



FINANCES et DÉVELOPPEMENT

Mars 2012 8 \$

Le renminbi roi?

Initiation à la réglementation
macroprudentielle

Autonomiser les femmes

David Bloom et
la Génération Y

JEUNES : LA FIÈVRE MONTE

Finances & Développement

est publié chaque trimestre en anglais, en arabe, en chinois, en espagnol, en français et en russe par le FMI. Édition française ISSN 0015-1947

RÉDACTEUR EN CHEF

Jeremy Clift

ÉDITRICE EN CHEF

Marina Primorac

RÉDACTEURS PRINCIPAUX

Camilla Andersen	Natalie Ramírez-Djumená
Hyun-Sung Khang	James Rowe
Karen Ongley	Simon Willson

RÉDACTEURS

Khaled AbdelKader	Glenn Gottselig
Maureen Burke	Lika Gueye
Jacqueline Deslauriers	

DIRECTRICE ARTISTIQUE

Luisa Menjivar

GRAPHISTE

Seemeen Hashem

RESPONSABLE DES MÉDIAS SOCIAUX

Sara Haddad

ASSISTANTES PRINCIPALES DE RÉDACTION

Niccole Braynen-Kimani Lijun Li

ASSISTANT DE RÉDACTION

Harris Qureshi

CONSEILLERS DE LA RÉDACTION

Bas Bakker	James Gordon
Nicoletta Batini	Thomas Helbling
Helge Berger	Laura Kodres
Tim Callen	Paolo Mauro
Paul Cashin	Gian Maria Milesi-Ferretti
Adrienne Cheasty	Paul Mills
Alfredo Cuevas	Martin Muhleisen
Marcello Esteve	Uma Ramakrishnan
Domenico Fanizza	Abdelhak Senhadji

ÉDITION FRANÇAISE

Publiée sous la direction de Eugenio Maseda, avec le concours de Monica Nepote-Cit, section française des services linguistiques. Mise sous presse par United Litho Inc., Ashburn, Virginia (U.S.A.)

© 2010 Fonds monétaire international. Tous droits réservés. Pour reproduire le contenu de ce numéro de F&D, quelle qu'en soit la forme, veuillez remplir en ligne le formulaire accessible à www.imf.org/external/terms.htm ou envoyer votre demande à copyright@imf.org. L'autorisation de reproduction à des fins commerciales s'obtient en ligne auprès du Copyright Clearance Center (www.copyright.com) contre paiement d'une somme modique.

Les opinions exprimées dans la revue n'engagent que leurs auteurs et ne reflètent pas nécessairement la politique du FMI.

Abonnement, changement

d'adresse et publicités :

IMF Publication Services
Finances & Développement
PO Box 92780
Washington, DC, 20090, USA
Téléphone : (202) 623-7430
Télécopie : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org

Postmaster: send changes of address to Finances & Développement, International Monetary Fund, PO Box 92780, Washington, DC, 20090, USA. Periodicals postage is paid at Washington, DC, and at additional mailing offices.



FINANCES & DÉVELOPPEMENT PUBLICATION
TRIMESTRIELLE DU FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL
Mars 2012 • Volume 49 • Numéro 1

DOSSIER

PAROLE AUX JEUNES

6

Leur avenir est en jeu

Désenchantés et en colère, les jeunes du monde entier exigent des changements

David E. Bloom

12

L'école doit plancher

Une refonte de l'éducation pour contribuer au mieux à la réussite des jeunes et de leurs pays

Emmanuel Jimenez, Elizabeth M. King et Jee-Peng Tan

15

Une génération marquée à vie

Dans les économies avancées, la crise a entraîné une forte hausse du chômage des jeunes qui mettra longtemps à se dissiper

Hanan Morsy

18

Entre nous : Rêves volés

L'avenir des jeunes dépend de notre aptitude à redresser l'économie mondiale

Nemat Shafik

20

Paroles de jeunes

À l'écoute des jeunes aux quatre coins du monde

Hisham Allam, Daria Sito-Sucic, Barbara Fraser, Jacqueline Deslauriers, Julian Ryall, Wale Fatade et Tolu Ogundesi



AUSSI DANS CE NUMÉRO

26

Le renminbi roi?

Malgré son importance croissante sur la scène internationale, la monnaie chinoise n'est pas près de rivaliser avec le dollar

Eswar Prasad et Lei Ye

30

Une protection globale

S'assurer de la solidité de chaque institution financière ne suffit pas. Il faut une approche macroprudentielle plus vaste pour protéger le système financier

Luis I. Jácome et Erlend W. Nier

34

Le B. A.-BA des notes

Les agences de notation privées ont été amenées à remplir une fonction publique, car les régulateurs n'ont pas trouvé d'autre solution

Panayotis Gavras

40

L'autonomisation des femmes, un atout pour l'économie

La réduction des inégalités profite à toute la société, pas uniquement aux femmes

Ana Revenga et Sudhir Shetty

44

Pleins feux : La croissance pour sortir de la pauvreté

En Amérique latine, la pauvreté est à son plus bas depuis 20 ans

Alicia Bárcena



Abonnez-vous en ligne à www.imfbookstore.org/f&d

Les jeunes font entendre leur voix

FRAPPÉS de plein fouet par la crise économique mondiale, les jeunes font entendre leur voix et réclament le changement. Enfants de la Grande Récession, ils se préparent à un avenir incertain, à l'heure où le chômage est omniprésent, les débouchés se rétrécissent comme peau de chagrin et les perspectives s'assombrissent désespérément. La génération iPod, comme d'aucuns l'ont baptisée, génération menacée par l'angoisse et la précarité financière. Mais pour angoissés qu'ils soient, les jeunes s'insurgent contre un système qui semble avoir laissé beaucoup d'entre eux sur la touche. «Les jeunes veulent une économie mondiale plus juste, plus équitable, plus humaine» nous dit Angel Gurría, Secrétaire général de l'Organisation de coopération et de développement économiques.

La Grande Récession a touché diverses générations de différentes manières. Le patrimoine des enfants du «baby boom» de l'après-guerre est menacé. Eux qui se préparaient à une retraite paisible voient fondre comme neige au soleil leurs biens et leur épargne. Pour les membres de la Génération X (nés entre 1965 et 1980), il s'agit d'une crise de revenu. Au moment de leur vie où leurs revenus devraient culminer, la récession vient malmenier leurs salaires et menacer leurs retraites. Pour la Génération Y (1981–2000), c'est tout simplement son avenir qui est en jeu dans le monde que lui léguera le «papy boom».

Dans de précédents numéros, nous avons traité de l'impact économique du vieillissement à l'échelle mondiale et de l'effet de l'inégalité sur la croissance. La présente édition examine la problématique des jeunes et l'urgente nécessité de définir des

solutions et d'ouvrir des débouchés. David Bloom, professeur à Harvard, trace les contours du problème et rappelle combien il est important d'être à l'écoute des jeunes. D'autres articles traitent de la nécessaire amélioration du système d'enseignement et des aptitudes qu'il transmet, des effets de la crise sur les jeunes dans les pays avancés, ou bien encore du rôle du FMI. Nous nous sommes également entretenus avec six jeunes dans autant de pays, pour connaître leurs espoirs, leurs aspirations et leur vécu de la crise.

Dans les pages qui suivent, nous présentons aussi un portrait de Fred Bergsten, examinons la montée en puissance de la devise chinoise, le rôle des agences de notation et la mise en valeur des femmes dans l'économie, et offrons une initiation à la réglementation macroprudentielle, jugée d'une importance grandissante pour la stabilité financière.

Pour ceux de nos lecteurs qui souhaitent mieux appréhender les concepts macroéconomiques de base, nous avons affiché sur notre site internet (www.imf.org/fandd) un nouveau recueil d'articles de la rubrique «L'ABC de l'économie».

Nous ne saurions conclure sans rendre hommage à Michael Mussa, qui nous a quittés à l'âge de 67 ans. Michael Mussa a contribué de manière intense et décisive à l'économie politique, tant sur le plan théorique que sur le terrain empirique. Il avait occupé le poste de Conseiller économique du FMI et Directeur du Département des études de 1991 à 2001, manifestant toujours la même passion et finesse d'esprit.

Jeremy Clift
Rédacteur en chef

- 46 La ruée mondiale vers l'or vert**
Les terres agricoles des pays en développement attirent les investisseurs étrangers
Rabah Arezki, Klaus Deininger et Harris Selod
- 50 Aperçu d'une autre union monétaire**
La poursuite des réformes devrait permettre à l'Union monétaire des Caraïbes orientales de surmonter les incertitudes économiques actuelles
Alfred Schipke
- 52 Et les murs furent renversés**
Atish Rex Ghosh s'entretient avec James Boughton, historien du FMI

RUBRIQUES

- 2 Paroles d'économistes**
Un mondialiste américain
Prakash Loungani trace le profil de C. Fred Bergsten
- 38 L'ABC de l'économie**
Le rôle des banques
Rapprocher épargnants et emprunteurs contribue au bon fonctionnement des économies
Jeanne Gobat

53 Notes de lecture

In the Wake of the Crisis: Leading Economists Reassess Economic Policy, Olivier J. Blanchard, David Romer, A. Michael Spence et Joseph E. Stiglitz, dir. de publication
Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty, Daron Acemoglu et James A. Robinson
Finance and the Good Society, Robert J. Shiller

Illustrations : p. 26, 30, 34, 46, Seemeen Hashem/FMI.

Photographies : Couverture, Justin Lane/EPA/Newscom; p. 2, Michael Spilotro/FMI; p. 6, Monique Jaques/Corbis; p. 10, Suzanne Walstrom/Getty; p. 13, Stephanie Rabemifara/Art in All of Us/Corbis; p. 15, Andrew Lichtenstein/Corbis; p. 18, Francis R. Malasig/EPA/Newscom; p. 20, Michael Spilotro/FMI; p. 40, Andrew Aitchison/Corbis; p. 44, Oscar Medrano Pérez; p. 45, Amanda Koster/Corbis; p. 50, Destinations/Corbis; p. 52, Michael Spilotro/FMI; p. 53, Stephen Jaffe/FMI; p. 54–56, Michael Spilotro/FMI.

«L'autonomisation des femmes, un atout pour l'économie» © Banque mondiale

Disponible en ligne à www.imf.org/fandd

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

Un mondialiste américain

Prakash Loungani trace le profil de **C. Fred Bergsten**

QU'ONT EN COMMUN Woody Allen, Miles Davis, Julia Child et C. Fred Bergsten? Pas facile. Vous donnez votre langue au chat? Réponse : ce sont tous des Américains décorés de la Légion d'honneur pour leur contribution à la société et à la culture mondiale. Certes, les Français aiment Woody, ils aiment le jazz et évidemment ils aiment la cuisine. Mais que fait Fred Bergsten dans cette liste? D'ailleurs qui est-ce?

Si les autres titulaires de la Légion d'honneur sont des globe-trotters, Bergsten a lui travaillé toute sa vie dans le périmètre du Beltway, expression qu'utilisent souvent les Américains pour désigner Washington en se référant à son périphérie. C'est ici qu'en 1981 Bergsten a fondé le Peterson Institute — qu'il dirige toujours —, probablement le think tank le plus influent dans le domaine de l'économie internationale. Cette création succédait à une brillante carrière au sein du gouvernement américain. D'abord pour l'administration Nixon, au National Security

Council sous la direction d'Henry Kissinger, qui reconnaît avoir tout appris de Bergsten en matière d'économie. Puis comme numéro un de l'économie internationale au Trésor sous l'administration Carter, à l'époque agitée de la crise pétrolière. Il a récemment annoncé qu'il allait quitter son poste de directeur de l'institut Peterson à la fin de 2012.

