-privé*, elle plaide en faveur d'une nouvelle réflexion sur le rôle de l'État. Elle y soutient qu'une grande partie de l'innovation du secteur privé dans les soins de santé, la technologie et d'autres domaines repose sur la recherche financée par l'État, recherche dans laquelle les entreprises privées ne peuvent pas investir ou

qu'elles rechignent à mener. « Si je n'avais pas vu les souffrances sur le terrain, je ne suis pas certaine que je me serais engagée sur cette voie », confie-t-elle dans un entretien.

Les différents niveaux de souffrance infligée par la pandémie dans diverses parties du monde étayent cet argument, affirme Mariana. L'Italo-Américaine de 52 ans est professeure d'économie spécialiste de l'innovation et de l'utilité publique à l'University College London (UCL), où elle y est également la fondatrice et directrice de l'Institute for Innovation and Public Purpose (Institut pour l'innovation et l'utilité publique).

« Les capacités de l'État se sont véritablement érodées à cause de la conception étroite que nous avons du rôle qu'il doit jouer, dit-elle. Si l'intervention de l'État ne sert qu'à remédier aux défaillances du marché pour qu'il doive ensuite se retirer, alors il n'y a pas beaucoup d'incitation à investir dans les processus de création du savoir qui permettent la co-création de valeur. » Le Royaume-Uni et les États-Unis en sont des exemples particulièrement frappants : les dirigeants politiques ont éliminé le financement de la santé publique et ont dévalué l'État lui-même, sapant la confiance du public ainsi que la capacité des pouvoirs publics à riposter aux crises.

En revanche, les gouvernements de plusieurs nations beaucoup plus petites et beaucoup moins nanties ont riposté plus efficacement à la pandémie que l'Amérique ou la Grande-Bretagne, affirme Mariana. Elle cite notamment le Viet Nam, l'État du Kerala dans le Sud-Ouest de l'Inde, la Nouvelle-Zélande et le Danemark, qui ont consenti, au fil du temps, des investissements conséquents dans les capacités étatiques et qui étaient mieux en mesure de gérer la crise sur les plans des mesures de confinement, de la fourniture d'équipements de protection et de l'obtention de la confiance des citoyens.

Dotée d'une mission

Depuis la publication de *L'État entrepreneur*, Mariana Mazzucato est peut-être l'une des économistes les plus médiatisées au monde. En 2018, elle a élargi le débat dans *The Value of Everything: Making and Taking in the Global Economy* (La valeur de tout et de chaque chose : création et extraction de valeur dans l'économie mondiale).

Elle est devenue incontournable sur les chaînes d'informations télévisées britanniques. Elle a été l'invitée de CNN, de PBS, et de l'émission de radio populaire de la BBC, « Desert Island Discs ». Elle a donné des conférences TED cette année ainsi que l'année dernière. Elle signe régulièrement des tribunes dans des journaux tels que le *Financial Times* et *The Guardian*. Elle s'est vu consacrer un portrait dans des publications telles que *Wired*, *The Times of London*, *The New York Times*, *Financial Times*, *Quartz* et *Fast Company*.

Chemin faisant, Mariana Mazzucato a récolté une poignée de récompenses en sciences économiques et elle est devenue une conseillère très recherchée des décideurs. L'Afrique du Sud, l'Italie et le Vatican ont retenu

ses services au sein de groupes de travail sur la COVID-19. Elle est conseillère auprès du gouvernement écossais dans le domaine de l'économie, de l'Organisation de coopération et de développement économiques en matière de croissance, de la Norvège dans le domaine de la politique de recherche, et de l'Union européenne pour la recherche et l'innovation.

Née à Rome, Mariana arrive aux États-Unis à l'âge de cinq ans lorsque son père, physicien nucléaire, accepte un poste au Laboratoire de physique des plasmas de Princeton. Elle a appris la cuisine et la pâtisserie italiennes avec sa mère, qui enseignait l'art culinaire. Après avoir terminé ses études secondaires dans une école publique de Princeton, au New Jersey, elle a fait ses études de premier cycle à la Tufts University, dans le Massachusetts, suivies d'un doctorat en sciences économiques à la New School for Social Research de New York. Elle a travaillé au Royaume-Uni pendant la majeure partie des 20 dernières années, avant d'occuper son poste actuel depuis 2017.

« Elle a changé le débat sur le rôle de l'État », affirme Gregor Semieniuk, professeur d'économie au campus d'Amherst de l'Université du Massachusetts, qui a fait ses études postdoctorales avec Mariana Mazzucato à l'Université du Sussex à Brighton, en Angleterre. « Elle sait faire valoir avec éloquence l'idée selon laquelle l'État peut faire partie de la solution plutôt que d'entraver le progrès. »

Dans *L'État entrepreneur*, Mariana rappelle le rôle de l'administration américaine dans le financement de la recherche pharmaceutique qui aide les fabricants de médicaments à mettre au point de nouveaux traitements ; ou, encore, dans le développement de technologies qui sous-tendent l'iPhone d'Apple et les produits connexes. Elle soutient que l'État peut encourager l'innovation, qui conduit à la création d'emplois, à la croissance économique et à de grandes améliorations du bien-être social. Le professeur cite souvent à titre d'exemple la mission de l'administration américaine des années 60 destinée à envoyer des humains sur la Lune, et qui avait déclenché une vague d'innovation dans des dizaines de domaines.

Face aux détracteurs

Naturellement, tout le monde n'adhère pas à la thèse de Mariana Mazzucato. Pour l'économiste Arthur Diamond, de l'Université du Nebraska, à Omaha, celle-ci s'apparente trop à une politique industrielle centralement planifiée, qui, selon lui, ne fonctionnera pas parce que l'État est, de par sa nature, incapable de favoriser l'innovation. Dans son ouvrage de 2019, *Openness to Creative Destruction: Sustaining Innovative Dynamism* (Ouverture à la destruction créatrice : soutenir le dynamisme novateur), il avance que ce sont les entrepreneurs qui sont le fer de lance de l'innovation, car ils sont profondément engagés dans leurs projets et capables d'exploiter des découvertes fortuites, de suivre leur intuition et de tirer parti des bons vieux tâtonnements.

« Les décideurs des autorités gouvernementales ne seront pas aussi captivés par ces sujets, ne disposeront pas des informations

détaillées et ne seront pas en mesure de suivre leur intuition pour trouver des solutions novatrices », affirme Arthur Diamond.

Alberto Mingardi est peut-être le détracteur le plus sévère de Mariana Mazzucato. Historien de la pensée politique qui enseigne à l'Université IULM et directeur général du laboratoire d'idées italien sur le libre marché, l'Istituto Bruno Leoni, tous deux à Milan, il a publié, en 2015, une critique de 23 pages de *L'État entrepreneur* accompagnée d'une liste de 32 références bibliographiques. « Les arguments avancés par Mazzucato sont fondés sur des bases peu solides », écrit-il, en ajoutant qu'elle « ne parvient pas à prouver que les interventions précises de l'État, dont elle salue l'utilité, visaient délibérément à obtenir les résultats particuliers en question ».

« À mon avis, d'après la manière dont elle développe sa thèse dans *L'État entrepreneur*, il en ressort essentiellement que l'investissement militaire dans la technologie a eu des retombées positives sur l'économie civile, dit-il dans un entretien. Toutefois, elle prétend que ce ne sont pas des retombées positives, mais plutôt le fruit de politiques directionnelles, et elle ne prouve pas sa thèse. »

Mariana Mazzucato estime que de tels détracteurs font abstraction du bilan des pouvoirs publics en matière de soutien aux nouvelles technologies durant les phases précoces et risquées du processus d'invention. Steve Jobs d'Apple et Bill Gates de Microsoft ont reconnu qu'ils faisaient fond sur les avancées réalisées par des organisations financées par l'État, explique-t-elle. La Defense Advanced Research Projects Agency (Agence pour les projets de recherche avancée de défense) de l'administration américaine avait été créée il y a 62 ans pour prendre des risques, et la recherche qu'elle a menée a permis de jeter les bases de la majeure partie des technologies de l'information et de l'Internet modernes, ajoute Mariana.

« Si l'État est si peu apte à agir sur des intuitions et à exploiter des découvertes fortuites, comment expliquer alors que l'État américain dépensait des milliards de dollars pour mettre au point le système GPS bien avant qu'il ne commence à soutenir des compagnies de taxi valant des milliards de dollars ? », demande-t-elle. « Si Uber incarne la perturbation créative, comment est-il possible que cette société dépende si complètement d'une innovation entièrement soutenue et développée par l'État ? »

Mariana réfute également l'idée voulant qu'elle préconise une planification centralisée.

« C'est l'État qui devrait plutôt donner une orientation à l'économie, en faisant les investissements nécessaires dès le début, mais aussi en encadrant le processus pour faire en sorte que les citoyens en retirent des bénéfices, dit-elle. Cela signifie qu'il faut veiller à maîtriser les abus de droits de brevets et à ce que le prix des médicaments reflète le financement public sous-jacent afin que le contribuable ne paie pas deux fois. » Elle soutient que cela requiert une démarche fondée sur le *façonnement*, et non sur la correction du marché.

Mariana Mazzucato a écrit *The Value of Everything*, dit-elle, « parce que, même si les idées que j'ai exposées dans *L'État*

entrepreneur ont vraiment fait du chemin et ont finalement mené à de véritables changements de politiques dans de nombreux pays, il fallait s'attaquer de front aux principes sous-jacents, à savoir qui est créateur de richesse, surtout les ramifications pour les théories économiques fondamentales sur la « définition de la valeur ».

