

## L'aide au développement dans les soubresauts de la globalisation financière

**Y**A-T-IL une place pour l'aide publique au développement (APD) dans une période de globalisation financière ? Quel sens prend cette aide lorsque les flux privés à destination des pays en développement la dépassent en volume et en impact ? Comment programmer des aides lorsque des flux spéculatifs font varier brutalement les disponibilités et les besoins financiers ? Les débats normatifs sur les objectifs à assigner à l'aide peuvent-ils avoir une réelle influence alors que l'histoire des flux publics est largement prédéterminée par les flux privés des années antérieures ? Pour répondre à ces interrogations, il convient sans doute de s'adresser autant, sinon plus, à l'histoire financière qu'aux débats normatifs sur l'aide optimale.

### L'expansion du financement privé du développement

#### *L'APD marginalisée*

Entre 1981-1988 et 1996 la globalisation financière a permis de multiplier par 13 (de 15 milliards de \$ à 201 milliards par an) les entrées nettes de capitaux privés dans les pays en développement. Les seuls pays asiatiques en recevaient, en 1996, 95 milliards. L'Amérique latine, après avoir souffert de flux nets négatifs (- 2 milliards de \$ en moyenne en 1981-1988), en reçoit 78 milliards. Même en Afrique subsaharienne (ASS), les investissements étrangers donnent des espoirs aux pays miniers et pétroliers, notamment à l'Afrique du Sud, à la fois investisseur et importateur de capitaux (1).

(1) Le total du financement privé et de l'aide a quadruplé pour l'ensemble des PED, quintuplé en Asie, septuplé dans l'hémisphère occidental et moins que doublé en Afrique.

Ces flux financiers ont contribué, en Asie de l'Est puis en Amérique latine, à susciter des taux de croissance, parfois à deux chiffres, alors que les taux espérés de l'APD étaient d'environ 5 %. En Afrique, les cas de croissance rapide induite par le financement privé ont été plus rares : quelques hausses spectaculaires mais instables dans les pays pétroliers (2) et des espoirs sérieux dans les pays miniers d'Afrique australe en période de privatisation. L'Afrique du Sud fait exception avec un taux de croissance faible malgré des actives entrées et sorties de capitaux.

Enfin les financements privés, démentant les craintes de leurs critiques, ont suscité des croissances diffusant vers le « bas » (« trickle down ») des emplois, des revenus, des consommations, des pouvoirs de négociation (des salariés du secteur formel), etc. Et si les investissements étrangers dans l'exploitation de ressources naturelles ont parfois engendré des croissances non partagées (cas des pays pétroliers en Afrique subsaharienne), c'est par des mécanismes (drainage par l'État, détournements financiers et exportations de capitaux) qui sont tout aussi présents lorsque le financement extérieur vient de l'APD.

### *L'APD délégitimée*

Les succès spectaculaires du financement privé ont contribué à la délégitimation de l'APD. Quantitativement l'APD n'aurait pu mobiliser les sommes qu'ont reçues les pays émergents. Il aurait fallu multiplier par 5 le financement public de 1988 (61 milliards) pour atteindre le total du financement extérieur de 1996 (304 milliards) et par 7 la moyenne annuelle des entrées nettes de flux officiels de la période 1981-1988 (29 milliards) pour parvenir à leur total de 1996 (197 milliards). Un tel effort budgétaire des bailleurs de fonds ne peut être considéré comme vraisemblable.

Qualitativement, les succès du financement privé semblaient confirmer *a contrario* les critiques sur l'inefficacité de l'APD, sur la faible productivité de ses investissements et sur la possibilité d'effets pervers sur l'épargne interne. L'APD n'apparaissait plus ni nécessaire ni suffisante pour accélérer la croissance puisque les capitaux privés qui n'avaient pour objectif que la seule rentabilité produisaient des biens publics naguère réservés à l'aide publique (infrastructure) (3).

Cette dévalorisation de l'APD a eu d'autant plus d'influence

(2) Actuellement, en Angola et surtout en Guinée équatoriale où l'on parle d'un doublement du PIB en un an.

(3) Cette capacité à remplacer les fonds publics n'était cependant pas aussi complète qu'on l'a dit : dans les pays asia-

tiques les investissements et les interventions des États étaient décisifs et le décollage des premiers pays émergents (Corée, Taïwan) a été initié par une forte APD (notamment américaine).

qu'elle intervenait à un moment où l'APD était aussi délégitimée par une convergence des idéologies libérales, des critiques des politologues et des analyses économiques sur la mauvaise répartition de l'aide.

### *Un financement privé éloigné des objectifs initiaux de l'APD*

Le financement extérieur privé des pays émergents ne prétend pas être une « aide ». Il n'est plus classé comme tel dans les statistiques internationales. Et s'il est parfois un substitut à l'APD, il signifie aussi une renonciation aux objectifs initiaux de celle-ci (4).