Fred Bergsten a consacré sa vie à promouvoir une perspective mondialiste face à l'esprit de clocher de certains responsables politiques américains, et à faire progresser l'intégration mondiale de l'économie. Ce travail lui a valu des hommages à l'étranger, comme la Légion d'honneur et une chaire honoraire à l'Académie chinoise des sciences sociales. Il est un fervent partisan de l'euro et un adversaire véhément de ce qu'il considère comme la sous-évaluation du renminbi, car à son avis, elle va déclencher le protectionnisme et freiner l'intégration mondiale. Le regretté Michael Mussa, Chef économiste du FMI de 1991 à 2001, puis directeur de recherche au Peterson Institute, a décrit Bergsten comme «un évangéliste de l'ouverture économique».



Racines évangéliques

Les racines de Bergsten ne laissaient pas prévoir ce genre d'évangélisme. Il a grandi à Long Island dans la banlieue d'Amityville (célèbre aux États-Unis pour le livre et les films d'horreur éponymes), puis à Farmington, Missouri, qui d'après lui «mérite bien son nom, ... plantée au beau milieu d'une région rurale». Dans ces deux villes, les études et le basket se disputaient la première place de ses préoccupations. Il continue d'ailleurs de pratiquer ce sport aujourd'hui.

Comment cette expérience typiquement américaine l'a-t-elle amené à une passion pour les affaires internationales? Il l'explique par un voyage en Angleterre avec ses parents pendant l'été 1951, alors qu'il avait 10 ans. Son père, pasteur méthodiste, était impliqué dans l'action mondiale de son église et avait obtenu un poste en Angleterre dans le cadre d'un échange pastoral. «Londres ne s'était pas encore entièrement remise des bombardements», dit-il. Il y avait encore un rationnement dont les étrangers comme lui et sa famille étaient exemptés. «Cela m'a donné une initiation à un milieu étranger, plus une idée des répercussions durables de la guerre... Je pense que c'est vraiment ce qui m'a engagé sur cette voie.»

Bergsten a fait une licence à la Central Methodist University de Fayette, Missouri, où ses parents avaient tous deux étudié. En troisième année il s'est «passionné pour la science politique, l'histoire et les débats publics ... tout ce qui se rattachait à la politique». Cet été-là, il a visité l'Autriche et l'Allemagne avec d'autres étudiants de son université. Pendant le voyage d'allée en bateau, il a remarqué qu'un séminaire sur les affaires internationales se tenait chaque jour sur le pont. Comme il le dit, il s'y «faufilait».

Il se trouvait que le responsable du séminaire était Seth Tillman, directeur de cabinet de J. William Fulbright, sénateur influent. Tillman incita Bergsten à cultiver son intérêt pour les affaires internationales en faisant une maîtrise à la Fletcher School of Law and Diplomacy de l'Université Tufts. Tillman était lui-même «un ancien de cette école ... et il m'a aidé à y entrer. Tout est parti de là».

Guerre froide avec Kissinger

En 1968, après que Bergsten, âgé de 27 ans, eut obtenu son doctorat à la Fletcher School, Kissinger lui a demandé d'être son adjoint pour les questions économiques au National Security Council. C'était, dit-il, comme être «conseiller militaire du Pape». La guerre froide faisait rage et Kissinger, absorbé par les problèmes de politique étrangère tout court, ne s'intéressait guère à la politique étrangère *économique*. Kissinger lui dit : «Fred, je veux que vous agissiez en mon nom, mais sans jamais me déranger.»

Selon Bergsten, cette formule a fonctionné au début, mais «il y a eu beaucoup de problèmes pour lesquels j'avais besoin de lui et il n'y faisait absolument pas attention... Je ne pouvais pas bien faire mon travail s'il ne lisait pas mes dossiers». Il a donc démissionné au milieu de 1971, disant à Kissinger «Vous ne semblez pas nécessiter — ou mériter — la qualité des conseils que je vous donne». En 1973, il envoya une libre opinion au *New York Times* affirmant «l'action d'Henry Kissinger en matière économique est lamentable» et «on ne règle pas les problèmes économiques avec des superstars qui jouent en solo».

Bergsten avoue aujourd'hui qu'il était «évidemment un peu irrité [par Kissinger] à l'époque». Ils se sont réconciliés depuis.

Bergsten dit qu'il possède une photo de Kissinger avec la dédicace «À Fred, qui m'a appris tout ce que je sais en économie». Lors d'une soirée où Kissinger présentait Bergsten, il glissait en plaisantant : «[Après m'avoir quitté], Fred a poursuivi une carrière très remarquable dans l'administration Carter; pas facile du tout».

Questions brûlantes

Le lendemain de son élection en novembre 1976, Carter demanda à Bergsten de le rejoindre en Géorgie pour le mettre au courant des problèmes économiques internationaux. Il fut chargé de toutes ces questions pendant la transition et ensuite nommé directeur des affaires internationales au Trésor.

La crise provoquée par la flambée des prix mondiaux du pétrole était au premier rang des préoccupations du nouveau Président. En avril 1977, quatre mois après son entrée en fonctions, Carter prononça un discours depuis le Bureau ovale — portant un pull, assis près d'un feu de cheminée, pour montrer aux Américains qu'ils pouvaient réduire leur dépendance à l'égard des importations de pétrole — dans lequel il déclarait que la lutte contre la crise énergétique était «l'équivalent moral de la guerre».

Il s'avéra que c'était une guerre pour laquelle Bergsten était bien préparé. En effet, pendant l'été 1962, il avait travaillé chez

Le regretté Michael Mussa a décrit Bergsten comme «un évangéliste de l'ouverture économique».

Esso International, la future Exxon. Comme toutes les autres sociétés, Esso prenait livraison du brut à un endroit et l'expédiait vers une raffinerie généralement très éloignée. Il est apparu que si elle pouvait échanger ses livraisons de brut avec une autre société, les deux pourraient réduire considérablement leurs coûts de transport vers les raffineries.

La mise au point du projet fut confiée à Bergsten, alors âgé de 21 ans. «Je calculai que si nous, Esso, prenions du brut de Shell au Venezuela pour l'envoyer à notre raffinerie de Curaçao et qu'en échange, Shell prenait du brut de nos puits du Moyen-Orient pour l'expédier à sa raffinerie d'Afrique, nous économiserions tous deux beaucoup d'argent que nous partagerions. C'était un projet formidable et ça m'a beaucoup appris.» Cette expérience lui a servi quand la Guerre des Six Jours éclatait en 1967. «Le Département d'État se préoccupait à juste titre de l'accès au pétrole. Nous ne savions absolument pas d'où il venait et où il allait.» Or, par ses anciens contacts avec Esso et les autres sociétés, Bergsten a aidé le Département à recueillir les données «et cela a fait partie du mécanisme de défense qui s'est édifié à l'époque».

Bergsten, toujours passionné de questions d'énergie, avait «plus ou moins prévu [la montée en puissance de] l'OPEP (Organisation des pays exportateurs de pétrole)». En 1970-71, le Shah d'Iran et Mouammar Kadhafi, qui venait de prendre le pouvoir en Libye, «se battaient à coups de hausses du prix du pétrole, avec pour résultat une envolée des cours mondiaux». Bergsten «voyait où cela allait mener». Au milieu des années 70, il publia un article aujourd'hui célèbre dans la revue *Foreign Policy*, intitulé «One,

Two, Many OPECs», dans lequel il prédisait la réussite qu'allait connaître l'OPEP et annonçait l'apparition de cartels pour d'autres produits de base.

Si l'OPEP a effectivement réussi, sa prédiction concernant la création d'autres cartels n'a pas été confirmée. Pour être juste, c'est en partie parce que cet avertissement, et la réussite de l'OPEP, ont incité les dirigeants des pays importateurs de matières premières à agir pour éviter la création d'autres cartels. Dans *Fred Bergsten and the World Economy*, Michael Mussa qualifie Bergsten d'«optimiste Cassandre», qui d'une part a «tendance à prévoir les calamités économiques», mais d'autre part «conserve une perspective essentiellement souriante», convaincu que l'on peut éviter le pire en agissant de façon constructive.

La riche expérience de Bergsten en matière d'énergie et sa conviction que l'action politique peut faire changer les choses se sont avérées précieuses pour le Président Carter et il a reçu plus tard l'Exceptional Service Award du Trésor. Toutefois, même sans la crise pétrolière, dit Bergsten, «l'économie mondiale aurait traversé une période chaude». (L'encadré 1 donne plus de détails sur le passage de Bergsten au Trésor.)

Le «think tank»

La contribution de Bergsten au gouvernement de son pays aurait suffi à assurer sa réputation, mais c'est son action par la suite qui l'a consolidée. En 1981, il a créé un groupe de réflexion, l'Institute for International Economics, avec l'aide d'une subvention importante du German Marshall Fund of the United States. Bergsten connaissait le monde des think tanks : entre ses différents passages au gouvernement, il avait exercé au Council of Foreign Relations et à la Brookings Institution.

L'institut, rebaptisé depuis Peterson Institute for International Economics (PIIE) en hommage à son bienfaiteur et au premier président de son conseil d'administration, Peter G. Peterson, a été décrit par le journaliste britannique Martin Walker comme «le think tank le plus influent de la planète». Il a connu une réussite rapide et durable. Ainsi, le concept de zone-objectif pour les taux de change, adopté dans l'Accord du Louvre en 1987, s'inspirait de propositions élaborées par Bergsten et John Williamson, chercheur à l'institut Peterson. Selon Richard Darman, sous-secrétaire au Trésor à l'époque, on a utilisé dans l'accord le terme de «taux de référence» pour rendre moins évident l'emprunt au concept de zone-objectif.

Au fil des ans, l'institut Peterson a été en pointe à la fois dans la quantification des coûts du protectionnisme et dans le combat pour l'assistance à ceux qui sont lésés par le commerce international. En 1999, Gary Hufbauer, de l'institut Peterson, a montré qu'un projet de loi comportant un quota à l'importation d'acier, soumis au Sénat américain, préserverait moins de trois mille emplois et coûterait, pour chacun d'eux, 800.000 dollars aux contribuables. Selon Bergsten, «tous les sénateurs avaient en main notre analyse pendant la séance ... et tous les journaux avaient publié un article sur ce sujet. Le projet a été repoussé. C'était un modèle d'application du travail d'un groupe de réflexion à un problème précis de politique générale. Nous avions préalablement réalisé l'étude de base, l'avions actualisée, appliquée aux problèmes spécifiques et transmise aux personnes qui prenaient les décisions.» Trois ans plus tard, les estimations de l'institut

Peterson sur le coût d'un programme d'aide à l'ajustement lié au commerce jouèrent un rôle essentiel dans le vote d'une loi qui rétablissait le pouvoir de négociation accélérée du président des États-Unis.

L'ancien Secrétaire au Trésor Larry Summers affirme que peu d'institutions non gouvernementales ont exercé autant d'influence sur la pensée économique mondiale que l'institut Peterson. «En tant qu'Américain et citoyen du monde, j'estime que nous avons de la chance d'avoir cet institut», a-t-il écrit.