Travailleurs essentiels sous-valorisés

La pandémie a mis ce problème cruellement en lumière, car de nombreux travailleurs jugés les plus essentiels figurent aussi parmi les moins bien rémunérés : employés de supermarchés, chauffeurs de livraison, infirmiers et aides-soignants. Cela témoigne en partie de distorsions de l'économie liées à des calculs comptables : les calculs du PIB comprennent les services financiers parce qu'ils génèrent des frais même s'ils ne créent rien de nouveau, mais il est difficile d'attribuer une valeur à un système de santé publique ou d'éducation publique solide, explique Mariana.

« Nous devons valoriser les pans essentiels de l'économie et leur attribuer les ressources nécessaires, affirme-t-elle. La valeur n'a pas été partagée avec les travailleurs, ce qui signifie que les salaires réels ont stagné par rapport à la croissance de la productivité. » Dans son deuxième ouvrage, Mariana Mazzucato note que, alors que l'économie américaine a triplé de taille, les salaires ajustés en fonction de l'inflation n'ont pas bougé en quatre décennies.

Tandis que les pouvoirs publics consolident leur économie et renflouent les entreprises dans cette conjoncture de pandémie, ils devraient user de leur influence pour faire pencher la balance de manière importante, estime Mariana. Selon elle, les subventions et les prêts devraient être assortis de conditions d'octroi strictes. En échange d'un sauvetage, par exemple, les compagnies aériennes devraient être tenues de réduire leurs émissions de carbone.

Dans une tribune du *New York Times* du 1^{er} juillet, Mariana a plaidé en faveur de « dividendes aux citoyens » et de participations détenues par l'État dans les entreprises liées à un financement public. « Cela reviendrait simplement à reconnaître qu'il serait profitable pour l'État — investisseur de premier recours — de raisonner davantage comme un investisseur en capital-risque en matière d'objectifs sociaux tels que la transition vers une économie verte », écrit-elle.

« La course au vaccin contre le coronavirus constitue une belle occasion à saisir », continue-t-elle d'expliquer dans l'article. « Le prix payé par les citoyens pour des produits pharmaceutiques ne reflète pas l'énorme contribution publique à la recherche médicale, qui s'élevait à plus de 40 milliards de dollars en 2019. La fixation du prix des vaccins contre la COVID-19 doit prendre en compte les partenariats publics-privés qui s'appuient sur la recherche financée par des fonds publics ; et il faut veiller au partage, dans un réservoir commun, des droits de brevets relatifs au vaccin contre la COVID-19, et à ce que ce vaccin soit gratuit et accessible à tous. »

Formation des fonctionnaires

Dans le bâtiment de six étages situé sur la place Russell Square à Londres, qui héberge depuis deux ans et demi l'Institute for

Innovation and Public Purpose, l'équipe de 30 personnes de Mariana Mazzucato développe un programme de master en administration publique axé sur l'innovation, les politiques publiques et l'utilité publique. L'économiste entend former des fonctionnaires pour qu'ils mettent en œuvre ses idées au sein de l'administration publique. Grâce à un budget constitué de revenus tirés de l'enseignement, de subventions de recherche et de services de conseils en politiques publiques, l'Institut a déjà aidé l'Écosse à mettre sur pied une banque nationale d'investissement, l'Union européenne à adopter un cadre de recherche et d'innovation orienté sur des missions, et le Royaume-Uni à élaborer une stratégie axée sur l'industrie et l'innovation.

Les principales contributions de Mariana Mazzucato ont été de remettre en question les idées admises entourant le rôle de l'État, de souligner le décalage entre la valeur et le prix, et de rétablir le lien entre théorie et pratique grâce à ses travaux auprès des pouvoirs publics, affirme Carlota Perez, une chercheuse anglo-vénézélienne spécialisée dans la technologie et le développement socioéconomique. Professeure honoraire à l'Institut fondé par Mazzucato, elle est l'auteure du livre, paru en 2002, *Technological Revolutions and Financial Capital: The Dynamics of Bubbles and Golden Ages* (Révolutions technologiques et capital financier : dynamique des bulles et des âges d'or).

« C'est une femme très brave que de vouloir affronter le puissant establishment économique, qui a continué d'épouser le fondamentalisme de marché malgré son incapacité répétée à identifier les bulles, à prédire les krachs et à dispenser des conseils permettant de développer des politiques réellement efficaces », affirme Carlota Perez. Qui plus est, Mariana Mazzucato se distingue dans une profession où les femmes ont longtemps été sous-représentées. « C'est une star, un excellent modèle de ce qu'une femme peut accomplir. »

Pour sa part, Mariana estime que son travail est loin d'être achevé. Cette fois-ci, il n'y a eu pour l'heure que peu d'échanges sur les compressions budgétaires comme remède aux économies mondiales frappées par la pandémie. Cependant, elle lance un avertissement.

« Soyez prudents », dit-elle. Même si les gouvernements ouvrent les vannes du budget pour riposter contre les pressions à la baisse induites par la pandémie, « ne présumez pas que cela signifie qu'il n'y aura pas d'austérité ». La Grande-Bretagne parle déjà de « partage du fardeau », autrement dit, les administrations locales pourraient être tenues de rembourser les fonds avancés par l'administration centrale, explique-t-elle.

« Cela se traduirait par des coupures dans ces mêmes services, systèmes et structures dont nous semblons avoir pris conscience de l'importance essentielle durant la pandémie. La bataille qui nous attend est immense. » **FD**

BOB SIMISON est un auteur et rédacteur indépendant qui a travaillé au *Wall Street Journal*, au *Detroit News* et chez Bloomberg News.



Garder le cap

*L'ex-gouverneur de la banque centrale jamaïcaine, **Brian Wynter**, explique les défis liés à la modernisation de la politique monétaire*

LA JAMAÏQUE S'EST LONGTEMPS battue pour maîtriser ses déficits et sa dette publics et a souvent été en proie à une inflation dangereusement élevée. Depuis quelque temps, le pays enregistrait des résultats remarquables en termes de stabilisation économique, avant d'être durement touché par la crise de la COVID-19.

Brian Wynter a été gouverneur de la Banque de Jamaïque de 2009 à 2019 et a joué un rôle central dans la transformation économique du pays. À son initiative, la politique monétaire a été renforcée dans une triple perspective : la stabilité des prix, un taux de change flexible et une forte accumulation de réserves. La banque centrale a lancé une campagne de communication innovante, sur un air de reggae, pour expliquer les bienfaits du ciblage de l'inflation à une opinion publique longtemps habituée à ce que la politique monétaire se concentre sur le taux de change. L'objectif de la banque était d'inspirer confiance à la population et d'en être comprise.

Dans cet entretien accordé à Olga Stankova pour *Finances & Développement*, Wynter examine les défis de la politique économique jamaïcaine.

F&D : Dans quelles circonstances la Jamaïque, où le taux de change jouait depuis longtemps un rôle important, a-t-elle décidé de réformer ce régime ?

BW : Pendant de nombreuses années, nous avons fonctionné avec un régime de taux de change que nous considérons comme flexible. Avec le recul, il était plutôt rigide. Il peut y avoir une grande différence entre ce que l'on déclare faire et ce que l'on fait vraiment. Selon le FMI, nous avons *de facto* un régime de parité mobile.

Il y avait d'autres hiatus sur le plan macroéconomique, qui étaient autant de défis pour la politique de change. L'expansion budgétaire entraînait parfois une surévaluation du fait de son impact sur la balance des paiements, et il nous fallait régler ce problème.

Réformer les finances publiques exige des mesures difficiles d'un pays et de ses dirigeants. Les règles budgétaires ont initialement été établies en 2010, puis affinées en 2014. Se doter d'un conseil budgétaire, comme c'est actuellement proposé, peut amener un éclairage encore plus indépendant et susciter une plus grande confiance dans les prévisions économiques. Les trois programmes appuyés par le FMI auxquels j'ai participé visaient tous à corriger des problèmes budgétaires et une trajectoire instable de la dette, en aidant notre pays à maîtriser l'inflation et à éviter un mauvais ancrage des taux de change.

L'indépendance de la banque centrale est un autre élément important qui complète les règles budgétaires dans un cadre de ciblage de l'inflation, avec un taux de change plus flexible. Si la Banque de Jamaïque se voit désormais confier un mandat concernant l'inflation et bénéficie d'une indépendance accrue comme le prévoit la nouvelle législation, elle devra expliquer aux citoyens pourquoi elle relève les taux d'intérêt quand, par exemple, le gouvernement déclare qu'elle devrait les abaisser. La transition vers un système avec ciblage de l'inflation l'a d'ores et déjà contrainte à améliorer sa communication.

Pour ce qui concerne cette réforme, la ligne d'arrivée n'est pas encore en vue.

F&D : En dehors du ciblage de l'inflation, voyez-vous d'autres solutions susceptibles d'être mises en œuvre par les pays qui voudraient des taux de change plus souples ? Le ciblage monétaire ?

BW : Cela dépend du contexte. En Jamaïque, nous avons tout essayé. Dans les années 90, nous avons ciblé les agrégats monétaires, avant de constater que cela ne fonctionnait pas pour nous. Les variables ne faisaient pas l'affaire, et leur lien avec l'inflation n'a pas tenu. Et je pense que c'est ce qu'ont montré certaines études dans d'autres pays.

Le choix du régime de change est extrêmement important et a des conséquences non négligeables. Mais il faut disposer d'une palette d'outils compatibles avec le choix que vous avez fait, et la Jamaïque est plus en

mesure de se doter d'une économie résiliente et prospère avec un taux de change flexible.

F&D : Il a été question d'intégrer des outils tels que les taux d'intérêt, les interventions sur les marchés de change, les mesures macroprudentielles ou la réglementation des flux de capitaux dans un cadre global. Quelles sont les conditions à remplir pour que cela réussisse dans une petite économie ouverte ?