Le premier objectif de l'APD était la couverture de « besoins » mesurés nominativement par la différence entre un taux d'investissement minimum et le taux d'épargne observé, ce qui favorisait les pays à faible taux d'épargne, notamment l'Afrique noire. A l'inverse, les flux privés favorisent les pays où le taux de croissance, le taux d'investissement et le taux d'épargne interne sont déjà élevés, ce qui marginalise l'Afrique noire.

Le deuxième objectif de l'APD était de couvrir le déficit de la balance commerciale nécessaire à la réalisation d'un taux de croissance posé comme objectif. La financiarisation de l'économie mondiale a multiplié les cas où ce n'est plus la balance commerciale mais la balance des capitaux qui est le facteur autonome de la balance des paiements. Ce fut le cas des pays émergents dans la période antérieure à la crise.

Originellement l'APD était destinée à tous les pays du « Tiers Monde ». Les capitaux privés se concentrent sur un nombre limité de pays : pays à bas coûts unitaires du travail, pays « crédibles », pays riches en ressources naturelles, pays disposant déjà de marchés nationaux et régionaux en expansion (Chine et, moins nettement, Inde). Cette polarisation a renforcé la marginalisation de l'Afrique qui n'a reçu que moins de 5 % du financement privé (9 milliards sur 201) et moins de 8 % du total des flux nets de capitaux (15 milliards sur 197) alors qu'elle en recevait plus de 20 % en 1981-1988 (9 milliards sur 44). En Afrique noire, 96 % de l'investissement direct étranger était, en 1991-1995, concentré sur 5 pays ; le Nigeria en recevait 56 %, l'Angola 18 %, l'Afrique du Sud 12 %, le Ghana 5 % et la Namibie 5 % (5). Depuis lors, l'Afrique du Sud a élargi sa part en raison des espoirs placés dans son marché interne et son marché régional. Elle absorbe aussi la très grande majorité des fonds de placement.

(4) Ces objectifs initiaux de l'APD n'ont, dès le début, pas été respectés et, par la suite, ils ont cédé la place à des objectifs plus complexes. Nous ne cherchons donc pas ici à comparer l'efficacité

relative de l'APD et du financement privé mais à montrer le changement d'objectifs créé par la montée de ce dernier.

(5) *World Investment Directory*, 1996.

L'APD avait souvent pour but la compensation des instabilités des PED. Les flux de capitaux privés peuvent jouer ce rôle : après 1973, ils ont comblé le déficit des pays non pétroliers en utilisant les liquidités créées par les revenus pétroliers (6). Mais à plusieurs reprises les flux privés ont eu non des effets anticycliques, mais des effets procycliques dans les PED (7). Dans les années 80, ils ont aggravé la récession en Afrique et en Amérique latine ; dans les années 90, ils ont accentué la croissance asiatique et la reprise latino-américaine ; enfin, depuis 1997, ils accentuent et diffusent la récession asiatique. L'Afrique noire a bien connu la hausse des crédits bancaires des années 70 et la crise des années 80. Mais elle a mis trop longtemps pour sortir de la crise pour s'accrocher à la reprise de la fin des années 80. Ce qui réduit, pour le moment, les risques d'une propagation du retrait des capitaux (8).

A ces fluctuations longues du financement privé s'ajoutent des fluctuations très courtes dues à la volatilité des capitaux, notamment des prêts bancaires et des fonds de placement. La balance des transactions courantes et la production ont dû s'adapter, parfois à un rythme incompatible avec la rigidité des secteurs productifs. La crise mexicaine (9) et la crise asiatique (10) ont été amplifiées par cette difficulté à adapter la balance commerciale à l'inversion des mouvements de capitaux (11).

### *Le financement du développement dans la logique néolibérale*

Le financement privé du développement n'a pris son ampleur que parce qu'il s'inscrivait dans une mondialisation appuyée par la renaissance néolibérale. D'autant plus que le néolibéralisme a pris la forme d'une « sagesse conventionnelle » (selon l'expression de Paul Krugman) (12). Des recommandations qui peuvent être valables dans une conjoncture économique et politique particulière sont présentées comme résultant de « la » théorie économique. Des fragments de théorie isolés de leurs conditions de validité appuient

(6) Marc Raffinot, *La dette des Tiers Mondes*, Paris, La Découverte, 1993.

(7) Au profit parfois d'une stabilisation mondiale, par exemple lorsque l'Asie a maintenu une zone de croissance dans un monde en récession.

(8) Les effets éventuels de propagation par le change, par les prix des produits primaires et par la compétition accrue restent à venir.

(9) Henri Bourguinat, *l'économie morale*, Paris, Arlea, 1998.