Défenseur de l'euro

L'adoption de l'euro a été un événement exceptionnel dans l'histoire monétaire mondiale. Pourtant, la plupart des économistes américains avaient émis des doutes sur sa réussite. Beaucoup d'entre eux s'appuyaient sur la théorie de zone monétaire optimale, selon laquelle une monnaie commune ne peut réussir que si certaines conditions sont réunies, comme la mobilité des travailleurs entre les unités économiques qui adoptent cette monnaie et un système de transferts budgétaires entre les unités qui prospèrent et celles qui déperissent. L'absence de ces conditions dans les pays qui adoptaient l'euro amena les économistes américains à prédire que l'union économique s'écroulerait. Ainsi Martin Feldstein, de l'université de Harvard, écrivait en 1997 dans un article marquant de *Foreign Affairs* : «la tentative de gérer une union monétaire suivie par le développement d'une union politique est ... susceptible d'entraîner une augmentation des conflits à l'intérieur de l'Europe et entre l'Europe et les États-Unis».

Encadré 1

Rééquilibrages, 1977 et 2007

Si l'adoption d'un programme sur l'énergie était la «première priorité» de l'équipe économique de Carter en 1977, le rééquilibrage de la demande mondiale par la réduction des soldes courants suivait de près. En fait, même le programme énergétique visait à réduire le déficit courant des États-Unis en diminuant les importations de pétrole.

Le Royaume-Uni enregistrait lui aussi un déficit courant à l'époque. Pendant la transition entre Ford et Carter, les Britanniques firent pression sur Bergsten pour limiter les coupes de dépenses publiques convenues dans le cadre du programme du FMI à l'appui du Royaume-Uni pour réduire son déficit courant. Kathleen Burk et Alec Cairncross écrivent dans leur livre *Goodbye, Great Britain: The 1976 IMF Crisis* que «pendant plus de deux heures, [le représentant britannique Harold] Lever s'efforça de convaincre Bergsten que Carter devrait alléger la pression exercée par l'administration Ford. Bergsten répondit non».

Il incita aussi deux pays fortement excédentaires — le Japon et l'Allemagne — à stimuler leur économie pour éviter d'être contraints de laisser leurs monnaies s'apprécier. Trente ans plus tard, le problème des déséquilibres mondiaux était à nouveau à l'ordre du jour, quand en 2007 le FMI a mené dans le cadre de «consultations multilatérales» la tentative d'obtenir un accord entre plusieurs économies — Arabie saoudite, Chine, États-Unis, Japon et zone euro — sur des mesures visant à réduire leurs soldes courants.

Deux économistes américains prenaient la position contraire. L'un est Robert Mundell, prix Nobel, qui, chose paradoxale, était à l'origine de la théorie de la zone monétaire optimale. Pour lui, l'union monétaire allait entraîner l'union économique, à savoir que les conditions nécessaires à la réussite d'une zone monétaire optimale découleraient de l'adoption de l'euro. L'autre défenseur de l'euro est Bergsten. Il dit toutefois que sa position se place dans une «perspective d'économie politique» et non sous l'angle théorique de la zone monétaire optimale. Dans l'exercice de ses fonctions gouvernementales, Bergsten avait été souvent en contact avec des responsables politiques européens et s'était convaincu qu'ils feraient toujours ce qu'il faudrait pour maintenir «la dynamique du processus d'intégration».

La récente crise en Europe ne l'a pas amené à changer d'avis. Pour lui, les responsables européens «aux différentes étapes de cette crise ont fait le nécessaire pour éviter l'effondrement». Il

«Faute d'accord entre l'Amérique et la Chine, on ne voit pas quels progrès on pourrait faire sur le plan économique.»

ajoute : «l'Allemagne paiera ce qu'il faudra» pour sauver l'euro parce qu'elle a un intérêt géostratégique dans l'intégration européenne et parce que l'euro a entraîné une expansion de ses échanges. Il prédit que l'Europe avancera lentement vers «l'union économique totale. Et d'ici cinq ans ... elle y arrivera.»

G-20 et G-2

Au-delà de la zone euro, Bergsten envisage aussi des progrès dans les relations économiques internationales. Pour lui, une tribune comme le Groupe des 20 rassemblant les économies développées et les pays émergents les plus avancés était «absolument essentielle pour des raisons de légitimité», puisque les pays émergents représentent aujourd'hui la moitié de l'économie mondiale et la partie la plus dynamique. «On ne peut pas laisser un G-7 ou un G-8 [qui regroupe seulement les plus grandes économies avancées] chercher à diriger le monde.» La grande récession de 2008-09 a accéléré la légitimation du G-20. «On ne pouvait plus tergiverser, dit Bergsten, il fallait rassembler les acteurs pertinents pour gérer la crise.»

Proposition plus controversée, Bergsten plaide aussi pour un «G-2», un groupe implicite réunissant les États-Unis et la Chine. Cette proposition se fonde sur «l'argument simple que, faute d'accord entre l'Amérique et la Chine, on ne voit pas quels progrès on pourrait faire sur le plan économique». Il donne en exemple le peu de progrès dans les négociations commerciales du Cycle de Doha et des discussions de Copenhague sur le changement climatique, où une situation bloquée entre les États-Unis et la Chine empêche l'ensemble des pays d'avancer. Il insiste aussi sur l'impasse en matière de taux de change. «Les États-Unis dénoncent la manipulation de la monnaie et la Chine fait la sourde oreille.» (Voir encadré 2.)

Selon Randall Henning, chercheur à l'institut Peterson, la démarche Bergsten en faveur de l'existence d'une multiplicité

Encadré 2

La Chine et la théorie de la bicyclette

Les chercheurs de l'institut Peterson sont connus pour n'être pas toujours à l'unisson. Pourtant leurs opinions sur le taux de change chinois sont plutôt consensuelles : il est sous-évalué. «La valeur artificiellement basse du renminbi — entre 20 % et 30 % de moins que ce qu'il devrait être — constitue une subvention des exportations chinoises et un tarif douanier sur les importations chinoises venant des États-Unis et d'autres pays», a écrit Bergsten l'an dernier dans une libre opinion du *New York Times*. Pour lui, les États-Unis devraient porter plainte contre la Chine auprès de l'Organisation mondiale du commerce «pour dévaluation compétitive illégale et exercer des représailles si la Chine ne cesse pas cette politique protectionniste».

L'attitude très ferme de Bergsten reflète en partie sa célèbre «théorie de la bicyclette» — l'idée que, comme la bicyclette, la libéralisation des échanges doit continuer à avancer ou elle tombera dans le protectionnisme. La politique de change de la Chine «est une forme manifeste de protectionnisme», selon Bergsten, et une menace pour le système commercial multilatéral, «une réaction à la politique chinoise par les États-Unis ou d'autres pays [doit être] considérée comme anti-protectionnisme».

d'instances repose sur l'idée que «la coopération entre gouvernements dans les relations économiques internationales, qui est un bien public, souffre d'une offre chroniquement insuffisante. Le principal problème n'est pas l'existence d'un salmigondis d'organisations internationales, mais le fait qu'elles ne sont pas suffisamment mises en valeur».

Cinquantenaires

À 70 ans, Bergsten arrive à un âge où les anniversaires se multiplient. Il aime beaucoup ces commémorations, car elles lui permettent de garder des liens avec les personnes et les institutions qui ont façonné sa vie. L'an dernier, il a organisé le cinquantenaire de sa promotion à la Central Methodist University et cette année, c'est le cinquantenaire de sa promotion de la Fletcher School, et aussi son cinquantième anniversaire de mariage. «J'enchaîne les cinquantenaires», dit-il.

Bergsten reste actif dans les affaires publiques et sur les terrains de basket. Il préside régulièrement les réunions sur invitation dans la grande salle de conférence qui porte aujourd'hui son nom à l'institut Peterson. Comme l'a dit Michael Mussa, «vu les origines de Fred, on pourrait croire que [la salle de conférence] ressemble à une église moderne, pour moi elle ressemble à un terrain de basket. Fred est un dingue de basket.» En fait, Bergsten pratique toujours ce sport dans une ligue où il marque 38 points par partie, performance qui rend sceptique Timothy Geithner, Secrétaire au Trésor, lui aussi grand amateur de basket. Bergsten reconnaît que si son score est élevé, c'est parce que «la ligue n'est pas vraiment sérieuse. Mais il faut quand même mettre le ballon dans le panier». ■

Prakash Loungani est Conseiller au Département des études du FMI.

Leur avenir

David E. Bloom

EN BUTTE au chômage en Europe et au Japon et à la surpopulation au Caire et à Lagos, la jeunesse du monde souffre de la crise économique et réclame des changements.

Qu'il s'agisse du mouvement des «Indignés de Wall Street» ou des manifestations de masse dans le monde arabe, les jeunes s'éveillent et conduisent la réaction contre la réduction des chances et les aspirations déçues.



Manifestations sur la place Tahrir, au Caire.

est en jeu

Désenchantés et en colère, les jeunes du monde entier exigent des changements

Partout, les politiques reconnaissent que la prolongation de la crise détruit les espoirs et provoque des manifestations. Souvent, les jeunes sont au premier rang de la contestation, mais les réformes qu'ils demandent concernent l'ensemble de la société et pas seulement leur génération.

Moralement forts et bien informés

La crise économique mondiale, prolongée par les difficultés de la zone euro, a mis des millions de personnes au chômage — 50 % en Espagne et en Grèce, 30 % au Portugal et en Italie — au risque de créer une «génération perdue», difficile à récupérer, et d'entraîner durablement un coût humain élevé.

Les jeunes rebondissent plus facilement et ont moins d'enfants que les générations précédentes, mais ceux qui restent longtemps sans travail perdent souvent confiance et leurs qualifications, et leurs liens avec le monde du travail se distendent (voir «La tragédie du chômage» dans *F&D* de décembre 2010). Ils peuvent se décourager et devenir déconnectés des institutions établies (voir «Paroles de jeunes» dans ce numéro).

À long terme, pourtant, il incombe aux jeunes d'assurer les succès économiques futurs et la stabilité sociale. Pour leur permettre de prendre l'initiative, il faut bien sûr qu'ils disposent d'une éducation solide et soient en bonne santé. Dans certains pays, la baisse de la proportion de jeunes facilitera l'augmentation des moyens qui leur seront consacrés. Dans d'autres, où ils représentent une part croissante de la population, ce sera le contraire. Et, dans de nombreux cas, une concurrence pour les ressources se dessine, car une population vieillissante qui a cotisé pendant des décennies se sent menacée et réclame plus d'attention (voir «Le prix de la longévité» dans *F&D* de juin 2011).

Face aux troubles et à un avenir incertain, les jeunes, plus que toute autre catégorie, se tournent vers les nouveaux médias pour s'informer et communiquer avec leurs homologues, et au-delà. La généralisation de l'accès à Internet élève leurs aspirations en leur faisant mieux connaître les importants écarts de niveaux de vie au sein de leurs pays et dans le monde. Elle les rend aussi plus conscients du degré de corruption et d'injustice ainsi que des conséquences pour leur vie.

Cette prise de conscience des jeunes, dans un contexte de récession et d'opportunités réduites, est annonciatrice d'un avenir économique incertain. C'est pourquoi les jeunes (comme d'autres) auront sans doute des raisons d'amplifier

leurs protestations dans les années à venir. En outre, les mouvements sociaux et politiques qui se développent à un endroit donné, par exemple la Tunisie, en inspirent ailleurs dans le monde.

Quelle est la dimension du problème?