BW : Comme la Jamaïque est un pays en développement ultra-ouvert, il nous faudra de nombreuses années pour que chacune des composantes fonctionne bien. En attendant, la question de l'intégration est plus que théorique. Cela ne veut pas dire que nous ne devrions pas commencer à réfléchir et à nous pencher sur tous ces aspects combinés. Les politiques budgétaires et du travail doivent être intégrées dans ce cadre macroéconomique unifié.

On peut arriver à des combinaisons encore plus sophistiquées, mais il est important de ne pas trop se laisser absorber par cette question alors qu'il faut s'occuper d'un gros déficit budgétaire.

La persévérance, le fait de s'attacher et se consacrer à une seule chose en même temps, de bien faire chaque chose, dans le bon ordre, est le principal secret de la réussite de nombreux pays ayant connu une forte croissance.

F&D : À propos d'un des éléments du cadre, les interventions sur le marché des changes, voyez-vous un intérêt à fixer certaines règles dans ce domaine ?

BW : S'agissant des interventions sur le marché des changes, la banque centrale doit respecter quelques règles simples et claires, qui rassurent l'opinion. Bon nombre de parties prenantes les réclament. Mais ce n'est ni blanc ni noir. Les banques centrales doivent conserver une certaine marge d'appréciation pour la mise en œuvre de ces règles. Elles doivent aussi avoir tout pouvoir d'agir sur le marché. Laissez deux entrepreneurs ensemble, ils chercheront un moyen de faire le plus de profits, et vous vous retrouverez avec une privatisation des gains et une mutualisation des pertes. Une banque centrale doit protéger le marché contre ce type de dérive. Il lui faut respecter quelques règles tout en conservant la possibilité de mettre fin à des comportements préjudiciables.

F&D : De quelle manière, selon vous, la communication peut-elle aider à gagner l'adhésion du public et améliorer sa compréhension ?

BW : La communication joue un rôle considérable. En 2018, alors que nous optons pour une plus grande indépendance, j'ai senti que la chose qui serait la plus importante pour la banque centrale serait sa relation avec le public. Dans un pays démocratique, le public est au centre de tout.

Nous accordons une attention considérable aux rouages de la politique monétaire, aux aspects techniques, qui



« Une inflation faible et stable est à l'économie ce que la ligne de basse est au reggae. »

PHOTOGRAPHIE MISE GRACIEUSEMENT À NOTRE DISPOSITION PAR LA BANQUE DE JAMAÏQUE

comptent aussi. Mais vous pouvez vous fourvoyer à moitié dans ce domaine sans pour autant aller à l'échec. En revanche, vous ne pouvez pas réussir si vous communiquez mal. J'ai toujours pensé que ces aspects techniques devaient concentrer disons 30 ou 40 % de l'attention d'une banque centrale, et la communication, 10 %. Aujourd'hui, j'inverserais la proposition.

D'une certaine façon, la politique monétaire n'a jamais été autre chose. Que penseront les intéressés ? Comment réagiront-ils ? Vont-ils sortir et consommer davantage ou pas ? Vont-ils acheter plus ou moins de devises ?

F&D : La Banque de Jamaïque s'est servie du reggae, musique populaire, pour expliquer les avantages d'une inflation faible et stable à un public habitué depuis longtemps à ce que la politique soit concentrée sur le taux de change. La méthode a-t-elle porté ses fruits ?

BW : Pas encore, je pense. Il s'agissait d'un appel direct à notre population : le morceau de reggae, les annonces à la télévision et la radio et surtout les affiches qui continuent de proclamer que l'inflation est un monstre qu'il ne faut pas laisser revenir.

Mais la banque centrale ne peut pas jouer sur cette corde trop longtemps ni trop fort, il faut la relier à quelque chose et, dans l'immédiat, je ne sais pas à quoi. L'efficacité de la communication se traduit au final par une meilleure compréhension des politiques ou une plus grande attention aux décisions.

L'un des défis les plus formidables qu'il nous reste à relever est de faire comprendre aux citoyens que la banque centrale n'est pas là pour empêcher le taux de change de bouger. Pour que l'économie soit compétitive et résiliente, nous devons vaincre le biais puissant en faveur d'un taux de change plus rigide que présente notre système. Ayant été témoin des nombreuses réformes difficiles que la Jamaïque est parvenue à mettre en œuvre, je suis convaincu que ce changement se produira. **FD**

L'entretien a été abrégé et révisé par souci de clarté.



MIEUX vaut PRÉVENIR

Notre approche en matière de financement de la vaccination ne permet pas de lutter contre le risque épidémique

David E. Bloom, Daniel Cadarette et Daniel L. Tortorice

Notre planète est confrontée à une menace persistante de maladies et d'épidémies. Dans bon nombre d'endroits, la pandémie de COVID-19 continue de sévir, tandis que, dans d'autres, tout relâchement des mesures d'endiguement pourrait déclencher une résurgence rapide. Au-delà de la COVID-19, l'émergence et la propagation potentielles d'autres agents pathogènes connus et inconnus constituent un autre élément de risque, certes moins immédiat, mais non moins important.

Les conséquences sanitaires, économiques et sociales d'une épidémie sont considérables, et le coût de l'organisation d'une riposte, élevé. Par conséquent, les contre-mesures biopharmaceutiques permettant de

prévenir les maladies infectieuses émergentes ou d'y réagir sont d'une valeur inestimable. De plus en plus de travaux de recherche soutiennent l'idée selon laquelle la valeur sociétale réelle de la vaccination est largement supérieure à ce que les évaluations économiques traditionnelles peuvent prendre en compte, car ces dernières se concentrent simplement sur un sous-ensemble d'effets bénéfiques directs sur la santé et d'économies en soins de santé.

Cependant, compter sur la vaccination de la population pour lutter contre les maladies infectieuses nécessite des dépenses considérables dans la recherche-développement (R-D) et dans les capacités de fabrication et de livraison du vaccin.



Le proverbe « Mieux vaut prévenir que guérir » n'a jamais été aussi vrai. Cependant, des questions importantes demeurent : comment veiller à investir dans les bonnes doses de prévention ? Et comment financer ces investissements ?

« Panique et négligence »

Le système actuel qui sous-tend le développement et la fabrication de vaccins, lequel repose en grande partie sur l'objectif lucratif des grandes multinationales pharmaceutiques, a permis la mise au point de nombreux vaccins contre des maladies endémiques qui touchent un grand nombre de personnes dans les pays riches. De nouveaux vaccins contre les maladies à pneumocoques, le papillomavirus humain, le rotavirus et la grippe saisonnière ont été commercialisés ces dernières années, conduits par la demande d'entités qui ont une grande capacité et une grande volonté de payer ou qui disposent d'un fort soutien philanthropique. Ces vaccins ont permis de sauver des millions de vies dans de nombreux pays, tous niveaux de revenus confondus, tout en générant des milliards de dollars de bénéfice annuel. De même, des vaccins efficaces contre la COVID-19 sont en voie d'être élaborés en un temps record, même si les prévisions les plus optimistes sont beaucoup moins certaines quant à leur disponibilité généralisée d'ici un à deux ans à compter du début de la R-D.

Toutefois, le modèle actuel de R-D et de fabrication de vaccins est beaucoup moins efficace pour les maladies qui touchent presque exclusivement les pays à plus faible revenu et pour les menaces épidémiques dont la probabilité serait, prises individuellement, très faible, mais la gravité extrême, telles que les fièvres hémorragiques qui ressemblent au virus Ébola, le syndrome respiratoire aigu sévère (SRAS), le syndrome respiratoire du Moyen-Orient, le Zika et autres menaces figurant dans la liste des maladies prioritaires de l'Organisation mondiale de la santé (OMS, 2020). Notre incapacité continue à produire des vaccins de qualité contre la tuberculose, le paludisme et le virus de l'immunodéficience humaine — soit les trois infectieuses les plus meurtrières dans le monde — et les grands retards constatés dans la mise au point d'un vaccin contre le virus Ébola, en dépit des promesses initiales, sont révélateurs des lacunes du système.

De nombreux observateurs ont décrit la prévalence d'un cycle de « panique et négligence » lorsqu'il s'agit

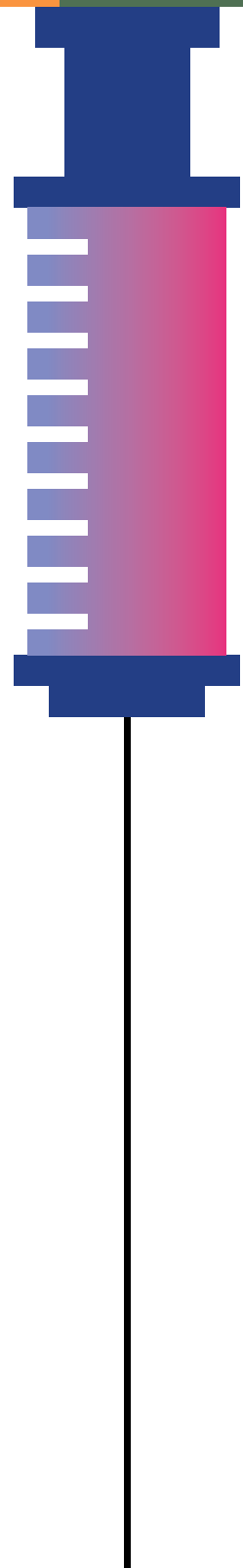
d'investir dans des mesures préventives contre les maladies à potentiel épidémique. À titre d'exemple, la vague frénétique de financement des efforts de R-D destinés à élaborer un vaccin contre les coronavirus que l'on a observée durant, et immédiatement après, l'écllosion de la pandémie du SRAS de 2002-04 a été suivie d'années d'activités sensiblement réduites lorsque la menace immédiate s'est estompée. En général, la communauté mondiale dépense beaucoup moins pour la prévention que pour le traitement. En effet, les ventes de vaccins génèrent environ 40 à 60 milliards de dollars de recettes annuelles, et le marché mondial du vaccin représente environ 3 à 5 % du marché pharmaceutique mondial total.