(10) Diana Hochraich, « Crise financière et compétitivité dans les pays d'Asie », *Les Cahiers du CERI*, n° 42, 1998.

(11) Par ailleurs la globalisation financière et sa non-réglementation ont permis à de nombreux pays pauvres de devenir des refuges fiscaux, à d'autres de se spécialiser dans les pavillons de complaisance et à d'autres de pratiquer de multiples formes de fraudes et de transferts d'argent sale (toutes spécialisations peu prévues dans les débats sur l'APD).

(12) Paul R. Krugman, *La mondialisation n'est pas coupable*, Paris, La Découverte, 1998.

des recommandations de politique économique qui sont, en fait, très particulières :

- L'équilibre et la réduction des budgets publics. Les pays donateurs d'APD ont été incités à stabiliser, puis à réduire la part du PIB affectée à l'APD (tombée de 0,33 % en 1985-1986 à 0,25 % en 1996). Les pays receveurs d'APD ont été contraints, par les plans d'ajustement structurel, au rééquilibre budgétaire et, au moins dans un premier temps (qui a été long en ASS), à réduire les investissements publics.

- La politique monétaire anti-inflationniste. Dans les pays industrialisés, ceci a conduit à considérer que l'APD ne pouvait être financée par des moyens inflationnistes. A l'échelle mondiale ont été abandonnés les très nombreux plans d'inspiration keynésienne (Brandt, Mendès-France...) qui liaient APD et relance keynésienne par la demande mondiale. Dans les pays aidés, notamment en Amérique latine et en Afrique, l'inflation a été l'objectif premier des réformes.

- La libération des échanges. Elle a entretenu la campagne « trade not aid » puis « aid by trade », explicitement opposée à l'APD. Dans le Nord, elle a soutenu les investissements privés de délocalisation vers le Sud. Dans le Sud, elle a imposé aux pays pauvres d'attirer les investissements étrangers non plus par la protection mais par la compétitivité et le recours aux investissements privés.

- La suppression des contrôles des changes. La libération des mouvements de capitaux a permis aux centres financiers européens et nord-américains d'attirer des capitaux du Sud, notamment pétroliers, qui ont été une des sources de la globalisation financière. Pour les pays pauvres, elle est devenue le test de l'adhésion à la mondialisation libérale (13) et les institutions internationales en ont fait, jusqu'à il y a peu, un principe absolu.

- Les définitions restrictives du rôle de l'État (d'abord « minimum » puis « favorable au marché »). L'APD, relation entre deux administrations publiques, s'est vue imputer aux deux niveaux tous les défauts attribués aux États (politisation, inefficacité, information insuffisante, détournements, corruption...). La capacité des États asiatiques à attirer des capitaux étrangers et à gérer leur croissance a été interprétée comme le fait de rapports satisfaisants entre les États et le marché (éloge qui a quelque peu vieilli depuis que la crise a révélé les véritables liaisons entre les banques et le pouvoir politique).

- L'adoption d'une « monnaie saine » (définie comme la stabi-

(13) *The Economist* a publié un appel à Nelson Mandela pour qu'en libérant les mouvements de capitaux, il achève son œuvre qui, si le contrôle des changes était

maintenu, ne serait pas achevée. Depuis lors, le FMI a appuyé le choix de la Banque centrale de ne pas procéder à une libéralisation brutale.

lité du taux de change réel). La monnaie stable et forte a été présentée comme un moyen de rassurer les capitaux étrangers et, en cas de hausse des prix, les dépréciations de la monnaie ont été présentées comme nécessaires à l'attraction des capitaux désireux de produire pour l'exportation. Ceci aurait demandé bien des nuances (14). Faute d'explicitier ces nuances, la crise a été aggravée à la fois par la surévaluation des monnaies et par les difficultés des dépréciations (qui avaient été très sous-estimées).

– Le respect des équilibres macro-économiques pour attirer les capitaux. Le poids actuel des capitaux flottants accroît la sensibilité des balances de capitaux à la crédibilité des politiques économiques. Et les institutions financières internationales comme les évaluations de risques-pays ont diffusé des prévisions convergentes et auto-réalisatrices sur les sorties de capitaux. Les prévisions sur les entrées de capitaux, en revanche, n'ont pas toujours été auto-réalisatrices et la majorité des pays d'ASS constate aujourd'hui que le rétablissement des grands équilibres ne suffit pas à attirer les capitaux. Et ils redécouvrent, en sens inverse, que les capitaux à long terme n'hésitent pas à s'investir dans des pays non équilibrés et non libéralisés.