Dans le monde, plus d'une personne sur six a entre 15 et 24 ans. Pourtant, de toutes les tranches d'âge, les 1,2 milliard d'adolescents et de jeunes adultes sont sans doute les plus négligés par les experts des politiques publiques, les théoriciens de l'entreprise et les chercheurs universitaires. On s'intéresse davantage aux 810 millions de plus de 60 ans, dont le nombre

C'est pourquoi les jeunes (comme d'autres) auront sans doute des raisons d'amplifier leurs protestations dans les années à venir.

croissant partout les systèmes de protection sociale, ou encore aux enfants et aux adultes d'âge mur.

Cette négligence est surprenante. Les adolescents et les jeunes adultes sont les moteurs du changement social. Leurs compétences, habitudes, comportements et ambitions dans des domaines aussi divers que le travail, l'épargne, les achats, les migrations rurales et internationales, et la reproduction façonneront la société future. Leur nombre augmente régulièrement depuis 1950 et cela continuera pendant au moins deux décennies (voir graphique 1).

Les jeunes actuels et futurs représentent à la fois un grand péril et un grand espoir. Leur aptitude à mener une vie d'adulte productive dépend beaucoup de la scolarité et de leurs premières années de travail.

Leur nombre et leur part dans la population totale résultent de l'évolution des taux de natalité et de mortalité et, à un moindre degré, des migrations internationales; ils sont étroitement liés à la *transition démographique*, c'est-à-dire à la baisse à long terme de la mortalité et de la fécondité (nombre d'enfants par femme; voir encadré). Les taux de fécondité diminuant initialement moins que les taux de mortalité, la



Des adolescentes à Stockholm.

transition fait d'abord augmenter le nombre d'enfants, puis le nombre et la proportion des 15–24 ans.

La réalité derrière les chiffres

Au-delà des chiffres, considérons certains des principaux facteurs de la frustration des jeunes.

Les questions économiques qui les intéressent sont l'emploi, le revenu, l'épargne, la dépense, l'enseignement supérieur abordable et la fiscalité; sur tous ces points, les catégories plus âgées sont très avantagées. Les aspects sociaux englobent la cohabitation, le mariage, le divorce, la fécondité, l'égalité des

Les jeunes ont grandement intérêt à mettre en place un système politique et économique conforme à leurs aspirations.

sexes, la délinquance et les rapports entre générations. Les thèmes politiques sont la confiance à l'égard des institutions politiques, formelles et informelles, et de leurs dirigeants ainsi que la participation.

La santé future de la population est aussi en jeu. Les jeunes actuels, c'est-à-dire les travailleurs de demain, ne seront

pas forcément mieux portants et plus productifs que leurs parents. Le déclin de l'activité physique (conséquence de l'urbanisation et de la transition vers des occupations plus sédentaires) ainsi que l'augmentation de l'obésité et de la consommation d'alcool et de tabac sont les signes précurseurs de l'expansion de maladies non contagieuses, comme les problèmes cardio-vasculaires, le diabète et le cancer. Une moindre stabilité personnelle et professionnelle nuit aussi à l'équilibre psychologique des jeunes.

La montée de la part des jeunes dans la population augmente la capacité productive par habitant et offre la perspective d'un *dividende démographique*, période limitée permettant une croissance rapide des revenus et une réduction de la pauvreté (Bloom, 2011). Cette chance à saisir, tant que la part de la population en âge de travailler est relativement élevée, crée aussi un risque d'instabilité sociale et politique là où on ne parvient pas à créer assez d'emplois.

Il n'est pas surprenant que de nombreux participants aux récents mouvements de protestation soient jeunes dans les pays où le chômage des jeunes a toujours été élevé et dans les pays avancés où la crise mondiale a le plus touché les jeunes. Ces derniers ont grandement intérêt à mettre en place un système politique et économique conforme à leurs

Précisions sur les projections

Toutes les données et projections sur la population sont des estimations de la fécondité moyenne publiées dans la *Révision 2010 des Perspectives de la population mondiale*, effectuée par la Division de la population de l'ONU. Ces projections dépendent essentiellement d'hypothèses relatives à la fécondité, à la mortalité et aux migrations futures. Dans l'ensemble du monde, la fécondité moyenne tendra à diminuer, passant de 2,5 enfants par femme actuellement à 2,2 en 2050. Cette variation résulte de l'effet net de baisses de la fécondité dans 139 pays et de hausses dans 58.

Les estimations de l'espérance de vie future reposent sur les tendances historiques nationales et les évolutions propres aux sexes ainsi que sur un modèle, qui anticipe des progrès plus rapides là où l'espérance de vie actuelle est réduite.

Les hypothèses sur l'immigration sont basées sur des estimations antérieures et sur les mesures adoptées par les pays. On prévoit un lent recul des migrations nettes jusqu'en 2100.

La division des populations de l'ONU communique les données relatives aux catégories de revenus sur un DVD intitulé *Révision 2010 des Perspectives de la population mondiale, agrégats spéciaux*. Ces catégories sont établies selon les critères des *Indicateurs du développement mondial 2011* de la Banque mondiale. Ils correspondent au revenu national brut par habitant en 2009 (PIB plus revenu net de l'extérieur) :

- faible revenu : 1.005 dollars ou moins;
- revenu moyen inférieur : 1.006 à 3.975 dollars;
- revenu moyen supérieur : 3.976 à 12.275 dollars;
- revenu élevé : 12.276 dollars ou plus.

aspirations comme à leur besoin d'un niveau de vie décent, et leur donnant espoir dans l'avenir.

En l'absence d'un tel système, des conflits sont probables, surtout maintenant que l'on dispose de moyens peu coûteux de communication, comme les smartphones et les réseaux sociaux.

Vulnérables aux crises

Les adolescents et les jeunes adultes, qui sont particulièrement vulnérables aux récessions, ont porté le poids de la crise mondiale commencée en 2008 et ensuite de la faible reprise de l'emploi. Le taux mondial de chômage des jeunes est passé de 11,6 à 12,7 % de 2007 à 2011, tandis que leur taux d'activité (pourcentage des jeunes qui travaillent ou cherche un emploi) a légèrement baissé, certains se décourageant (OIT, 2012).

L'effet a été le plus marqué dans les pays développés (voir «Génération marquée à vie» dans ce numéro) : le chômage des jeunes y a plus augmenté que celui des plus de 24 ans (surtout chez les hommes). Il reste élevé et, plus la reprise est lente, moins les jeunes ont de chances de bien s'intégrer au marché du travail.

Mais ils joueront forcément un rôle clé dans la reprise parce qu'ils sont dynamiques et prêts à aller des régions où la main-d'œuvre est excédentaire à celles où elle est déficitaire, ainsi qu'à passer de l'agriculture peu productive à l'industrie et aux services plus efficaces. De plus, leur formation de pointe est souvent un avantage, bien que trop souvent le système d'éducation enseigne des savoirs dépassés ou superflus (voir «L'école sur la sellette» dans ce numéro). Si les attentes normalement créées par l'éducation ne sont pas satisfaites, les jeunes peuvent aussi donner une impulsion décisive pour changer les institutions et les dirigeants.

Des exemples

L'Inde s'emploie à tirer parti de sa jeunesse.

C'est le deuxième pays le plus peuplé au monde, et sa population âgée de 15 à 24 ans est la plus élevée — et elle augmente. (À 238 millions, elle représente la population totale de l'Indonésie, 4^e pays le plus peuplé du monde). Selon la Commission nationale indienne de la connaissance, dirigée par Sam Pitroda, «notre jeunesse ne peut être un atout que si nous investissons dans ses capacités. Une génération imprégnée du savoir sera un atout. Faute dudit investissement, elle deviendra un fardeau social et économique». La jeunesse indienne soutient fortement l'activiste social Anna Hazare et sa campagne de lutte contre la corruption, ce qui témoigne d'une conscience aiguë de ses effets délétères.

Le Pakistan voisin est encore plus exposé à ce même péril. Avec 38 millions d'adolescents et de jeunes adultes, il est 5^e mondial pour le nombre de jeunes dans la tranche de 15 à 24 ans. Mais la fragilité de sa gouvernance, ses difficultés de développement, ses conflits sociaux à répétition et ses problèmes macroéconomiques expliquent le manque de confiance des jeunes dans l'avenir du pays (British Council, 2009). Cette situation peut engendrer une instabilité sociale et politique chronique. Mais, si le Pakistan investit dans le talent et la capacité productive de ses jeunes, canalisant leur

énergie, il peut se placer sur une trajectoire de développement qui lui permettra de regagner une partie du terrain perdu dans les dernières décennies et de mieux répondre aux aspirations de son peuple.

Des circonstances similaires ont été à l'origine des manifestations et des soulèvements du Printemps arabe, commencé en décembre 2010, qui a entraîné la chute des gouvernements tunisien, égyptien et libyen; elles expliquent aussi la poursuite de l'agitation dans d'autres pays du Moyen-Orient, d'Afrique du Nord et au-delà. Ces événements découlent de multiples facteurs sociaux, culturels, politiques et économiques, mais

L'Inde s'emploie à tirer parti de sa jeunesse. Sa population âgée de 15 à 24 ans est la plus élevée au monde — et elle augmente.

on considère souvent comme dénominateur commun le nombre élevé de chômeurs, de personnes sous-employées et de jeunes non mariés. L'idée est que les personnes sans emploi et sans conjoint ont relativement peu à perdre, et plutôt plus à gagner, d'un changement. En outre, les réseaux sociaux, comme Facebook et Twitter, bien implantés dans la jeunesse, facilitent la communication et l'organisation. Bien qu'intéressante en théorie, la capacité prédictive de la démographie pour la nature et l'intensité des troubles sociaux et politiques, ainsi que ses conséquences pratiques, en est encore à ses premiers pas d'un point de vue empirique (Hvistendhal, 2011).

En Afrique, dès lors qu'il s'agit de la jeunesse, les regards se portent sur le Nigéria, pays le plus peuplé du continent. Alors qu'en 1980 son PIB par habitant était légèrement supérieur à celui de l'Indonésie, il n'en représente aujourd'hui que la moitié. La démographie est largement responsable de cette divergence des performances macroéconomiques (Okonjo-Iweala *et al.*, 2010). La transition démographique ayant été beaucoup plus rapide en Indonésie qu'au Nigéria, la proportion d'adolescents et de jeunes adultes est supérieure au Nigéria. L'Indonésie, qui a consacré une grande part de ses revenus pétroliers à l'éducation des jeunes, a réussi à leur donner des emplois productifs et à élever leur niveau de vie. Le Nigéria gagnerait à étudier avec soin cet exemple.

Il y a actuellement 32 millions de Nigériens de 15 à 24 ans, et plus du double ont moins de 15 ans. Ces tranches d'âge représentent une précieuse ressource nationale. Investir dans leurs compétences et leur santé ainsi que dans les équipements, les infrastructures et les institutions qui les rendront productifs déterminera le développement du pays. Investir dans les filles et les femmes, notamment sur le plan de la reproduction, aurait sans doute l'avantage supplémentaire d'abaisser le taux de fécondité et de dégager des ressources pour des investissements sociaux. Faute de répondre au

désir productif des jeunes, on risquerait de compromettre la légitimité politique, de susciter frustration et conflits, et de dissuader l'investissement. Comme beaucoup d'autres pays, le Nigéria doit aussi rester conscient des inégalités géographiques, religieuses et ethniques, et prendre des mesures pour empêcher qu'elles ne provoquent davantage de tensions et d'instabilité.