De nouvelles entités internationales telles que la Coalition for Epidemic Preparedness Innovations (Coalition pour les innovations en matière de préparation aux épidémies/CEPI) et des institutions mondiales de santé bien établies comme Gavi, l'Alliance du Vaccin, la Fondation Bill et Melinda Gates et le Wellcome Trust tentent de répondre à certains des besoins recensés en matière de vaccins (insuffisamment rentables) dans le monde. La CEPI vise principalement à renforcer la R-D ; l'Alliance Gavi apporte un soutien à la distribution de vaccins (et à leur fabrication, du fait de la demande croissante du marché) ; et la Fondation Gates et le Wellcome Trust fournissent les fonds nécessaires à la CEPI, à Gavi et à d'autres entités.

Toutefois, en dépit des efforts déployés par ces acteurs et de l'attention accordée aux problèmes de sécurité sanitaire mondiale induits par la COVID-19, ainsi que par de nombreuses épidémies récentes liées au virus Ébola, plusieurs enjeux de taille demeurent. Notre monde requiert des mécanismes solides pour renforcer le développement, la fabrication et la distribution des vaccins sûrs, efficaces et abordables pour lutter contre les maladies à potentiel épidémique, en particulier celles qui menacent principalement les pays les plus pauvres.

Enjeux

Parmi les plus grands enjeux liés à la fabrication et à la distribution de vaccins dont les perspectives de rentabilité ne sont pas garanties, citons les coûts élevés et les horizons temporels longs, les risques importants d'échec de la R-D, les contraintes éventuelles pesant sur la demande, les difficultés intrinsèques liées au financement collectif et les questions d'économie politique.





La recherche-développement et la fabrication de vaccins coûtent cher. Selon des estimations, la R-D coûte au total entre 200 millions et 500 millions de dollars par vaccin efficace, ce qui comprend les coûts irrécupérables des échecs. La construction et l'entretien des installations de fabrication spéciales nécessaires à la production de nouveaux vaccins en quantités suffisantes pourraient faire augmenter l'addition totale de 500 millions à 1,5 milliard de dollars (Plotkin *et al.*, 2017).

En plus d'être coûteux, la mise au point, les essais et la fabrication d'un vaccin adaptée aux besoins ainsi que sa distribution requièrent généralement de nombreuses années. Il n'est pas rare de voir plus d'une décennie s'écouler entre le lancement de la recherche initiale et la fin des essais cliniques de phase III, qui représentent généralement la dernière étape du processus de développement d'un vaccin avant l'homologation pour administration à la population générale.

Parfois, les exigences relatives aux recommandations pour inclusion dans des programmes nationaux de vaccination retardent encore plus l'accès de la population aux vaccins nécessaires. Une étude réalisée en 2013 (Blank *et al.*, 2013) a révélé qu'en moyenne, 6,4 années s'étaient écoulées entre l'autorisation de mise sur le marché de nouveaux vaccins et le moment où l'accès de la population à ces vaccins avait été obtenu dans des pays européens.

Ces longs horizons temporels et coûts d'investissements élevés s'accompagnent de risques d'échec considérables pour tout vaccin candidat en cours de développement et, souvent, de risques importants de non-rentabilité même pour les vaccins qui s'avèrent efficaces dans la lutte contre les types de maladies précitées. Outre les contraintes liées à la faible capacité des marchés importants à payer pour un vaccin, ce dernier pourrait s'avérer non rentable en raison de la concurrence d'autres chercheurs de vaccins et de substituts potentiels qui prendraient la forme d'antimicrobiens efficaces et autres contre-mesures biomédicales telles que les anticorps monoclonaux. En ce qui concerne les vaccins individuels contre les maladies à potentiel épidémique, la demande sera de toute évidence tributaire de l'éclosion ou non d'un foyer, en supposant qu'aucun accord de stockage préalable n'ait été conclu. Ces dernières années, les hésitations grandissantes face à la vaccination ont également menacé d'enrayer la demande.

D'un point de vue industriel, l'investissement dans le développement d'un vaccin capable de surmonter ces difficultés constitue une perspective redoutable. Comme le révèlent les études économiques, les entreprises privées sont disposées à retarder les projets d'investissement en R-D dont les rendements sont incertains jusqu'à ce que les bénéfices attendus d'un projet dépassent son coût, additionné à la valeur du renoncement à l'option de report (Pindyck, 1991). Par conséquent, lorsque la valeur d'un vaccin est particulièrement sensible au facteur temps, comme c'est souvent le cas des vaccins contre de nouveaux agents pathogènes, les pouvoirs publics ou les organisations philanthropiques

peuvent en accélérer le développement en offrant des garanties qui réduisent les risques liés à l'investissement dans les phases successives des essais cliniques et dans les capacités de fabrication.

La difficulté à encourager l'investissement privé dans le développement de nouveaux vaccins est aggravée par le fait que les dépenses requises entraînent des coûts de renoncement importants pour les grandes sociétés pharmaceutiques. Ceci s'explique par le fait que les structures de marché existantes permettent à ces sociétés de réaliser des bénéfices excédentaires conférés par un brevet en investissant dans leurs autres lignes de produits, telles que les traitements pour maladies chroniques.

Les connaissances issues de la R-D sur les vaccins, dont toute formule de nouveaux vaccins, constituent un bien public mondial. De plus, la vaccination produit de nombreuses externalités positives, y compris l'interruption de la transmission d'une maladie, la réduction des taux de résistance aux antimicrobiens et l'amélioration éventuelle de la performance macroéconomique. Le financement public collectif de la R-D ainsi que des capacités de fabrication d'un vaccin représente donc une solution de rechange attrayante au financement privé encouragé par les bénéfices conférés par les brevets ; mais une solution qui n'est pas sans difficulté non plus. Un problème de taille, c'est celui dit du « parasitisme économique » : si les connaissances produites par la R-D sur un vaccin sont librement accessibles, chaque pays se verra alors moins incité à investir dans sa fabrication. Un autre problème majeur, c'est la question de savoir si, par rapport aux forces du marché, la prise de décision centralisée représente une manière efficace de déterminer les vaccins candidats prometteurs.

Les réalités politiques constituent, elles aussi, des obstacles potentiels au financement collectif. Les responsables démocratiquement élus pourraient ne pas se sentir suffisamment incités à investir dans des projets (tels que des plateformes vaccinales ou des capacités réservées de fabrication d'un vaccin contre des épidémies) s'ils ne sont pas susceptibles de produire des résultats visibles durant leur mandat. Cette réticence pourrait être accentuée par le fait que le public ne perçoive pas les menaces épidémiques comme étant « réelles » lorsque les nouvelles maladies infectieuses ne se propagent pas activement. Dans bon nombre de contextes, le manque général de confiance envers les autorités scientifiques et politiques menace également d'affaiblir le soutien public à l'effort de préparation aux pandémies, entre autres initiatives en matière de santé publique.

Durant la COVID-19, la montée, également inquiétante, d'un phénomène surnommé « nationalisme vaccinal » a été observée : certaines autorités nationales de pays à revenu élevé et à revenu intermédiaire se sont isolées de la coopération internationale, préférant parier sur des vaccins candidats particuliers sur lesquels elles exerceront le contrôle s'ils s'avèrent efficaces. Le nationalisme en matière de vaccin menace d'empêcher les toutes premières doses de vaccins efficaces d'être acheminées



là où elles sont le plus nécessaires et où elles produiraient les meilleurs résultats.

Solutions

Fort heureusement, le monde dispose de plusieurs outils puissants pour faire face à ces enjeux.

En ce qui concerne l'accélération de la R-D et de la fabrication d'un vaccin, l'investissement dans des plateformes vaccinales de pointe pourrait être augmenté pour accélérer le processus de développement. Citons notamment la technologie de l'ARN messager (ARNm), que certains chercheurs utilisent actuellement pour produire des vaccins candidats contre la COVID-19. Les pouvoirs publics et les organismes internationaux tels que l'OMS peuvent aussi s'employer à formaliser des voies réglementaires spéciales permettant d'accélérer l'approbation de vaccins candidats durant une épidémie, tout en veillant au maintien du respect des exigences de sécurité élémentaires. Afin d'accélérer la fabrication, les pouvoirs publics et les bailleurs internationaux comme Gavi, la Fondation Gates et le Wellcome Trust pourraient conclure des accords avec les sociétés pharmaceutiques pour obtenir un accès direct à leurs installations de fabrication de vaccin dans les situations d'urgence.

Un organisme international comme l'OMS ou un nouveau conseil consultatif technique sur les menaces que posent les maladies infectieuses (Bloom et Cadarette, 2019) pourrait élargir la liste existante des agents pathogènes prioritaires pour établir un budget global et un plan d'action mondial permettant de financer la R-D utile et de réduire les risques liés à la fabrication de vaccins pour lutter contre ces pathogènes.

Quant au financement collectif de vaccins, une coopération internationale renforcée s'impose de toute évidence. Par exemple, des consortiums de pays riches, comme l'Organisation de coopération et de développement économiques, le Groupe des Sept et l'Union européenne, pourraient convenir d'engager des fonds réservés sur plusieurs années pour que les organisations internationales puissent financer la R-D, la production et l'achat de vaccins contre de nouveaux agents pathogènes. Augmenter le financement de la CEPI, élargir son vivier de bailleurs et renforcer son contrôle en parrainant le développement d'un nombre accru de vaccins candidats et en soutenant jusqu'aux essais de phase III, voire durant cette phase, l'organisation qui conçoit les vaccins serait un exemple d'une manière concrète d'agir en ce sens.