– La régulation par le marché des effets macro-économiques des investissements étrangers. Les effets négatifs sur la balance des paiements (sorties de revenus de capitaux, croissance des intrants importés, insuffisante orientation vers les exportations...) sont considérés comme plus que compensés en cas de croissance continue des entrées de capitaux. Les précautions prises par certains États (comme l'Inde) contre les investissements pour le marché intérieur ont été traitées de bureaucratiques et dénuées de fondement dans la période où l'Asie était supposée avoir une croissance sans régression.

– La confiance dans les anticipations rationnelles des investisseurs et en leur information technique et économique. Cette hypothèse d'information parfaite, que l'on opposait à l'ignorance des États, a conduit les institutions internationales à adopter, sur l'Asie, les visions du secteur privé (15). On a découvert, depuis lors, combien les banques connaissaient mal la fiabilité de leurs correspondants, les affectations terminales des fonds (notamment dans l'immobilier), la situation réelle des finances publiques, les lieux de corruption et même des informations aussi publiques que la

(14) Les investissements pétroliers et miniers se poursuivent même en cas de monnaie faible comme en cas de monnaie trop forte. Les investissements productifs peuvent se couvrir contre les dépréciations. Mais, une fois qu'une crise financière est amorcée, les investissements de placement peuvent se retirer brusquement (notam-

ment si les taux d'intérêt ne montent pas). Ce retrait peut accélérer la dépréciation au risque de bloquer les investissements produisant pour le marché interne.

(15) Dans le rapport de la Banque de 1997, l'évaluation des États s'est faite à travers les opinions du secteur privé mais non l'inverse.

balance des transactions courantes. On a aussi découvert le caractère de plus en plus fiduciaire du développement né du financement privé et reposant sur la crédibilité des États auprès du secteur privé, des banques et des institutions financières internationales, des sociétés de conseil, etc. On a une amplification des vagues d'optimisme et de pessimisme et un renforcement de la polarisation géographique (16).

### *L'APD à la recherche d'un sens*

Incapable de suivre la hausse des flux privés, dévalorisée par les idées néolibérales, dénoncée par les politologues et attaquée par les médias, l'APD ne s'est pas, cependant, immédiatement réduite. Elle s'est davantage orientée vers les pays marginalisés. Certains ont même connu une hausse en valeur absolue de leur aide publique brute (17). Cette spécialisation dans le soutien des zones non émergentes, Asie du Sud et Afrique, a d'ailleurs contribué à discréditer ces zones aussi bien qu'à renforcer la lassitude à l'égard d'une aide définitivement associée, pour certains, à l'idée d'échec. Ce qui, à partir de 1996, a produit une baisse de l'APD en valeur absolue.

L'APD n'en continue pas moins pour de multiples raisons : objectifs caritatifs, besoins humanitaires, rationalité administrative des organismes d'aide, crainte qu'une rupture de l'aide apparaisse comme un geste politique hostile, crainte de rupture des structures économiques, crainte de régressions socio-économiques et de désordres politiques, préoccupations géostratégiques, crainte des migrations hors d'Afrique (ou soutien des migrations intra-africaines).

En revanche, la croissance du financement privé du développement et le succès de la critique libérale de l'aide ont fait retirer à l'APD nombre de ses fonctions initiales, y compris des fonctions qui ne sont pas assumées par les capitaux privés. La stabilisation

(16) De plus en plus, il y a une imprégnation mutuelle des prévisions des institutions, des entreprises et des investisseurs. Les institutions font l'éloge des représentations des investisseurs et ceux-ci adoptent des critères de crédibilité des institutions. Les institutions fixent comme premier devoir aux gouvernements d'assurer leur crédibilité aux yeux des investisseurs privés au moment où les PAS ont habitué les capitaux à court terme à utiliser comme indicateur de crédibilité l'aval donné à une politique économique par les institutions internationales. Cette influence mutuelle entre décideurs existe aussi à propos de l'APD. Ce qui peut amener

une convergence, et non plus une compensation entre croissance de l'APD et croissance des investissements. Ce qui peut accentuer les effets de polarisation. On connaît en ASS l'addition de capitaux privés et de capitaux publics sur les « pays méritants » (Ghana, Ouganda, Côte d'Ivoire...).

(17) Ceci n'a pas empêché, pendant les ajustements, que baissent parfois les entrées nettes de capitaux publics, une part importante de l'aide étant affectée aux rééchelonnements et remises de dettes. Pour le retour de cette affectation prédéterminée de l'APD, cf. plus loin.

des recettes extérieures qui est un besoin considérablement accru par l'instabilité des flux privés ne fait plus guère partie des recommandations d'aide. L'inégalité des pays dans la concurrence internationale avait fait accorder des préférences commerciales qui sont désormais remises en cause, dans les débats sur le renouvellement de Lomé, comme étrangères à la logique du marché et inefficaces. Alors que l'APD se voulait un mode de redistribution et de régulation internationale, les aides sont aujourd'hui affectées à l'amélioration des régulations nationales (ce qui est, à l'évidence, une hypothèse sur le lieu des responsabilités du non-développement).