Des changements se préparent

Toutefois, le poids démographique des jeunes va évoluer et cela aura des conséquences importantes pour leur avenir et celui de l'économie mondiale.

Il y a davantage de jeunes dans les pays et les régions où la transition démographique a pris du retard. Ainsi, ils représentent 12 % de la population dans les pays à revenu élevé et en Europe, contre quelque 20 % dans les pays à faible revenu et en Afrique. Mais le rapide taux de croissance moyen annuel de cette tranche d'âge depuis 1970 (1,4 %) prendra fin dans les prochaines décennies; il tombera à moins de 0,1 % entre 2012 et 2050.

Pendant cette période, la part des adolescents et des jeunes adultes fléchira, car son taux d'augmentation sera inférieur à celui de l'ensemble de la population (0,73 %).

Mais ces chiffres globaux masquent une grande diversité. Le Swaziland a le nombre le plus élevé de 15 à 24 ans, avec 24,5 % de la population, soit près de deux fois et demie plus qu'au Japon (9,7 %), en Espagne et en Italie (9,8 %), et en Grèce (10,1 %).

Dans les pays à revenu élevé, le nombre des 15 à 24 ans est déjà stable ou en baisse. En revanche, celui des adolescents et des jeunes adultes augmente très vite dans les pays à faible revenu (2,6 %), les pays à revenu moyen inférieur (2,1 %) et en Afrique (2,7 %). Mais cela va bientôt prendre fin dans les pays à faible revenu.

Dans les prochaines années, le taux de croissance des 15 à 24 ans diminuera dans toutes les catégories de revenus et

dans toutes les régions. Il deviendra négatif (ou encore plus négatif) dans les pays à revenu moyen supérieur et dans trois régions : l'Asie, l'Amérique latine et l'Europe (voir graphiques 1 et 2). La hausse régulière du nombre des 15 à 24 ans constatée de 1950 à 2010 se modérera et le chiffre se stabilisera à 1,26 milliard vers 2035. Le nombre d'adolescents et de jeunes adultes ne continuera à s'élever que dans les pays à revenu faible et à revenu moyen inférieur.

Du fait de ces changements, la concentration la plus forte des adolescents et des jeunes adultes sera en Afrique. L'Afrique compte actuellement 17,5 % des adolescents et des jeunes adultes, contre 61,9 % en Asie. Mais on prévoit que la part de l'Afrique sera de 31,3 % en 2050, contre 50,4 % en Asie.

La montée des seniors

En outre, le nombre des adolescents et des jeunes adultes cessera bientôt de dépasser celui des seniors (voir graphique 3).

Selon les prévisions de la Division des populations de l'ONU, le freinage de la croissance des 15-24 ans et l'accélération de celle des 60 ans et plus entraînera un croisement en 2026, date à laquelle les seniors deviendront plus nombreux que les jeunes. Le croisement s'est déjà produit dans les pays à revenu élevé (1990), en Europe (1982), en Amérique du nord (1987) et en Océanie (2011). Il est prévu au début de la prochaine décennie dans les pays à revenu moyen supérieur et peu après en Asie.

Comme on l'a dit plus haut, l'Inde a le plus grand nombre de 15 à 24 ans (238 millions) et sa prépondérance va augmenter dans les prochaines décennies, parce qu'en Chine, pays actuellement le plus peuplé du monde, le nombre des 15 à 24 ans va passer de 217 millions aujourd'hui à 158 millions en 2030.

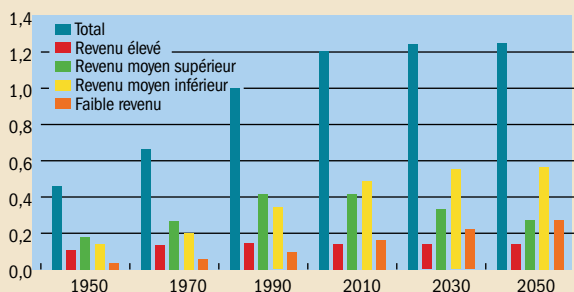
L'existence d'une population importante de jeunes ne signifie pas qu'elle va continuer à s'accroître. On prévoit que, d'ici 2030, la population jeune progressera dans cinq des dix pays comptant le plus de 15 à 24 ans en 2012 et diminuera dans les cinq autres. Le nombre des 15 à 24 ans s'élèvera le plus vite en

Graphique 1

Le nombre de jeunes pauvres augmente

Tandis que le nombre de jeunes dans le monde va se stabiliser, ils seront plus nombreux dans les pays à faible revenu et à revenu moyen inférieur.

(milliards)



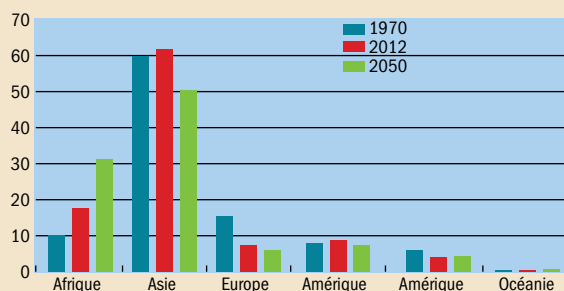
Source : Division de la population des Nations Unies, Révision 2010 des perspectives de la population mondiale.

Graphique 2

Un changement géographique

L'Afrique rajeunit, mais la majorité de la jeunesse mondiale se trouvera encore en Asie en 2050.

(pourcentage de la population mondiale de jeunes)



Source : Division de la population des Nations Unies, Révision 2010 des perspectives de la population mondiale.

Afrique subsaharienne (Niger, Zambie, Tanzanie, Ouganda et Malawi), tandis que les baisses les plus fortes auront lieu en Bosnie-Herzégovine (-2,4 %), en Albanie et en Moldavie (-2,3 %) ainsi qu'à Cuba (-2,2 %).

Que faut-il faire?

Comme on l'a vu, les jeunes peuvent provoquer le changement, et eux et d'autres peuvent en bénéficier, mais pour ce faire il faut prendre beaucoup de bonnes décisions dans plusieurs domaines.

Le plus important est peut-être d'améliorer l'éducation et la formation (à tous les niveaux, sur le plan de l'accès et de la qualité). Cela n'ira pas de soi, mais on a clairement besoin de nouvelles idées (et sans doute de nouvelles ressources) dans de nombreux pays pour que l'éducation des jeunes soit plus complète et plus bénéfique pour eux et pour l'économie.

Des actions obligatoires ou basées sur le volontariat, allant du service militaire à des organisations comme le Peace Corps américain, peuvent socialiser les jeunes, inculquer le sens de la communauté et développer l'estime de soi, tout en enseignant des savoirs négociables. Dans certaines situations, il serait utile de développer l'apprentissage en ciblant spécifiquement les jeunes, et non les plus de 25 ans, comme cela se fait au Royaume-Uni. On aurait aussi intérêt à mettre l'accent sur les connaissances en matière de finance, de santé et d'entrepreneuriat.

Il y a d'autres priorités : la création d'infrastructures fiables et modernes, un affinage des politiques du marché du travail, un meilleur accès aux marchés financiers, une gouvernance tenant compte des problèmes des jeunes et une couverture santé universelle. Ce dernier point est essentiel. Une bonne santé est aussi importante que l'éducation et la formation pour permettre aux jeunes d'acquérir les compétences qui en feront des membres économiquement productifs de la société. Comme toutes les autres catégories, ils ont besoin de services de santé de qualité pour réaliser leur potentiel.

Bénéficier du dynamisme des jeunes exige aussi de remédier aux disparités entre sexes en matière de revenu ainsi qu'entre zones rurales et urbaines, tout en gérant les attentes des jeunes. Cela suppose aussi de répondre à l'affaiblissement des liens familiaux, notamment en dirigeant les emplois là où les gens vivent, de façon à réduire les migrations des jeunes pour raison économique.

Le nombre des 15 à 24 ans s'élèvera le plus vite en Afrique subsaharienne (Niger, Zambie, Tanzanie, Ouganda et Malawi).

Toutefois, ces mesures ne suffiront pas à assurer un avenir productif à la jeunesse mondiale. Il faut pour cela créer de nouveaux emplois, avec des mécanismes efficaces de connexion, mais aussi faire en sorte que les jeunes s'intègrent complètement à la société et reçoivent une part équitable de ses ressources et avantages.

Le poids politique des adolescents et des jeunes adultes diminue déjà dans les pays à revenu élevé ainsi que dans certaines parties de l'Amérique latine et de l'Asie. Pendant les prochaines décennies, il va aussi s'affaiblir dans de nombreux pays en développement, car leurs populations commenceront à vieillir. Mais il est indéniable que les seniors seront partout en meilleure posture si l'on investit davantage dans les adolescents et les jeunes adultes.

Enfin, les institutions, les décideurs et l'ensemble de la société doivent vraiment écouter les jeunes. Les communautés, les villes, les provinces et les pays peuvent créer des forums pour entendre les préoccupations et les idées de la jeunesse, stimulant ainsi le changement. On pourrait faire place aux jeunes dans les organes de décision. Pour que ces initiatives valent vraiment la peine, il faut inclure un échantillon de cette tranche d'âge en invitant par exemple des personnes qui représentent les secteurs défavorisés ou peu éduqués de la société. L'inclusion peut bénéficier à tous. ■

David E. Bloom est professeur d'économie et de démographie au département santé et population mondiale de l'École de santé publique d'Harvard.

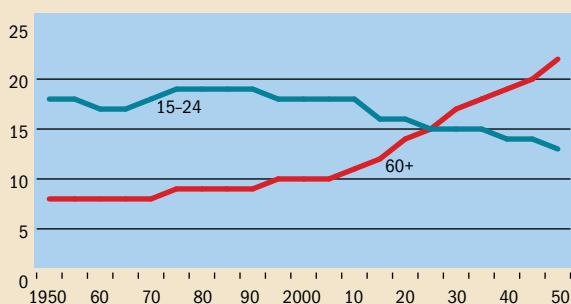
Bibliographie :

- Bloom, David E., 2011, "7 Billion and Counting," *Science*, Vol. 33, No. 6042, p. 562-69.
- British Council, 2009, *Pakistan: The Next Generation (Islamabad)*.
- Hvistendhal, Mara, 2011, "Young and Restless Can Be a Volatile Mix," *Science*, Vol. 33, No. 6042, p. 552-54.
- Organisation internationale du travail (OIT), 2012, *Tendances mondiales de l'emploi 2012 : Prévenir une aggravation de la crise de l'emploi (Genève)*.
- Okonjo-Iweala, Ngozi, David E. Bloom, and others, 2010, *Nigeria: The Next Generation Report (British Council and Harvard School of Public Health)*.

Graphique 3

Jeunes et vieux

Le nombre des jeunes ne dépassera celui des seniors que pendant 12 ans encore.
(pourcentage de la population mondiale)



Source : Division de la population des Nations Unies, *Révision 2010 des perspectives de la population mondiale*.

L'école doit plancher

Emmanuel Jimenez, Elizabeth M. King et Jee-Peng Tan

Une refonte de l'éducation pour contribuer au mieux à la réussite des jeunes et de leurs pays

DANS le monde en développement, les jeunes passent beaucoup plus de temps à l'école et au lycée qu'il y a 25 ans, mais ils n'acquièrent pas les compétences nécessaires pour trouver de bons emplois. Leurs vies professionnelles ne sont donc pas aussi productives qu'elles pourraient l'être, ce qui réduit le potentiel de croissance de leur pays.