De tels efforts collectifs pourraient rendre les vaccins contre une épidémie plus abordables et, partant, plus accessibles aux populations des pays pauvres. Subordonner le financement de subventions publiques des premiers efforts de R-D à des prix plafonds ou à la possibilité d'accorder des licences obligatoires pourrait répondre à un objectif semblable.

Enfin, s'agissant des préoccupations politiques, certains décideurs pourraient être convaincus par l'argument voulant

que l'investissement dans des vaccins et d'autres mesures préventives pour se prémunir de maladies à potentiel épidémique équivaut à une forme d'assurance socialement utile. D'autres pourraient se laisser séduire par l'idée que la constitution de stocks de vaccins en prévision d'une éventuelle épidémie reviendrait à disposer d'une armée prête à partir au combat dans une guerre inédite. Convaincre la société de la valeur de ces mesures pourrait contribuer à favoriser la responsabilisation des décideurs.

Nécessité d'une intervention publique

Prises dans leur ensemble, ces menaces épidémiques constituent un énorme risque pour l'humanité et les progrès humains. Les vaccins représentent l'un des outils les plus précieux dont nous disposons pour gérer ce risque.

Malgré la grande valeur sociale que revêtent les vaccins pour lutter contre les maladies à potentiel épidémique, certains enjeux économiques liés à la production posent des difficultés en ce qui concerne l'atteinte d'un niveau de R-D, de production et d'utilisation des vaccins optimal pour la société. Étant donné que la recherche-développement de vaccins et le savoir qui en découle constituent des biens communs mondiaux, et comme les doses de vaccins administrées génèrent des externalités positives importantes, l'offre sur le marché a tendance à être insuffisante. D'où la nécessité d'une intervention publique à l'appui de la R-D, de la fabrication, du financement et de la livraison de vaccins, qui prendrait probablement la forme d'un financement collectif et de la réglementation des institutions existantes.

La COVID-19 met en exergue la fragilité de nos systèmes actuels de développement, de fabrication et de distribution de vaccins. Notre monde serait bien avisé de renforcer ses systèmes avant qu'un nouveau pathogène ne s'installe dans le réservoir humain. **FD**

DAVID E. BLOOM est professeur d'économie et de démographie à l'école de santé publique T.H. Chan de l'Université Harvard, où **DANIEL CADARETTE** est assistant de recherche. **DANIEL L. TORTORICE** est professeur d'économie au College of the Holy Cross.

Bibliographie :

Blank, Patricia R., Matthias Schwenkglenks, Christelle Saint Sardos, Julien Patris, and Thomas D. Szucs. 2013. "Population Access to New Vaccines in European Countries." *Vaccine* 31 (27): 2862–67.

Bloom, David E., and Daniel Cadarette. 2019. "Infectious Disease Threats in the Twenty-First Century: Strengthening the Global Response." *Frontiers in Immunology* 10:549.

Pindyck, Robert S. 1991. "Irreversibility, Uncertainty, and Investment." *Journal of Economic Literature* 29 (3): 1110–48.

Plotkin, Stanley, James M. Robinson, Gerard Cunningham, Robyn Iqbal, and Shannon Larsen. 2017. "The Complexity and Cost of Vaccine Manufacturing—An Overview." *Vaccine* 35 (33): 4064–71.

World Health Organization (WHO). 2020. "Prioritizing Diseases for Research and Development in Emergency Contexts." Geneva.

INSÉCURITÉ ALIMENTAIRE

La pandémie virale entraîne une nouvelle crise mondiale de la faim

CONFLITS, CHOCS CLIMATIQUES et récessions ont plongé 135 millions de personnes dans une faim aiguë en 2019, d'après le Rapport mondial 2020 sur les crises alimentaires (*Global Report on Food Crises*).

Cette année, dans sa quatrième édition, le rapport documente une tendance troublante : le nombre de personnes confrontées à une crise de sécurité alimentaire ou pire continue de croître après avoir atteint 108 millions en 2016.

Alors que la pandémie continue d'éprouver les économies et les systèmes de santé publique, ses effets sont le plus prononcés dans les pays vulnérables, où les craintes de « pandémie de la faim » augmentent. Plus de la moitié des personnes confrontées à une insécurité alimentaire aiguë se trouve en Afrique, où les conflits, les phénomènes climatiques et les invasions de ravageurs sévissent déjà. Au Soudan du Sud et au Yémen, plus de la moitié de la population a subi une crise de sécurité alimentaire ou pire, d'après la définition du cadre intégré de classification de la sécurité alimentaire (IPC/CH).

Sur l'échelle de l'IPC/CH, une crise de sécurité alimentaire de phase 3 signifie que les ménages souffrent d'une

grave malnutrition ou ne peuvent répondre à leurs besoins alimentaires élémentaires qu'au prix de biens essentiels, ce qui exige de toute urgence une intervention humanitaire. La situation est encore pire dans les phases 4 (urgence) et 5 (catastrophe/famine).

Le programme alimentaire mondial estime qu'avant la fin de l'année, 270 millions de personnes seront affamées dans les pays qu'il assiste, soit 82 % de plus qu'avant la pandémie.

Les stocks mondiaux de la plupart des céréales de base restent suffisants, mais la pandémie a ébranlé des systèmes alimentaires déjà sous pression. Selon l'Organisation des Nations Unies, de nouvelles menaces pèseront sur la sécurité alimentaire à cause de l'effondrement de la demande de produits agroalimentaires provenant de l'étranger, du manque d'accès des vendeurs et des acheteurs aux marchés locaux de denrées proposées par de petits exploitants, et de la perte de revenus issus des travailleurs expatriés et d'autres sources. **FD**

Rédigé par **ADAM BEHSUDI**, FMI, d'après le Rapport mondial 2020 sur les crises alimentaires du Réseau d'information sur la sécurité alimentaire.

Une crise grandissante de sécurité alimentaire

135 millions de personnes



dans **55 pays**
en situation de crise ou pire
(IPC/CH phase 3 ou supérieure)

Chiffres des années précédentes

2016

108 millions de personnes dans
48 pays

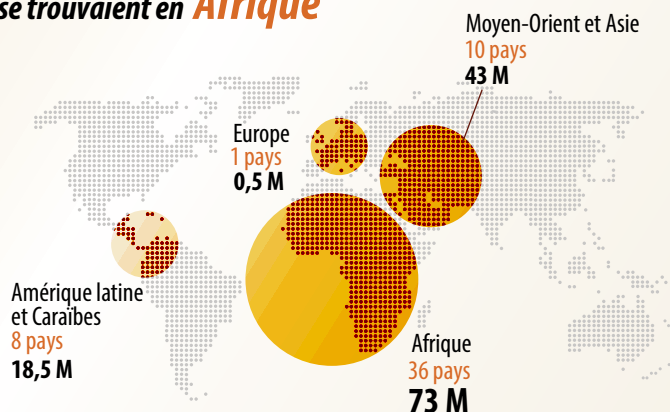
2017

124 millions de personnes dans
51 pays

2018

113 millions de personnes dans
53 pays

Plus de la moitié des personnes touchées
se trouvaient en **Afrique**



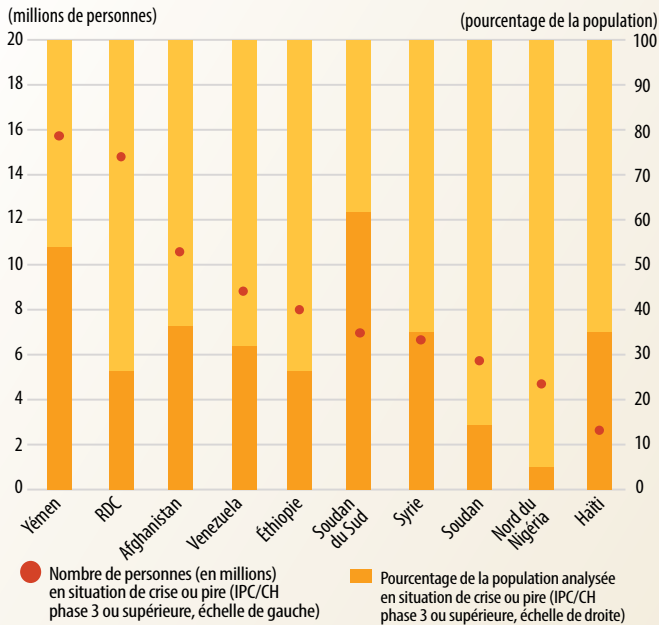
Source : Réseau d'information sur la sécurité alimentaire, Rapport mondial 2020 sur les crises alimentaires.

Note : M = millions de personnes.

Les conflits, le climat et les chocs économiques en sont la cause profonde

Les dix crises les plus graves

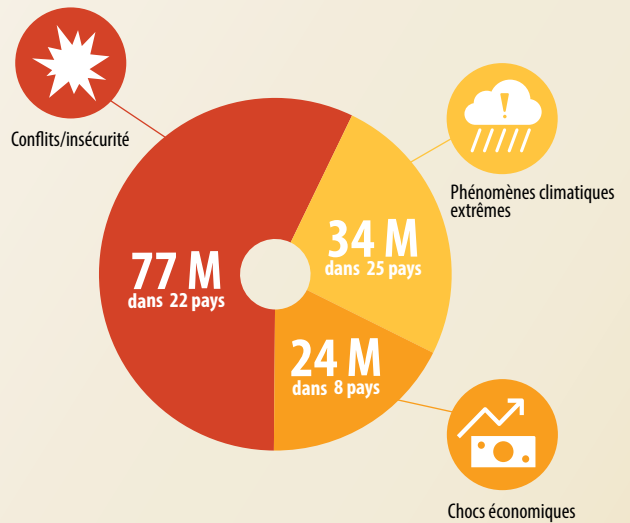
De l'Amérique latine au Moyen-Orient, certaines régions ont subi les dix crises alimentaires les plus graves de 2019.