Privés de la plupart des légitimations de l'aide, les bailleurs de fonds ont désormais pour premier souci de donner un sens à leur intervention. Tout se passe comme si, disposant de sommes à distribuer, ils étaient à la quête d'un sens pour l'APD. On ne compte plus les textes qui cherchent à redéfinir le sens de l'APD en acceptant comme contrainte première de ne pas s'opposer au primat du financement privé.

Il est significatif, par exemple, que la doctrine officielle du CAD de l'OCDE soit devenue, en 1998, que l'APD doit s'adapter à la hausse du financement privé en respectant quatre principes : ne pas servir à des projets qui peuvent être réalisés au moyen de financements privés ; contribuer à la mise en place des infrastructures et services sociaux indispensables lorsqu'il est impossible d'obtenir des financements privés ; répondre aux besoins en matière d'aide d'urgence ; enfin jouer un rôle de catalyseur dans la lutte contre la pauvreté (18).

En allant plus loin dans la même logique, on donne souvent pour rôle à l'APD de créer les conditions de rentabilité du financement privé étranger. Traditionnellement, elle s'est vue confier les infrastructures et d'autres biens publics. Plus récemment, elle s'est vue attribuer le développement institutionnel. Enfin elle s'est vue, notamment dans les crédits à l'ajustement structurel, assigner pour rôle principal d'inciter les pays à pratiquer des politiques économiques amicales au marché (19). L'APD devient donc un instrument pour inciter et préparer à la libéralisation, notamment à la déréglementation des mouvements de capitaux. Elle n'est plus tant, elle-même, un apport de capitaux qu'un instrument pour persuader les gouvernements de pratiquer une politique d'attraction des capitaux. Ce n'est plus tant un apport de ressources nouvelles pour l'investissement qu'un instrument de pression pour persuader les gouvernements de pratiquer une politique saine.

Jusqu'à la crise asiatique, c'est-à-dire il y a moins de 18 mois,

(18) Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE, *Coopération pour le développement, Rapport 1997*, Paris, 1998, p. 69.

(19) Évolution renforcée par l'idée que l'APD elle-même ne peut être efficace que si de bonnes politiques économiques sont adoptées.



l'avenir du financement du développement faisait l'objet de prévisions relativement consensuelles. On estimait que le financement privé confirmerait sa prééminence croissante et s'étendrait à un nombre croissant de pays (incluant progressivement l'Afrique et l'Asie du Sud). L'APD serait affectée aux fonctions non remplies par les financements privés et aux pays marginalisés par la mondialisation. Enfin cette APD serait utilisée pour inciter et contraindre les États à pratiquer des politiques économiques attractives pour les financements privés.

Sur la base de ce consensus, les bailleurs de fonds ne s'interrogeaient guère que sur les procédures d'APD (sélection des partenaires, négociations globales, rigueur des conditionnalités...) les plus aptes à inciter, ou contraindre, les États à assurer leur crédibilité sur les marchés internationaux de capitaux. Les régulations nationales étaient ainsi constamment discutées par des institutions qui, par ailleurs, abandonnaient la régulation internationale au marché.

Cette définition du rôle de l'APD négligeait le fait que celle-ci, comme en 1982, allait brutalement se voir chargée de financer les coûts ex post de la croissance des financements privés. Elle avait été d'autant célébrée et valorisée qu'on n'avait pas fait le calcul de leurs coûts totaux en ne prévoyant pas les coûts de l'assainissement financier qu'ils rendraient nécessaire.

A terme, on risque un écart considérable entre les énoncés normatifs sur l'affectation optimale de l'aide et son évolution sous la pression d'une histoire économique et politique sur lesquelles ces énoncés n'ont que peu d'effets immédiats.

## **Les concours publics ex post au financement privé**

### *L'utopie récurrente de la régulation financière privée*

L'APD était un élément de régulation par l'État (en fait souvent par deux États) qui, outre le financement des PED, pouvait aussi apporter une contribution à la régulation du système mondial (20).

La confiance dans la capacité du financement international privé à assurer, mieux que l'APD, le développement signifiait un triple pari : pari sur l'orientation des flux privés vers les pays émer-

(20) Soit en compensant une insuffisance de la demande globale (régulation keynésienne), soit en réduisant une suraccumulation du capital (au sens marxiste), soit en créant un excédent commercial des pays industrialisés menacés dans leurs

emplois par une hausse des importations des pays pauvres, soit en assurant une redistribution internationale ou le financement de biens publics dans les pays pauvres, etc.

gents ; pari sur la capacité des marchés financiers à assurer l'équilibre global (utilisation des épargnes des pays riches par les investissements des pays pauvres) ; enfin, pari sur la capacité du marché à créer des institutions et des normes privées assurant une expansion continue.