Les pays en développement ont progressé dans la réalisation des objectifs *quantitatifs* d'éducation. Pendant les deux dernières décennies, le taux net de scolarisation primaire est passé d'environ 50 % à 80 % dans les pays à faible revenu.

Mais les pays en développement ont moins bien réussi sur le plan *qualitatif*, au vu des résultats d'évaluation des connaissances. De plus, les jeunes n'acquièrent pas les *qualifications adaptées* à une économie moderne, et bien souvent ils ne sont donc pas à même de faire les *bons choix* parmi un plus grand nombre de débouchés. Finalement, soit parce qu'ils sont victimes du système d'éducation ou de leurs propres choix, soit à cause d'événements imprévus, comme une guerre civile, les jeunes peuvent quitter prématurément l'école ou devenir chômeurs.

D'où la nécessité de programmes de «*rattrapage*» permettant de retourner à l'école ou d'acquérir de nouvelles compétences utiles au plan professionnel.

Les pays en développement peuvent-ils améliorer la qualité de leur enseignement, mieux transmettre les savoirs nécessaires, garder plus longtemps les élèves et leur trouver ensuite des emplois — ou bien leur offrir une nouvelle chance s'ils décrochent ou ne trouvent pas de travail? Oui, mais pour cela, loin de se centrer sur des réformes ponctuelles, ils doivent procéder à un changement systémique.

Insuffisance des connaissances de base

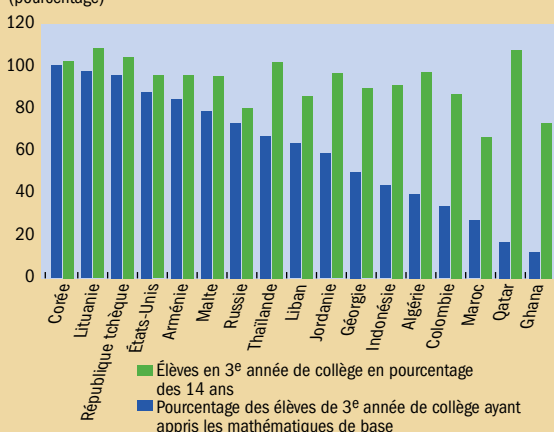
Beaucoup de jeunes quittant l'école avec un maigre bagage, ils entrent dans le monde du travail sans les connaissances, les qualifications ou les attitudes requises pour s'adapter aux évolutions de l'économie et de la vie. Les études faites dans les pays en développement révèlent une médiocrité inquiétante. Les élèves maliens testés ne maîtrisaient pas les bases de la lecture, même en troisième année du primaire. Sur une liste de mots très usités de leur langue, 50 à 60 % n'ont pas pu en lire un seul (Ralaingita et Wetterberg, 2011). Au Pakistan, la moitié seulement des élèves du même niveau ont pu répondre à des questions très simples de multiplication (voir Banque mondiale, 2011, pour ces exemples et d'autres). Des évaluations internationales (Trends in International Mathematics and Science Study, par exemple) confirment ces faiblesses. Même dans les pays à revenu intermédiaire où le taux de scolarisation primaire est très élevé, comme la Colombie, l'Indonésie et la Thaïlande, il y a un écart important entre le taux de scolarisation à 14 ans en troisième année du secondaire et la proportion de ces élèves qui ont appris les mathématiques de base (voir graphique).

L'inégalité du savoir est aussi grande au sein des pays; cela montre la nécessité non seulement d'une éducation appropriée et de bonne qualité à tous les degrés, mais aussi d'une instruction de base pour les catégories défavorisées ou difficiles à atteindre. Les études indiquent que

Déficit d'apprentissage

Dans de nombreux pays, scolarisation ne signifie pas nécessairement apprentissage.

(pourcentage)



Source : National Center for Education Statistics, base de données Trends in International Mathematics and Science Study.



Salle de classe à Djakarta, Indonésie.

l'inégalité des connaissances est davantage liée à la conception et à l'efficacité des politiques d'enseignement qu'au niveau de revenu (Hanushek et Woessmann, 2008).

Des cursus inadaptés

Même ceux qui parviennent à acquérir une bonne instruction de base risquent de ne pas trouver de travail, faute d'avoir les compétences qu'exigent les employeurs aujourd'hui et, surtout, celles qu'ils exigeront demain. Malgré la persistance du chômage des jeunes, les employeurs interrogés dans les enquêtes se plaignent de ne pas trouver assez de travailleurs avec les aptitudes nécessaires pour leur entreprise.

Les jeunes n'ont pas les connaissances techniques nécessaires pour être immédiatement productifs. En Inde, par exemple, l'insuffisance de compétence des diplômés de l'enseignement supérieur a conduit les entreprises dans des secteurs comme les logiciels, la banque, la pharmacie et la distribution à concevoir leurs propres programmes de formation, et parfois même à construire leurs propres établissements à l'intention des futures recrues (Wadhwa, De Vitton et Gereffi, 2008). Le manque de préparation technique ne serait pas si grave si les employeurs pensaient pouvoir former les jeunes aux emplois disponibles, mais ils craignent que ce déficit ne les empêche de bénéficier de la formation sur le tas, qu'ils réservent généralement au personnel plus instruit. Le nombre réduit d'inscriptions dans des disciplines telles que les sciences, la technologie, l'ingénierie et les mathématiques n'arrange pas les choses.

On ne prête pas assez d'attention non plus aux compétences non cognitives. Les enquêtes menées auprès des employeurs dans plusieurs régions du monde révèlent des déficiences dans des domaines comme la solution des problèmes, la créativité, le travail en équipe, l'aptitude à communiquer, la prise de responsabilités, la pensée critique, l'initiative, l'esprit d'entreprise et la ponctualité (SFI et BISD, 2011). Ces compétences sont plus importantes que jamais dans le monde du travail d'aujourd'hui, caractérisé par la prolifération des technologies de l'information, l'aplanissement des structures, l'intégration d'entreprises géographiquement dispersées aux réseaux mondiaux de production ainsi que par l'exigence des progrès technologiques et de l'adaptation au marché. En outre, la connaissance des langues étrangères, surtout l'anglais, et de l'informatique de base est de plus en plus considérée comme indispensable par les employeurs.

De mauvais choix

Face aux grandes décisions sur leur avenir, la tâche des jeunes est encore moins aisée que celle des adultes; par exemple lorsqu'ils doivent décider combien investir dans l'apprentissage. D'abord, ce sont des décideurs inexpérimentés et insuffisamment informés pour choisir en connaissance de cause. En République dominicaine, par exemple, des garçons interrogés pendant la dernière année du primaire estimaient correctement la valeur de ce cycle, mais sous-estimaient beaucoup — d'un tiers — ce qu'ils pourraient tirer d'un diplôme secondaire. Ils se basaient en effet seulement sur ce que gagnaient les diplômés du secondaire restés au village, alors que ceux qui étaient partis gagnaient plus (Jensen, 2010).

Les mauvais choix des jeunes en matière d'éducation s'expliquent aussi par le manque de ressources. Après le début du secondaire, ils commencent à financer davantage leur formation et leur éducation par leurs propres moyens. Même si cet investissement est très subventionné, le coût d'opportunité du temps passé à l'école est considérable. De plus, dans la plupart des pays en développement, il n'est pas facile d'obtenir des bourses ou des prêts.

Enfin, des travaux récents montrent qu'il se produit un développement considérable du cerveau après la puberté, surtout dans le lobe frontal, lieu d'exercice des fonctions de décision. Celles-ci permettent aux jeunes de faire des choix d'éducation rationnels en comparant les avantages présents et prévus de la scolarisation à son coût. Quand l'élève n'a qu'une seule chance de réussir, il n'a pas le droit de se tromper ni de prendre des risques.

Pas de deuxième chance

Même si une éducation de qualité est possible, les jeunes, leurs parents et les États risquent encore de faire de mauvais choix.

En 2009, à l'échelle mondiale, 67 millions d'enfants ayant l'âge du primaire et 72 millions l'âge du début du secondaire n'étaient pas scolarisés. La plupart vivent en Afrique subsaharienne et en Asie du Sud et de l'Ouest (46 et 57 %, respectivement). Ils n'acquerront probablement jamais les rudiments de l'écriture, de la lecture ni du calcul dans un cadre scolaire officiel.

C'est à eux que s'adressent les programmes de rattrapage. Ils comprennent des cours d'alphabétisation, des équivalences de diplômes et des formations tournées vers l'employabilité. Il y a peu d'informations sur ces programmes, mais une enquête menée en 2006 en Afrique subsaharienne en a recensés 154 dans

39 pays, destinés à 3,5 millions d'enfants. En 2009, 52 millions de jeunes Africains n'étaient pas scolarisés (DeStefano *et al.*, 2006).

Les bénéficiaires visés étant par définition défavorisés, ces programmes de rattrapage manquent généralement du soutien politique nécessaire pour obtenir des engagements financiers durables. Ils sont souvent coûteux et dépourvus d'un moyen fiable de retour au système d'éducation général (par exemple par certification d'équivalence) ainsi que de liens à l'emploi, lesquels sont particulièrement importants pour les adolescents plus âgés.

Redresser le cap

Les idées ne manquent pas sur les moyens d'améliorer l'accès à l'éducation, pas plus que les tentatives. De nombreux pays affectent une grande part des dépenses publiques à l'éducation et à la formation, mais il faut faire plus pour renforcer les possibilités d'apprentissage offertes aux jeunes, notamment en améliorant la qualité. Il faut aussi aider les jeunes (et leurs parents) à bien choisir parmi ces possibilités et, en cas d'erreur, les pays doivent offrir des programmes de rattrapage efficaces en terme de coût.

Les initiatives récentes les plus prometteuses s'appuient sur une conception systémique de l'apprentissage qui donne des résultats mesurables (Banque mondiale, 2011).

Premièrement, *il faut admettre que réformer un système éducatif ne se limite pas à améliorer les écoles et institutions publiques post-primaires, mais consiste aussi à développer les institutions informelles et privées ainsi qu'à faire de l'enseignement permanent une réalité individuelle et communautaire.* Cette conception systémique rejette les réformes au coup par coup, qui peuvent provoquer des discordances entre un nombre accru de diplômés ayant reçu une instruction de base et un manque de places au niveau supérieur, ainsi qu'entre les savoirs enseignés et ceux demandés par les entreprises. Cette conception suppose aussi que les enfants entrent dans l'adolescence bien nourris et en bonne santé pour pouvoir apprendre pendant les années de formation. Elle exige une bonne instruction préscolaire et primaire ainsi qu'un plus grand soutien des parents.

Deuxièmement, *il faut admettre qu'améliorer les résultats n'est pas simplement une question de bâtiments scolaires, de salles de classe, de manuels ou de professeurs bien formés. Ces moyens doivent servir à faire progresser l'enseignement et l'apprentissage à partir d'une bonne gouvernance du système d'éducation et du souci des résultats.* Privilégier les résultats implique d'abord de mesurer et de suivre l'acquisition de connaissances, ce qui doit servir ensuite à guider le mode de gestion et de financement des écoles ainsi que les modalités de recrutement et promotion des enseignants. Ces derniers tout comme les directeurs d'école ont besoin d'outils et de ressources appropriés et doivent être redevables de résultats bien définis. Comme les déficiences en matière de gouvernance et de responsabilisation nuisent surtout aux écoles qui accueillent des catégories défavorisées, une conception systémique favorise et l'équité, et l'efficacité.