Source : Réseau d'information sur la sécurité alimentaire, Rapport mondial 2020 sur les crises alimentaires.
Note : RDC = République démocratique du Congo.

Sables mouvants

Les conflits ou l'insécurité restaient le principal déclencheur de crises alimentaires en 2019, mais les phénomènes climatiques extrêmes et les chocs économiques gagnent en importance.

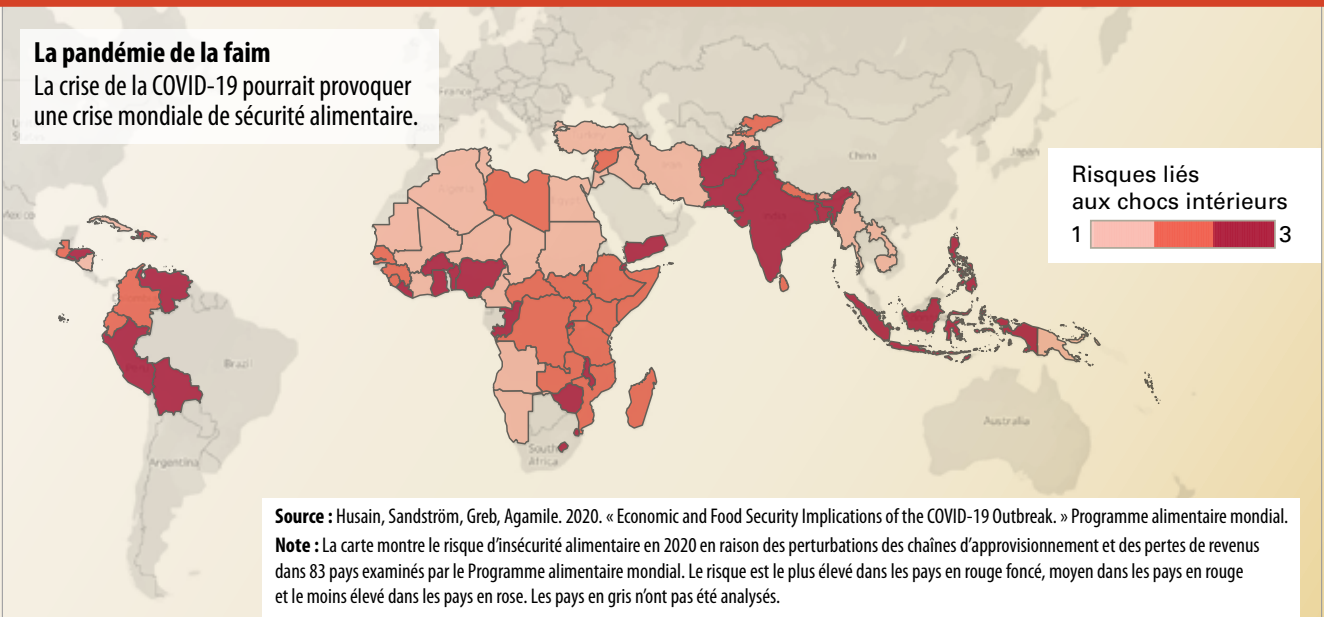


Source : Réseau d'information sur la sécurité alimentaire, Rapport mondial 2020 sur les crises alimentaires.
Note : M = millions de personnes.

Une faim généralisée attendue en 2020

La pandémie de la faim

La crise de la COVID-19 pourrait provoquer une crise mondiale de sécurité alimentaire.



Source : Husain, Sandström, Greb, Agamile. 2020. « Economic and Food Security Implications of the COVID-19 Outbreak. » Programme alimentaire mondial.
Note : La carte montre le risque d'insécurité alimentaire en 2020 en raison des perturbations des chaînes d'approvisionnement et des pertes de revenus dans 83 pays examinés par le Programme alimentaire mondial. Le risque est le plus élevé dans les pays en rouge foncé, moyen dans les pays en rouge et le moins élevé dans les pays en rose. Les pays en gris n'ont pas été analysés.

Qu'est-ce que la viabilité de la dette ?

De nombreux facteurs déterminent l'évaluation du niveau d'endettement qu'un pays peut soutenir sans risque

Dalia Hakura



LES PAYS CONTRACTENT des dettes par l'emprunt, ce qui peut leur permettre de financer d'importants programmes et projets de développement. Toutefois, si l'emprunt est excessif, le fardeau du remboursement de la dette risque de grever les finances d'un pays et, dans le pire des cas, le conduire à un défaut de paiement.

Ces dernières années, le niveau d'endettement élevé des pays à faible revenu et des pays émergents a suscité des inquiétudes relatives à la capacité des États à soutenir ces niveaux de dette. La pandémie de COVID-19 accentue les besoins en dépenses, tandis que les pays tentent d'atténuer les répercussions de la crise sur la santé et l'économie. La hausse consécutive de l'endettement public accroîtra probablement les tensions entre la réalisation d'importants objectifs de développement et la limitation des vulnérabilités liées à la dette.

Scénario d'une dette viable

Un titre de dette est une créance financière qui exige que le débiteur paie au créancier l'intérêt, le capital, ou les deux, à une date ultérieure. Les pays contractent des dettes auprès d'un large éventail de créanciers, y compris des obligataires privés, des banques, d'autres pays, ainsi que de leurs institutions de prêt officielles et de prêteurs multilatéraux tels que la Banque mondiale.

La dette publique d'un pays est considérée comme étant viable si le gouvernement est en mesure de s'acquitter de toutes ses obligations de paiement actuelles et futures sans recourir

à une aide financière exceptionnelle ou sans se retrouver en défaut de paiement. Le travail des analystes consiste à déterminer si les politiques nécessaires à la stabilisation de la dette sont réalisables et cohérentes avec le maintien du potentiel de croissance ou des progrès en matière de développement. Lorsqu'un pays emprunte sur les marchés financiers, les risques liés au refinancement sont également importants.

La définition de la dette publique varie en fonction de l'objectif. Une définition étroite de la dette publique couramment employée concerne les opérations budgétaires de l'administration centrale. Une définition plus large porte sur l'administration publique dans son ensemble : opérations budgétaires de l'administration centrale, administrations centrales et locales, unités extrabudgétaires et caisses de sécurité sociale.

Dans la définition la plus large de la dette du secteur public, l'on retrouve l'ensemble des administrations publiques ainsi que les sociétés non financières publiques, y compris la banque centrale. Elle englobe aussi les dettes garanties par l'État (dette que le secteur public ne détient pas, mais a l'obligation de garantir) et la dette publique extérieure (détenue par des non-résidents du pays).

Afin de déterminer correctement la viabilité de la dette d'un pays, il convient de passer en revue tous les types de dettes qui présentent un risque pour ses finances publiques.

Se concentrer uniquement sur une définition étroite de la notion de dette *publique* peut conduire à des augmentations inattendues. À titre d'exemple, si une entreprise d'État déficitaire n'est pas en mesure d'assurer le service de sa dette, le fardeau incombera, en définitive, à l'administration centrale, parce qu'une telle dette est à *garantie publique*, ce qui entraînera un affaiblissement inattendu de la viabilité de la dette d'un pays.

Dans les pays avancés et émergents, l'analyse de la viabilité de la dette porte souvent — quoique certainement pas exclusivement — sur le secteur des administrations publiques. Cela dit, dans les pays à faible revenu, la couverture quasi complète de la dette à la fois *publique* et à *garantie publique* constitue la norme.

Les titulaires de la dette publique ont également leur importance. Les évaluations de la viabilité de la dette menées par le FMI et la Banque mondiale portent à la fois sur la dette intérieure et sur la dette extérieure du secteur public. Toutefois, les agences de notation du crédit souverain qui analysent le risque de surendettement se focalisent généralement sur la dette extérieure du secteur public fondée sur le marché.

De l'utilité d'un certain niveau de dette

Comme nous l'avons expliqué plus haut, la dette publique constitue une manière de recueillir des fonds pour financer le développement. Il existe d'autres moyens de mobiliser des ressources, comme en augmentant les recettes intérieures, en améliorant l'efficacité des dépenses publiques, en réduisant la corruption et en améliorant l'environnement des entreprises. Cela dit, ces mesures pourraient prendre du temps à se concrétiser et pourraient ne pas suffire.

Les pays doivent se montrer prêts à maintenir la viabilité de leur dette et veiller à ce qu'elle ne compromette pas la croissance et la stabilité. Une dette insoutenable peut mener à un surendettement, soit lorsqu'en pays n'est plus en mesure de s'acquitter de ses obligations financières, et qu'une restructuration de la dette devient nécessaire. Le défaut de paiement peut entraîner la perte de l'accès au marché et l'augmentation des coûts d'emprunt pour les pays emprunteurs, en plus de nuire à la croissance et à l'investissement.

Pour les pays qui doivent décider d'un nouvel endettement, trois considérations essentielles sont à retenir :

- Le nouvel emprunt doit s'aligner sur les dépenses budgétaires et la planification du déficit budgétaire. Il doit être soigneusement établi afin de maintenir la dette publique sur une trajectoire soutenable.
- Les pays doivent privilégier une approche globale en comparant le rendement de la dette contractée et le coût de son accumulation. La dette qui sert à financer des dépenses sociales et des dépenses d'infrastructure productives peut engendrer une augmentation des revenus qui pourrait, à terme, compenser le coût du service de la dette et aider à équilibrer les risques pesant sur la viabilité de la dette.
- Les pays devraient consentir des efforts pour améliorer la communication des données et les statistiques sur la dette dans le cadre de stratégies globales de gestion de la dette à moyen terme. Les statistiques sur la dette doivent comprendre une couverture aussi large que possible de la dette publique et de la dette à garantie publique, y compris la dette des entreprises d'État. La communication de ces données avec les prêteurs peut encourager l'octroi de prêt responsable.