Ce triple pari s'inscrivait dans la renaissance de l'utopie de la régulation internationale privée, utopie déjà analysée par Ch. A. Michalet lorsque, après la crise pétrolière de 1973, le marché a semblé capable d'assurer seul cette régulation globale. Mais, dès 1982, la crise mexicaine a fait refluer les capitaux des PED, ce qui fut à l'origine de la crise mondiale de l'économie d'endettement. Pendant plus de dix ans, l'Afrique noire en a connu les conséquences. Elle a été contrainte de procéder à un assainissement financier qui a réintroduit les États dans la surveillance des banques, mobilisé des fonds publics dans les opérations de restructuration des entreprises et « stérilisé » une part importante de l'APD en réduisant la part des entrées nettes de capitaux au profit des rééchelonnements et remises de dettes. Malgré cette crise, l'utopie de la régulation internationale privée a ressurgi dès la fin des années 80. Et elle a, une deuxième fois, permis la croissance du financement privé, réduit le rôle de l'APD et suscité l'optimisme que l'on sait sur la capacité du marché international des capitaux à assurer la continuité du développement (espérance en une croissance indéfinie de l'Asie). S'y est joint l'optimisme sur la capacité du marché à assurer sa propre régulation par la concurrence (en éliminant les opérations non rentables) et par l'existence de normes privées (règles prudentielles des banques, contrainte de rentabilité des emprunteurs de capitaux, capacité des marchés à assurer la compensation entre balance des biens et services et balance des capitaux, etc.) (21).

### *Le recours ex post aux interventions et soutiens publics*

Mais en 1997 en Asie, comme en 1982 au Mexique, le financement extérieur des pays émergents a été le lieu de la crise de la globalisation financière. Pour la deuxième fois en moins de vingt ans, le financement privé s'avère n'assurer à lui seul ni la continuité du développement, ni la durabilité du système financier.

Plus précisément les marchés de capitaux montrent qu'ils n'ont pas régulé ex ante la globalisation financière pendant la phase d'expansion. Ils ont eu besoin d'une régulation ex post qui s'est

(21) Il n'était pas nié que dans les PED non émergents, notamment les pays africains, la liberté des mouvements de capitaux provoquait une aggravation de la crise des paiements et pouvait servir même

à des sorties de capitaux (qui pouvaient être légales dans la zone franc et dans les pays sans contrôle des changes ou illégales par leur origine ou par le non-respect des contrôles).

faite, spontanément, par la récession. Ce n'est que lors de la récession que l'on peut mesurer rétrospectivement les excès de la phase d'expansion et le besoin d'assainissement financier. C'est l'existence de fluctuations qui opère la sélection des investissements viables, révèle les créances non recouvrables, sanctionne les violations des règles prudentielles, dévoile les charges créées par les corruptions financières et impose aux États de financer les pertes et de sanctionner les imprudences. L'Asie, la Russie et une partie de l'Amérique latine en sont à cette phase où se révèlent l'étendue des désordres de l'expansion et le besoin de ces États dont on souhaitait naguère l'abstention. Pour le moment l'Afrique n'est guère atteinte directement par la liquidation d'une expansion qu'elle n'a pas partagée (exception faite de l'Afrique du Sud dont le système financier subit la contagion des marchés financiers émergents). Mais elle pourrait être atteinte, entre autres liaisons intercontinentales, par les changements qui s'amorcent dans le financement du développement.

Déjà le discours de valorisation du financement privé et de dévalorisation de l'APD a perdu de sa validité et de sa morgue. On redécouvre les défaillances des marchés : bulles spéculatives, imitations interbancaires, vogues pour quelques pays, sensibilité aux rumeurs, imprévisibilité du seuil de retournement de la conjoncture, ignorance des signaux avertisseurs tels que les déficits commerciaux, etc. On découvre, en outre, que, dans le cas particulier de l'Asie, des prêts en monnaies nationales ont été financés par des emprunts en devises et que des investissements étrangers ont développé des secteurs non exportateurs (infrastructure et immobilier) et donc non générateurs des devises nécessaires aux transferts des revenus des investisseurs. On apprend que des banques ont ignoré la position de leurs correspondants et que la foi en la croissance sans fluctuations de l'Asie a entraîné des engagements irréversibles aujourd'hui coûteux. Enfin on constate que le marché n'a pas toujours évité ces erreurs pour lesquelles on récusait naguère l'APD : erreurs d'affectation, surdimensionnements, entretien d'États prédateurs, ententes avec les chercheurs de rentes, relations politiques troubles, détournements financiers et culture de corruption.