Troisièmement, *il faut mettre au point des programmes qui apprennent aux jeunes à prendre de bonnes décisions quand ils investissent dans leur capital humain, en leur offrant des informations, des ressources et la possibilité de se rattraper en cas de mauvais choix.* Une meilleure information sur les rendements

de l'éducation est utile, comme le montre l'exemple précité de la République dominicaine. Les élèves en début de cycle secondaire à qui on expliquait ce que gagnaient les diplômés avaient plus de chances de terminer leur cursus que leurs homologues qui n'avaient pas ces informations et sous-estimaient ce que pourrait leur apporter la poursuite de leurs études (Jensen, 2010).

Quatrièmement, *il faut évaluer l'effet des programmes innovants.* Les programmes de rattrapage offrent une panoplie de mesures à l'intention des jeunes sortis depuis plusieurs années du cadre scolaire ou professionnel. Ils ne font pas l'unanimité parce qu'ils sont réputés coûter plus que la scolarisation officielle. Mais de récentes études sur des dispositifs comme le programme Jóvenes en Amérique latine montrent que, s'ils sont bien conçus et appliqués, ils ramènent les jeunes sur le marché du travail formel avec un bon rapport coût-efficacité (Banque mondiale, 2006; Attanasio, Kugler et Meghir, 2011).

Ces initiatives ne sont pas une solution parfaite, mais elles aideront les jeunes à mettre en valeur leurs talents et leur énergie tout en augmentant leurs chances de réussite. La croissance économique ne peut qu'y gagner. ■

Emmanuel Jimenez est directeur des évaluations du secteur public du Groupe d'évaluation indépendante, Elizabeth M. King est directrice du Réseau pour le développement humain et Jee-Peng Tan est conseiller pour l'éducation du Réseau pour le développement humain, au sein du Groupe de la Banque mondiale.

Bibliographie :

- Attanasio, Orazio, Adriana Kugler, and Costas Meghir, 2011, "Subsidizing Vocational Training for Disadvantaged Youth in Colombia: Evidence from a Randomized Trial," *American Economic Journal: Applied Economics*, Vol. 3, No. 3, p. 188–220.
- Banque mondiale, 2006, Rapport sur le développement dans le monde 2007 : le développement et la prochaine génération (Washington).
- , 2011, *Stratégie du groupe de la Banque mondiale pour l'éducation : horizon 2020: Apprentissage pour tous — Investir dans l'acquisition de connaissances et de compétences pour promouvoir le développement* (Washington). Disponible à l'adresse <http://go.worldbank.org/DTQZ9EKJW0>
- DeStefano, Joseph, Audrey-Marie Schuh Moore, David Balwanz, and Ash Hartwell, 2006, "Meeting EFA: Reaching the Underserved through Complementary Models of Effective Schooling," EQUIP2 Working Paper (Washington: USAID/Academy for Educational Development).
- Hanushek, Eric A., and Ludger Woessmann, 2008, "The Role of Cognitive Skills in Economic Development," *Journal of Economic Literature*, Vol. 46, No. 3, p. 607–68.
- Jensen, Robert, 2010, "The (Perceived) Returns to Education and the Demand for Schooling," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 125, No. 2, p. 515–48.
- Ralaingita, Wendi, and Anna Wetterberg, 2011, "Gauging Program Effectiveness with EGRA: Impact Evaluations in South Africa and Mali," Chapter 3 in *The Early Grade Reading Assessment: Applications and Interventions to Improve Basic Literacy*, ed. by Amber Gove and Anna Wetterberg (Research Triangle Park, North Carolina: RTI International).
- Société financière internationale (SFI) et Banque islamique de développement (BIsD), 2011, *Education for Employment: Realizing Arab Youth Potential* (Washington: World Bank).
- Wadhwa, Vivek, Una Kim de Vitton, and Gary Gereffi, 2008, "How the Disciple Became the Guru," *Global Engineering and Entrepreneurship report* (Durham, North Carolina: Duke University).

Une génération marquée à vie

Hanan Morsy

File de chômeurs à New York.

LA RÉCENTE crise mondiale a frappé les jeunes travailleurs de façon disproportionnée, surtout dans les économies avancées. Celles-ci ont été très éprouvées et se redressent plus lentement que les économies émergentes et en développement.

Les jeunes ont toujours eu du mal à trouver un emploi. Dans les économies avancées, le taux de chômage des 15-24 ans est traditionnellement deux à trois fois supérieur à celui des catégories plus âgées. Mais, depuis le début de la crise en 2008, il augmente bien plus vite, et les difficultés structurelles, notamment en Europe, aggravent le problème.

Le chômage peut avoir des conséquences désastreuses sur la vie des jeunes. L'incapacité à trouver un premier emploi ou à le conserver durablement peut avoir de graves séquelles sur le plan personnel ou professionnel. Mais le chômage des jeunes a aussi des conséquences sociales plus vastes et il contribue fortement à aggraver les inégalités de revenu dans les pays avancés.

De mal en pis

En 2007, année précédant le début de la récession mondiale, les jeunes travailleurs étaient déjà perdants. Dans les économies avancées, le chômage des 15-24 ans ressortait à 13 % en moyenne, contre quelque 5 % pour les plus âgés. Il se situe aujourd'hui à près de 20 %,

soit trois fois plus que la moyenne de quelque 7 % des tranches d'âge supérieures. À cause de la lenteur de la reprise, il va sans doute rester élevé pendant un certain temps.

Le chômage des jeunes varie considérablement selon les pays. Juste avant la crise, il était en moyenne de 13 % dans les économies avancées, mais il dépassait 20 % en Grèce et en Italie; aux Pays-Bas et au Japon, il était inférieur à 10 %, et aux États-Unis, proche de ce chiffre. Dans plusieurs pays, dont le Royaume-Uni et la Suède, il était quatre fois supérieur à celui des adultes.

Depuis 2008, le chômage des jeunes s'élève (voir graphique) : aux États-Unis, il a dépassé 18 %, tandis qu'en Italie et en Suède il est de l'ordre de 25 %. La hausse la plus forte a eu lieu en Espagne, où il a doublé, passant de moins de 20 % en 2008 à près de 40 % trois ans plus tard. Toutefois, il a fléchi en Allemagne grâce à l'efficacité des stages d'apprentissage et à l'instauration d'un système de travail à temps partiel subventionnant les entreprises qui réduisent les horaires au lieu de licencier lors d'un ralentissement conjoncturel. Cela étant, le chômage des jeunes Allemands reste une fois et demie supérieur à celui des adultes.

Ce n'est pas seulement le taux de chômage qui est préoccupant; sa durée l'est également, surtout quand les jeunes cherchent leur premier emploi. Dans les économies avancées, 20 % des

Dans les économies avancées, la crise a entraîné une forte hausse du chômage des jeunes qui mettra longtemps à se dissiper

jeunes chômeurs recherchent un emploi depuis au moins un an. Dans la zone euro, ce chiffre est même supérieur — 30 % — et il culmine à 40 % en Espagne. Les travailleurs longtemps inactifs perdent leurs qualifications et leurs liens avec le monde du travail. Découragés, un grand nombre de jeunes cessent de chercher un travail, de sorte que les statistiques du chômage sous-estiment probablement la gravité de la situation.

La difficile quête d'un emploi

Les jeunes ont généralement plus de peine à trouver un emploi que leurs aînés, et cela pour plusieurs raisons. Ils ont moins d'expérience, ne savent pas aussi bien comment et où chercher et ont moins de contacts pour ce faire. En outre, beaucoup n'ont pas les compétences recherchées par les employeurs, souvent à cause de l'inadéquation des systèmes d'éducation. Le passage de l'école au travail est donc souvent accidenté, voire long, et la crise n'arrange rien. Même ceux qui trouvent un emploi sont plus vulnérables que les travailleurs plus âgés, surtout en cas de récession, car les entreprises tendent à licencier d'abord les derniers recrutés.

En outre, certaines pratiques du marché du travail, surtout en Europe, aggravent les problèmes à long terme. Les jeunes sont plus susceptibles que leurs aînés d'avoir des contrats temporaires. Avant la crise, dans les économies avancées, c'était le cas de près d'un tiers des jeunes travailleurs. Dans les années de prospérité, les entreprises embauchaient beaucoup de travailleurs temporaires, notamment pour échapper aux règles rigoureuses de licenciement des salariés permanents. Quand la conjoncture s'est dégradée, les travailleurs temporaires ont été les premiers évincés. De plus, comme beaucoup d'entre eux n'avaient pas droit aux indemnités de licenciement, il était plus facile, mais aussi moins coûteux, de s'en débarrasser. En Espagne, la moitié des jeunes travailleurs avaient des contrats à durée déterminée avant la crise et ils ont été les premiers à perdre leur emploi. Les jeunes sont doublement lésés : non seulement ils perdent leur emploi, mais ils bénéficient moins de la protection sociale.

Les séquelles du chômage

Outre les problèmes à court terme, le chômage a des effets pervers à longue échéance. Des études montrent que les personnes qui connaissent le chômage dans leur jeunesse sont davantage susceptibles d'y être de nouveau confrontées ultérieurement. De plus, elles gagneront probablement moins que celles qui trouvent facilement un emploi (von Wachter, Song et Manchester, 2009; Kahn, 2010). Les experts parlent des «séquelles» que laisse le chômage des jeunes. Celles-ci s'expliquent par des facteurs comme la perte de qualifications et le manque d'expérience professionnelle. Mais elles peuvent aussi découler du fait que les employeurs croient que ces travailleurs ne seront pas productifs. Plus le chômage persiste, et plus ces séquelles sont durables. L'écart de revenu peut aller jusqu'à 20 % par rapport aux personnes qui trouvent tôt un emploi, et il peut s'étendre sur une vingtaine d'années.

L'incidence négative sur les revenus de toute une vie professionnelle est maximale chez les travailleurs qui ont très tôt connu le chômage, en particulier au sortir de l'université.

Ainsi, les personnes entrées sur le marché du travail japonais pendant les années 90 (la «décennie perdue») ont souffert de ce phénomène. Le chômage de longue durée des jeunes a plus que doublé et perduré bien après le début de la reprise, car les employeurs japonais ont préféré embaucher de nouveaux diplômés plutôt que des personnes restées longtemps inactives.

Outre les effets préjudiciables sur les salaires et l'employabilité futurs, des études constatent que le chômage des jeunes peut nuire durablement à leur épanouissement personnel, à leur satisfaction professionnelle et à leur santé.

Un coût élevé

Le chômage des jeunes peut aussi entraîner un coût économique et social élevé. La sous-utilisation des jeunes sur le marché du travail peut déclencher un cercle vicieux de pauvreté intergénérationnelle et d'exclusion sociale. L'absence de débouchés peut aboutir à la violence et à la délinquance juvénile. Récemment, le chômage élevé des jeunes a nourri l'agitation sociale dans de nombreux pays avancés, émergents et en développement.