Définir l'endettement excessif

Plusieurs facteurs entrent en ligne de compte pour déterminer le niveau de dette qu'un pays peut soutenir avant que le fardeau ne devienne trop lourd. La capacité d'endettement d'un pays dépend de plusieurs critères, notamment de la qualité des institutions et de la capacité de gestion de la dette, des politiques et des facteurs macroéconomiques de base. La capacité d'endettement d'un pays peut évoluer avec le temps, car elle est également influencée par l'environnement économique mondial.

Les cadres utilisés par le FMI pour analyser la viabilité de la dette des pays à faible revenu et des pays qui disposent d'un accès aux marchés des capitaux tiennent compte des capacités d'endettement propres à chaque pays. Les évaluations

sont étalonnées en fonction des périodes précédentes de surendettement pour des groupes de pays qui présentent des caractéristiques économiques semblables. Ces étalonnages donnent lieu à des seuils d'analyse de la viabilité de la dette pour les indicateurs clés de la dette publique qui signalent un risque plus élevé si cet indicateur dépasse (ou risque de dépasser) son seuil, et peuvent être fondés sur l'expérience historique ou transmettre des renseignements sur la probabilité d'un futur surendettement.

Ces cadres intègrent le degré d'incertitude des projections de la dette et des indicateurs du service de la dette. Cette analyse est menée au moyen de graphiques en éventail et de tests de résistance. Puisque ces évaluations se fondent sur des projections de la dette, sur les intérêts et sur des variables macroéconomiques clés, les deux cadres s'appuient également sur des outils leur permettant de jauger le réalisme de ces prévisions. La démarche d'analyse de la viabilité de la dette retenue par le FMI donne également une marge de manœuvre pour porter un jugement éclairé.

Dans le contexte de pandémie actuel, une question se pose, à savoir si les capacités d'endettement se sont suffisamment renforcées pour permettre de soutenir des niveaux d'endettement élevés. Après tout, depuis la crise financière mondiale, la faiblesse des taux d'intérêt a sans doute augmenté la capacité d'emprunt des pays.

Toutefois, il ne s'ensuit pas nécessairement une capacité à gérer des niveaux de service de la dette plus élevés. En dépit de taux d'intérêt bas et d'une large disponibilité de financement, l'expérience a démontré que la capacité d'endettement d'un pays a ses limites, et que l'accroissement du fardeau du service de la dette doit être géré prudemment.

Autre facteur dont le rôle sera prépondérant : celui de la croissance. Toutes choses étant égales, une croissance plus élevée améliore la dynamique d'endettement. En effet, la plupart des précédents historiques de réductions sensibles de la dette sans restructuration ont été associés à une poussée de la croissance. Cela dit, dans un grand nombre de ces cas, la croissance était tirée par des facteurs externes au pays, tels qu'une expansion mondiale, l'émergence des exportations de ressources naturelles, ou encore une amélioration des termes de l'échange (un pays recevant des prix relativement élevés pour ses exportations et payant des prix relativement plus bas pour ses importations).

Sans de telles impulsions extérieures, il pourrait être difficile de stimuler la croissance intérieure sur une longue période, ce qui pourrait requérir un nouvel endettement, notamment pour financer l'investissement public. Compte tenu des perspectives de croissance incertaines, le service de la dette doit être géré prudemment, et il faudrait accorder la plus haute priorité au renforcement de la gestion de la dette et des données relatives à celle-ci. **FD**

DALIA HAKURA est chef de division adjointe du département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation du FMI.

Renouer avec les exclus de la prospérité

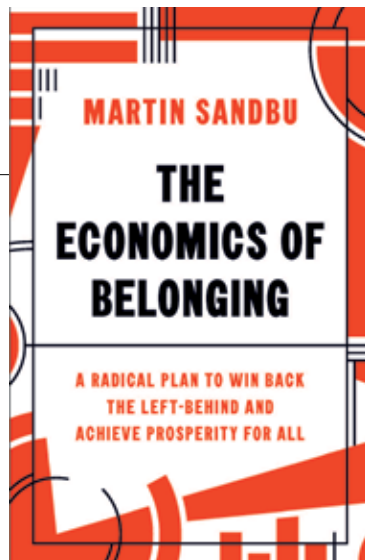
MARTIN SANDBU présente un ambitieux programme politique pour recréer une économie où chacun se sent à sa place. Les lecteurs de ses colonnes « Free Lunch » du *Financial Times* ne seront pas surpris par son analyse économique fine et sa présentation engageante.

Le postulat de son livre est que derrière l'illibéralisme politique actuel et le rejet de la mondialisation

elles sont incapables d'attirer de nouveaux-venus de l'étranger — et, pourtant, elles rejettent l'immigration. Il soutient que les griefs économiques s'expriment par une réaction culturelle. Les individus se rallient aux leaders qui s'expriment avec force parce que l'illusion du contrôle collectif compense l'absence de contrôle personnel sur leur situation économique. Si l'analyse de M. Sandbu selon laquelle la réaction culturelle est en fin de compte causée par des facteurs économiques est juste, alors de meilleures politiques économiques ont une bonne chance de restaurer la viabilité du modèle politico-économique basé sur la démocratie et la mondialisation.

L'ensemble de mesures qu'il propose repousse les limites du consensus économique, mais il ne choquera pas ceux qui ont suivi les débats récents. Ce sont principalement l'impôt sur le patrimoine net, le revenu de base universel (ou l'impôt négatif sur le revenu) et les taxes et dividendes carbone. Puisant dans les leçons positives de sa Norvège natale (et dans une intrigante comparaison entre les stations de lavage automatique en Scandinavie et leurs équivalents à forte intensité de main-d'œuvre aux États-Unis), M. Sandbu plaide pour un salaire minimum de fait. Celui-ci contraint les employeurs à sélectionner des procédés plus productifs au lieu de créer des emplois peu qualifiés. Pour éviter le risque de chômage des individus peu qualifiés, il appelle à augmenter les dépenses d'éducation et de reconversion, ainsi qu'à stimuler énergiquement la demande. Les économistes se plairont à débattre des avantages et des inconvénients de ces mesures. M. Sandbu souligne raisonnablement qu'elles se complètent les unes les autres et ne fonctionnent qu'ensemble.

Cet ouvrage offre un panorama complet et convaincant des récentes analyses économiques portant sur les facteurs qui sous-tendent les difficultés électorales du modèle de la démocratie et de la mondialisation. J'aurais souhaité que l'auteur s'aventure davantage dans l'art de la persuasion politique. Même si l'ultime source de l'insatisfaction est économique, les messages politiques qui entrent en résonance avec les préférences morales des individus ont plus de chances d'être entendus au parlement. M. Sandbu fait quelques pas dans cette direction. Il présente, par exemple, un intéressant point de vue de droite sur le revenu de base universel. Il souligne aussi qu'il peut être plus facile de faire barrage à des efforts de réforme fragmentaires qu'à son ambitieux train de mesures. Ce lecteur espère un complément d'analyse sur les moyens de surmonter les obstacles politiques dans les prochaines colonnes et les futurs ouvrages de M. Sandbu. **FD**



Martin Sandbu
The Economics of Belonging
 Princeton University Press,
 Princeton, NJ, 2020, 296 pages,
 24,95 dollars

se cache le sentiment généralisé que les opportunités économiques sont réservées à une élite dont les « gens ordinaires » ne font pas partie.

De nombreux auteurs influents — tels que Pippa Norris et Ronald Inglehart, auteurs de *Cultural Backlash* — ont présenté des éléments attestant que les choix politiques individuels sont mieux expliqués par les valeurs personnelles que par les facteurs économiques. Pour le dire plus crûment, selon ces auteurs, les individus qui votent contre l'immigration préfèrent « ceux qui leur ressemblent ». L'implication est que la mondialisation a été trop vite et qu'il faut la ralentir pour permettre à la population native de préserver sa culture.

M. Sandbu souligne toutefois que les facteurs économiques sont plus visibles au niveau des lieux qu'au niveau des individus. Les régions en déclin économique comptent peu d'immigrants — en fait,

PAOLO MAURO, directeur adjoint, département des finances publiques du FMI

Des bugs dans le système

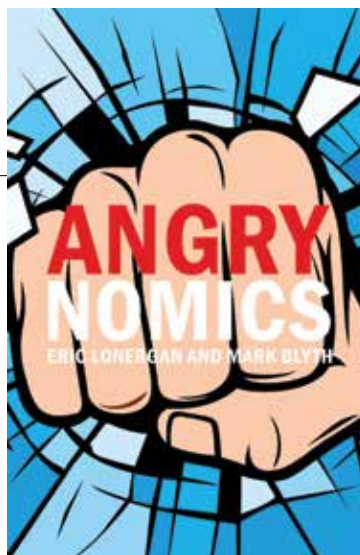
QUOI QUE son titre suggère, *Angrynomics* ne limite pas son propos à la colère et à l'économie. En fait, il se compose de trois sujets liés : une histoire du capitalisme au cours des 150 dernières années, une analyse de l'insatisfaction actuelle (la colère) et un ensemble de propositions pour l'avenir.