### *Accroissement et/ou stérilisation de l'APD ?*

En logique pure, cette crise du financement privé pourrait entraîner, *a contrario*, une certaine relégitimation de l'APD, notamment de l'APD concessionnelle. Pour le moment ceci est cependant peu probable. La lassitude à l'égard de l'aide continue à influencer les politiques et les analyses et on voit, ne serait-ce qu'en France, répéter inlassablement les mêmes révélations sur les effets

pervers de l'APD. En outre, l'idéologie néolibérale interprète la crise de l'Asie moins comme un échec des capitaux privés que comme le fruit des interventions publiques locales dans les circuits de financement. Quant au cas de la Russie, il peut être interprété comme une démonstration supplémentaire de l'inefficacité des aides extérieures.

Des changements, cependant, s'amorcent. Idéologiquement le besoin d'État dans la régulation trouve un écho chez des experts qui, jusqu'à présent, ne s'en préoccupaient guère. Plus concrètement, on voit croître la demande de soutiens financiers publics par les pays affectés, les entreprises et les banques engagées, et les groupes vulnérables à la crise. Ces soutiens financiers ne seront peut-être pas inscrits dans la rubrique « APD » et leur octroi ne sera pas compris comme une réhabilitation de l'APD. Elles n'en sont pas moins des soutiens décidés et financés par des administrations publiques pour régler les problèmes créés par le financement du développement.

Il s'ensuit que des aides publiques à l'assainissement financier sont désormais inévitables. Sur ce point encore on a une répétition de la crise des années 80 : il faut couvrir les pertes des banques, rééchelonner des dettes, faire des aides financières aux budgets locaux, financer les réformes, couvrir les déficits extérieurs, réduire les charges fiscales des entreprises en difficulté, faciliter leurs recapitalisations et les aider dans ces négociations avec leurs débiteurs ou leur créanciers.

En d'autres termes, l'affectation d'une part accrue des aides publiques va être à nouveau prédéterminée par l'« overhang » créé par les excès antérieurs de financement privé. Les options théoriques vont céder la place, au moins pendant un temps, à une gestion au jour le jour des conséquences financières d'une crise qui a été jusqu'ici, constamment sous-estimée (22).

### *Risques de crise systémique et évolution des pouvoirs*

Une différence avec la crise de 1982 : on se trouve devant la nécessité d'un ajustement d'une ampleur considérable qui entraîne un stock d'investissements inachevés, l'apparition de millions de chômeurs, le risque d'une crise du système financier mondial et la probabilité de négociations dures avec les bailleurs de fonds. Déjà il y a une disproportion évidente entre les chiffres actuellement en discussion et les chiffres d'aide que l'on disait indépassables dans

(22) Il existe évidemment des différences entre l'assainissement financier nécessaire aujourd'hui et celui qui a suivi la crise des années 1980. Celle-ci était due à des prêts publics et privés alors

qu'aujourd'hui le rôle des dettes publiques a été réduit par la baisse relative des prêts publics et celui des dettes privées a été réduit par le poids des financements à risque.

les périodes antérieures d'ajustement (par exemple dans les négociations avec les pays africains). On parle d'un épuisement, plus sérieusement d'un besoin d'accroissement, des ressources du FMI.

Ira-t-on vers une remise en cause de la « sagesse conventionnelle » et vers une politique de relance mondiale par la demande ? Les pays industrialisés, notamment l'Union européenne, continuent à se fixer pour objectifs la stabilité monétaire et la réduction des déficits budgétaires. Les institutions internationales ne parlent pas encore d'une politique antidépressionniste. Mais qu'arriverait-il si l'on commence à craindre réellement une dépression mondiale ? Ne se souviendra-t-on pas que la dépression des années 30, née elle aussi d'une récession créatrice de crises financières (plus que des conflits protectionnistes que l'on tient aujourd'hui pour responsables commerciaux) a exigé une relance des dépenses publiques ? Le refus du keynésianisme n'a pu être si durable dans les dernières décennies que parce que l'on a cru fini le temps des récessions mondiales. Les propos de Clinton quant à la destination du G7 sont-ils une annonce de changement ?