L'ouvrage est une collection de nouvelles et de « dialogues platoniques » captivants. Conçu pour le grand public, il s'appuie sur la recherche académique de nombreux domaines et auteurs, parmi lesquels les économistes Michal Kalecki et John Keynes, l'historien Karl Polanyi, le psychiatre Aaron Beck et la philosophe Martha Nussbaum. Les auteurs ont besoin de toute cette force de frappe intellectuelle pour poursuivre leur ambitieux objectif : mettre au jour les causes de la colère économique actuelle et proposer des idées pour l'apaiser.

Eric Lonergan et Mark Blyth commencent par distinguer la « bonne » colère du public de la « mauvaise ». La bonne colère découle de l'indignation morale contre ceux qui contreviennent au contrat social, tandis que la mauvaise est une énergie tribale irrationnelle manipulée à des fins politiques par des politiciens populistes. Selon les auteurs, la récente colère publique a (surtout) été une bonne colère, due aux tendances macroéconomiques (stagnation des salaires et inégalités, bulles spéculatives) et à l'indignation suscitée par les mesures biaisées prises face à la crise financière mondiale d'il y a dix ans. Bien qu'il ait été écrit avant la pandémie mondiale, ce livre offre aussi un cadre d'analyse des effets de la crise de la COVID-19, un phénomène qui n'a fait qu'accroître les facteurs de tension microéconomique en plus des défis macroéconomiques.

Les auteurs font valoir que, tout au long de l'histoire récente, le système du capitalisme peut être comparé à celui d'un ordinateur qui tombe régulièrement en panne. Mais, contrairement aux précédentes crises systémiques comme la Grande Dépression ou la stagflation des années 70, le système capitaliste n'est jamais parvenu à redémarrer après la crise financière mondiale. Alors que les gouvernements avaient réussi à réparer le capitalisme 1.0 (avant la Grande Dépression) et le capitalisme 2.0 (la période keynésienne), le capitalisme 3.0 (notre période néolibérale) a été incapable de se réinitialiser après le plantage du système provoqué par les bugs.

Et qu'étaient précisément ces bugs logiciels ? La stagnation des salaires, les bulles spéculatives, le levier



Eric Lonergan et Mark Blyth

Angrynomics

Columbia University Press,
New York, NY, 2020, 192 pages,
30 dollars

bancaire excessif et les inégalités. L'ouvrage le souligne bien, mais il aurait pu aussi fouiller plus profondément dans la nouvelle économie politique, puisque ces résultats sont le produit du système économique lui-même et des conséquences d'événements qui ont transformé le paysage politique.

La dernière partie est consacrée aux propositions, parmi lesquelles citons l'« hélicoptère monétaire », les taux d'intérêt doubles, les conseils budgétaires, la levée de fonds à travers l'octroi de licences, les fonds souverains et les taxes carbone. Malheureusement, la plupart de ces mesures ont été proposées et comportent des inconvénients économiques bien connus. Cela étant, l'idée la plus intrigante des auteurs est celle du fonds souverain, qu'ils proposent aux États d'utiliser de façon plus volontariste en profitant des taux d'intérêt faibles (ou négatifs) des obligations du secteur public pour investir sur le marché actions. La crise de la COVID-19 offre une excellente opportunité pour ces fonds parce que les taux d'intérêt sur les actifs sans risque sont encore plus bas et les cours boursiers sont déprimés.

Dans l'ensemble, *Angrynomics* propose une bonne focale pour comprendre les événements politiques en cours dans un contexte plus large. Il est aussi remarquablement précurseur puisqu'il décrit un cadre conceptuel des facteurs de tension microéconomique et macroéconomique qui pourrait bientôt nous permettre de comprendre les implications de la crise sans précédent dont la COVID-19 est à l'origine. **FD**

ANTONIO SPILIMBERGO, directeur adjoint, département des études du FMI

Entrée dans l'histoire

La Tunisie honore la première femme médecin du pays sur ses billets de 10 dinars

Melinda Weir

IL Y A quelques années, lorsqu'une équipe de la Banque centrale de Tunisie a envisagé de créer de nouveaux billets, elle savait qu'elle souhaitait honorer une personnalité contemporaine sur les coupures de 10 dinars ; quelqu'un qui avait apporté une contribution importante à son pays et qui, selon Marouane El Abassi, gouverneur de la banque, « incarnait l'expertise tunisienne ».

Ils ont choisi Tawhida Ben Cheikh (1909–2010), la première femme médecin de Tunisie, comme visage du nouveau billet mis en circulation au début du printemps 2020.

Tawhida Ben Cheikh a été plusieurs fois pionnière : elle a été la première Tunisienne à obtenir le baccalauréat, en 1928, et aurait été la première femme musulmane d'Afrique du Nord à obtenir un diplôme de médecine (en 1936, de la faculté de médecine de Paris). Elle est considérée comme étant la première femme moderne à devenir médecin, non seulement en Tunisie, mais dans le monde arabe.

Tawhida Ben Cheikh a marqué l'histoire une fois de plus, quoiqu'à titre posthume, en tant que deuxième femme à voir la monnaie tunisienne frappée à son effigie. Elle fait suite à Élissa (Didon), la fondatrice légendaire et reine de l'ancienne ville de Carthage, dont l'effigie est apparue pour la première fois sur les billets de 10 dinars en 2005. Le nouveau billet serait également le premier au monde à rendre hommage à une femme médecin.

« J'étais convaincu qu'il nous fallait trouver quelqu'un de l'époque contemporaine », déclare Marouane El Abassi, en précisant que l'équipe ne cherchait pas explicitement à honorer une personnalité féminine. « Après la révolution d'il y a une décennie, nous voulions que les nouveaux billets reflètent le pays dans son ensemble. »

Femme d'influence

Après son retour à Tunis, Tawhida Ben Cheikh ouvre une clinique médicale privée qui traite les patients sans égard à leur nationalité ou à leur capacité de paiement. Unique femme médecin du pays pendant quelques années, elle a eu une influence au sein du secteur médical tunisien, dans le domaine de la planification familiale et en matière de législation. En tant qu'obstétricienne-gynécologue, elle a fondé la première clinique de planification familiale du pays et a mené des campagnes de sensibilisation à l'accès à la contraception et à l'avortement, qui a été légalisé pour la première fois (de manière limitée) en 1965. Tawhida Ben Cheikh a été la première femme médecin à être admise au Conseil national de l'Ordre des médecins de Tunisie. Plus tard dans sa carrière, elle fut vice-présidente du Croissant-Rouge tunisien.

Née dans une famille conservatrice aisée, Tawhida Ben Cheikh estime que c'est grâce au soutien de sa mère veuve qu'elle a pu réussir ses études supérieures malgré l'opposition des hommes de sa famille, à une époque où de telles occasions étaient rares pour les Tunisiennes au temps de la colonisation. Près d'un siècle plus tard, les étudiantes sont pleinement représentées au sein des établissements d'enseignement post-secondaire et des universités selon Marouane El Abassi, les femmes représentant plus de la moitié de la population étudiante. En 2018, la Tunisie a été désignée



Les nouveaux billets de 10 dinars tunisiens ont été mis en circulation au printemps 2020. Ils sont à l'effigie de Tawhida Ben Cheikh et représentent des poteries et bijoux berbères élaborés.



par la Ligue arabe comme étant la « Capitale de la femme arabe 2018–2019 », en reconnaissance des efforts déployés par le pays pour promouvoir le statut de la femme.

Les billets de 10 dinars, d'un bleu vif et honorant Tawhida Ben Cheikh, ont été conçus par Ali Fakhet, un artiste tunisien. Ils illustrent :

- un portrait de Tawhida Ben Cheikh, sur l'avert ;
- des images de poteries et de bijoux berbères soigneusement travaillés, sur le revers ;
- des éléments de sécurité tels que des fils tridimensionnels, un couchage iridescent, une impression en micro-lettres, des cercles avec un effet tournoyant, des éléments translucides et des fibres fluorescentes qui brillent lorsqu'elles sont exposées à des rayons ultraviolets.

Hommage opportun

En plus de rendre hommage à l'héritage de Tawhida Ben Cheikh et aux générations de femmes

qu'elle a inspirées, le nouveau billet a vocation à célébrer les contributions de toutes les Tunisiennes, selon Marouane El Abassi.

Bien qu'il ait été conçu avant que la pandémie de COVID-19 ne frappe, le nouveau billet rend hommage aux médecins tunisiens et autres travailleurs essentiels — principalement des femmes — du secteur de la santé qui ont œuvré durant la crise. « C'était un beau message envoyé aux médecins et au personnel de santé qui luttent contre la COVID-19 en Tunisie. »

Le public a réservé un accueil favorable au nouveau billet, affirme Marouane El Abassi. Afin de mieux rejoindre les jeunes Tunisiens, la banque centrale a travaillé avec une start-up locale pour mettre au point une application de réalité augmentée nommée « Flouss » qui raconte l'histoire des billets. **FD**

MELINDA WEIR est membre de l'équipe de rédaction de *Finances & Développement*.

Tawhida Ben Cheikh et d'autres membres de l'AEMNA (Association des étudiants musulmans nord-africains) à Paris, en 1930. Tawhida Ben Cheikh deviendra ensuite la première femme médecin de Tunisie et du monde arabe et, plus tard, vice-présidente du Croissant-Rouge tunisien.

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

La pandémie cause des pertes tragiques en vies humaines et bouleverse notre ordre social et économique dans des proportions sans précédent. Aujourd'hui plus que jamais, il est important de veiller à ce que les financements d'urgence profitent à ceux qui en ont besoin.

Quelles sont les répercussions de la COVID-19 sur l'économie mondiale ?



Le meilleur hommage que nous pourrions rendre à ceux qui ont perdu leur vie à cause de la pandémie serait de bâtir un monde plus vert, plus intelligent et plus juste.

KRISTALINA GEORGIEVA

Directrice générale, FMI

Finances & Développement, septembre 2020



MFIFA2020003