Il est évident, par ailleurs, que les rapports de force entre les pays en crise et les bailleurs de fonds seront très différents de ceux des années 80. Il serait inexact de dire que le pouvoir de négociation des pays africains lors de la crise de l'endettement a été nul et ne leur a pas permis de négocier leur ajustement. Mais il était sans commune mesure avec celui des pays aujourd'hui en crise (les pressions politico-militaires de la Russie sont même de nature différente). Les pays industrialisés peuvent certes exiger de l'Indonésie, comme naguère de l'Afrique, des dévaluations mais la crainte du volume des exportations que pourrait promouvoir l'ensemble des pays en crise amène, au contraire, les Occidentaux à demander à la Chine de ne pas dévaluer. Par ailleurs, les conséquences sociales des régressions sont autrement plus sensibles dans des pays (Corée, Indonésie...) où le chômage est visible que dans des pays où les appauvrissements sont statistiquement difficiles à repérer. Et, dans des économies complexes comme celles des pays émergents, toute politique de restriction des importations ou des investissements provoque des goulets d'étranglement qui peuvent aggraver la crise. Enfin la capacité de nuisance sur le système financier mondial est en proportion des effets financiers toujours plus importants de la crise asiatique. L'affirmation que la répartition des financements privés n'est pas politique néglige que cette répartition ne peut être mesurée qu'à la fin du processus d'expansion-récession et que réapparaît alors, sous des formes parfois inattendues, le jeu des facteurs politiques et des rapports de force.

### *L'imprévisible répartition des coûts de l'assainissement*

Même après la liquidation de la crise des années 80, le bilan est encore incertain sur la répartition des coûts de l'assainissement financier. La répartition à venir est donc, c'est même sa première caractéristique, largement imprévisible. Quels seront ses effets sur la régulation financière et sur le financement du développement des différentes régions du monde ?

Si la nécessité d'une relance globale s'impose et provoque une augmentation du total des financements (ou même une simple baisse des taux d'intérêt mondiaux), tous les pays, y compris l'Afrique, pourrait recevoir des fonds supplémentaires (mais payer les effets d'une éventuelle inflation mondiale sur le prix de leurs importations). Dès aujourd'hui, les critiques du biais récessionniste de la politique monétaire mondiale pourraient être utilisées par les pays africains notamment pour prévenir les effets de la baisse annoncée des cours des produits primaires.

En cas de stagnation du total des financements publics, ceux-ci seront évidemment redistribués au profit des pays en crise. Ce qui peut créer des inquiétudes en Afrique qui risque, après s'être vu préférer ces pays au nom de leur efficacité, de se les voir préférer en raison de leurs échecs. A plus forte raison, il y aurait lieu de s'inquiéter si le total des aides continue de baisser.

Par ailleurs, la couverture des coûts de la régulation ex post va réduire à nouveau les entrées nettes de capitaux d'aide. Mais, au contraire de la crise précédente, cette réduction relative de l'argent frais affectera moins l'Afrique que d'autres continents puisqu'elle n'a que très peu bénéficié du financement privé. A moins que les difficultés financières des bailleurs de fonds ne retardent la mise en œuvre des remises de dettes déjà promises à l'Afrique.

L'assainissement financier peut être une occasion d'utiliser l'aide, comme dans les années 80, pour stimuler les réformes de politique économique. Mais les définitions de la bonne politique économique pourraient bien évoluer. La capacité d'attirer des capitaux ne sera plus considérée comme un indicateur infaillible de bonne politique. La crédibilité exigera des démonstrations plus fines que des comptes officiels. Déjà l'exigence de supprimer les contrôles des changes sur les mouvements de capitaux a été nuancée par le FMI. Déjà il est question de financements extérieurs publics, et non plus privés, pour assurer les infrastructures (quitte à laisser leur gestion à un secteur privé sous surveillance). Déjà les recommandations de l'OCDE en faveur de la privatisation accélérée du système financier soulèvent des débats très durs en Asie, plusieurs pays lui opposant une volonté de reprise en main par les États.

Outre ces conflits globaux, vont apparaître, comme dans tout

assainissement financier, de multiples conflits sur le partage des charges. Faut-il faire payer les pays défaillants ou ceux qui ont encouragé la globalisation financière ? Faut-il sauver les établissements bancaires et les investisseurs ou faut-il leur imposer des sanctions pour les contraindre à estimer plus correctement les risques ? Faut-il accroître la libéralisation des transferts de capitaux ou discuter enfin de la taxe Tobin ou, ce qui semble aujourd'hui plus vraisemblable, accepter le retour de contrôles de change (déjà admis au Mexique, pratiqué au Chili, toléré en Afrique du Sud et rétabli dans un contexte nationaliste en Malaisie) ? Faut-il soutenir les pouvoirs en place ou les abandonner brusquement (comme en Indonésie) ? Les organisations internationales sont-elles plus enclines à céder aux pays débiteurs que les banques privées ? Que se passera-t-il, hors des statistiques d'aide, entre les firmes et le fisc de leur pays d'origine ? Y aura-t-il de fortes différences entre le soutien donné aux différentes formes d'investissements (placements, investissement directs, achats en bourse, prêts interbanques) ? Dans chacun de ces conflits joueront des calculs mais aussi des rapports de pouvoir. Et dans chacun on retrouvera la difficulté de régler par un seul instrument – le financement privé – les deux objectifs différents que sont le développement et la régulation du système financier.

*Jean Coussy*