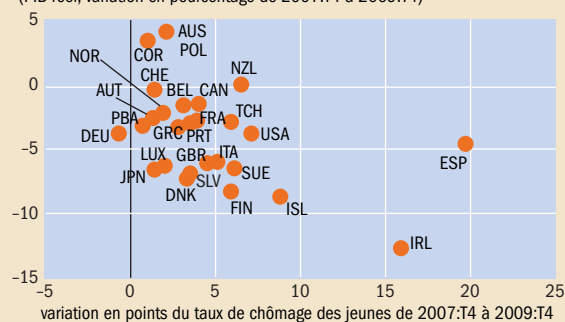
L'inégalité des revenus, problème grandissant dans de nombreux pays avancés, est aggravée par la hausse du chômage des jeunes. Une extrapolation des facteurs d'inégalité des revenus dans les économies avancées membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) de 1980 à 2005 fait apparaître que la crise mondiale accentuera l'inégalité, surtout en faisant augmenter le chômage et en freinant la création d'emplois (Morsy, à paraître).

La montée du chômage des jeunes pendant la crise aurait accru l'inégalité des revenus, mesurée par le coefficient de Gini, de 4 points dans toutes les économies avancées et de 8 points dans certains pays européens de la périphérie — Es-

Une tendance inquiétante

À l'exception de l'Allemagne, le taux de chômage des jeunes a augmenté pendant la crise mondiale, s'élevant de plus de 20 points en Espagne et de presque autant en Irlande.

(PIB réel, variation en pourcentage de 2007:T4 à 2009:T4)



Source : Organisation de coopération et de développement économiques.

Note : DEU = Allemagne, AUS = Australie, AUT = Autriche, BEL = Belgique, CAN = Canada, CHE = Suisse, COR = Corée, DNK = Danemark, ESP = Espagne, FIN = Finlande, FRA = France, GBR = Royaume-Uni, GRC = Grèce, IRL = Irlande, ISL = Islande, ITA = Italie, JPN = Japon, LUX = Luxembourg, NOR = Norvège, NZL = Nouvelle-Zélande, PBA = Pays-Bas, PRT = Portugal, SLV = Slovaquie, SUE = Suède, TCH = République tchèque, USA = États-Unis.

pagne, Grèce, Irlande, Italie et Portugal —, où la situation des jeunes sur le marché du travail s'est beaucoup plus dégradée qu'ailleurs. Le coefficient de Gini mesure l'inégalité sur une échelle de 0 à 100, où zéro correspond à l'égalité parfaite des revenus des ménages et 100 à l'appropriation par un ménage de tous les revenus.

La crise mondiale a aussi augmenté le nombre de travailleurs «découragés», jeunes et moins jeunes, qui se sont retirés de la population active, ce qui a sans doute accentué encore la disparité des revenus. La hausse du chômage des jeunes a agrandi l'écart entre riches et pauvres. La répartition des revenus se serait dégradée le plus en Espagne et en Irlande, où l'inégalité a augmenté respectivement de 18 et 12 points à

Il ressort également de l'analyse des données de l'OCDE que plus les entreprises embauchent à titre temporaire, plus l'inégalité est élevée.

cause de l'effondrement du BTP, importante source d'emploi pour beaucoup de travailleurs peu qualifiés. Dans ces pays, près de la moitié de la contribution du chômage à l'inégalité est imputable au chômage de longue durée. En revanche, l'inégalité n'a pratiquement pas bougé en Allemagne et aux Pays-Bas, où le coût des licenciements et les programmes d'aide au travail à temps partiel ont soutenu l'emploi. Les effets du chômage sur l'inégalité auraient pu être encore plus graves sans la vaste protection sociale offerte par les économies avancées.

Il ressort également de l'analyse des données de l'OCDE que plus les entreprises embauchent à titre temporaire, plus l'inégalité est élevée. L'écart est particulièrement notable dans les pays, comme l'Espagne et le Portugal, qui ont assoupli la réglementation du travail temporaire tout en continuant à protéger fortement l'emploi permanent.

La solution du problème

Une reprise solide accompagnée de créations d'emplois fera baisser le chômage des jeunes, améliorera la répartition des revenus et renforcera la cohésion sociale. Mais, dans les économies avancées, elle ne suffira pas à empêcher la marginalisation et l'exclusion de la population active de nombreux jeunes.

Certaines réformes ambitieuses des marchés du travail et des produits sont indispensables, notamment les suivantes :

- *Remédier aux désalignements entre les compétences offertes par les étudiants et les besoins des employeurs.* Cela contribuera à réduire sensiblement le chômage de longue durée des jeunes. Les pouvoirs publics doivent faire en sorte que le système d'éducation prépare les jeunes aux besoins des entreprises, grâce à des programmes de sensibilisation, à la formation, à l'apprentissage et à l'aide à la recherche d'emploi. Les gouvernements pourraient inciter les employeurs privés à recruter davantage de jeunes, avec des mesures comme la réduction des

cotisations sociales patronales pour les nouvelles embauches ou les subventions aux entreprises qui recrutent des chômeurs de longue durée et des jeunes peu qualifiés.

- *Assouplir la protection des travailleurs permanents et renforcer celle des travailleurs temporaires afin de soutenir la création d'emplois.* La dualité du marché du travail, avec une main-d'œuvre temporaire flexible et une main-d'œuvre permanente très protégée, peut accroître le chômage (Blanchard et Landier, 2002; Dao et Loungani, 2010). N'assouplir que la réglementation des contrats à durée déterminée donne plus de poids aux travailleurs permanents dans les négociations collectives, ce qui fait augmenter les salaires et rend plus difficile l'embauche. C'est pourquoi les deux mesures doivent être prises conjointement.

- *Favoriser la concurrence et créer un cadre plus porteur pour les entreprises.* Cela ouvrirait divers secteurs à de nouveaux participants, au bénéfice de l'innovation et de l'efficacité, puis stimulerait l'investissement et l'emploi privés. Il faudrait supprimer les barrières à l'entrée et réduire les restrictions à l'activité dans des secteurs comme les services, la distribution, l'énergie et les télécommunications. Des études montrent une nette hausse de l'emploi quand la libéralisation du marché du travail s'accompagne d'une intensification de la concurrence sur les marchés des produits.

Toutes ces réformes n'ont pas des effets immédiats, mais elles sont nécessaires pour traiter le problème du chômage chronique.

L'énergie, les compétences et les aspirations des jeunes sont des atouts qu'aucune société ne peut se permettre de gaspiller. Beaucoup d'entre eux risquent de connaître un chômage durable aux séquelles profondes pour leur carrière, leur revenu, leur santé et leur bien-être. Le coût économique et social du chômage des jeunes est élevé, notamment au regard de l'inégalité grandissante des revenus. Il importe d'adopter des politiques propres à améliorer leurs qualifications et leurs aptitudes et à les aider à s'intégrer dès que possible au marché du travail. ■

Hanan Morsy est économiste au Département des marchés monétaires et de capitaux du FMI.

Bibliographie :

Blanchard, Olivier, and Augustin Landier, 2002, "The Perverse Effects of Partial Labour Market Reform: Fixed-Term Contracts in France," *The Economic Journal*, Vol. 112 (June), p. 212–44.

Dao, Mai, and Prakash Loungani, 2010, *The Human Cost of Recessions: Assessing It and Reducing It*, IMF Staff Position Note 10/17 (Washington: International Monetary Fund).

Kahn, Lisa B., 2010, "The Long-Term Labor Market Consequences of Graduating from College in a Bad Economy," *Labour Economics*, Vol. 17, No. 2, p. 303–16.

Morsy, Hanan, à paraître, "Unemployment and Inequality in the Wake of the Crisis," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).

von Wachter, Till, Jae Song, and Joyce Manchester, 2009, "Long-Term Earnings Losses Due to Mass Layoffs During the 1982 Recession: An Analysis Using U.S. Administrative Data from 1974 to 2004" (unpublished; New York: Columbia University).



Nemat Shafik est directrice générale adjointe du Fonds monétaire international

Rêves volés

L'avenir des jeunes dépend de notre aptitude à redresser l'économie mondiale

LORSQU'EN Tunisie, le jeune vendeur ambulant, Mohamed Bouazizi, s'est immolé par le feu il y a un peu plus d'un an pour protester contre la confiscation de sa marchandise, il n'a pas seulement déclenché une révolution dans son propre pays. Son acte désespéré a aussi précipité la chaîne d'événements qui ont conduit plus largement au Printemps arabe. «À mon avis, s'il en est arrivé là, ce n'est pas parce qu'il avait perdu un emploi, mais parce qu'on lui avait volé son rêve. Et c'est ça qui a changé le monde.»

Ces mots prononcés en septembre dernier par un jeune entrepreneur kenyan lors d'un séminaire du FMI sont restés gravés dans mon esprit; ils résument en effet le prix terrible que les jeunes sans emploi risquent de devoir payer au bout du compte, celui d'un avenir tronqué, d'aspirations déçues.

Une génération perdue

Victimes innocentes de la crise financière mondiale, les jeunes risquent fort bien de payer le plus cher les erreurs politiques qui nous ont conduits là où nous sommes aujourd'hui. Ce sont eux qui devront acquitter les impôts nécessaires pour assurer le service de la dette accumulée au cours des dernières années. Qui plus est, l'économie mondiale est menacée par les tensions croissantes qui pèsent sur la zone euro et le chômage continue d'augmenter dans plusieurs pays, principalement européens. Les jeunes (les 15 à 24 ans) sont les plus touchés; leur taux de chômage a atteint des niveaux records dans certains pays.

Si les politiques appropriées ne sont pas mises en œuvre, c'est non seulement une décennie de croissance qui risque d'être perdue, mais aussi toute une génération.

En Espagne et en Grèce, près de la moitié des jeunes ne trouve pas d'emploi. Au Moyen-Orient, ils représentent au moins 40 % du total des chômeurs en Jordanie, au Liban, au Maroc et en Tunisie, et près de 60 % en Égypte et en Syrie. Aux États-Unis, où la création d'emplois a toujours été forte, plus de 18 % des jeunes demandeurs d'emploi ne trouvent pas de travail.

En général, les jeunes souffrent plus des récessions que le reste de la population active — quand la croissance ralentit, le chômage des jeunes augmente. Nouveaux venus sur le marché du travail, ils doivent normalement affronter le plus d'obstacles. L'un d'eux réside dans le fait qu'ayant moins d'expérience, ils ont souvent besoin de recevoir une formation sur le tas plus poussée. En période de ralentissement de l'activité, ils sont en général plus touchés, et les employeurs restent réticents à embaucher du personnel sans expérience quand la croissance repart. D'un point de vue purement économique, il est aussi plus facile pour les entreprises de licencier des jeunes, car cela leur coûte moins cher. Ces facteurs semblent avoir particulièrement joué pendant, et après, la crise économique mondiale de 2008.

Le chômage des jeunes a des conséquences durables pour la croissance du fait de la perte ou de la dégradation de capital humain qu'il implique. Il a aussi beaucoup d'autres conséquences sur le plan personnel et social. On citera :

Des coûts économiques accrus : Le chômage des jeunes se traduit par une hausse de l'assurance-chômage et des autres prestations, une perte de recettes fiscales et un gaspillage de moyens de production.

Un exode des cerveaux : Davantage de jeunes sont contraints à émigrer. Aujourd'hui cela est évident en Irlande et en Islande, et le problème sévit depuis longtemps dans beaucoup de pays du Moyen-Orient. Nombre de pays touchés par la crise ont une tradition d'émigration en périodes de fort ralentissement de l'activité économique.

Une poussée de la criminalité : L'accroissement du chômage a été lié à une hausse des taux de criminalité.

Une compression durable des revenus : Le chômage des jeunes laisse des «séquelles salariales» sous forme d'une réduction des revenus qui peut durer jusqu'à l'âge mûr. Cet effet augmente avec la durée du chômage.

Une espérance de vie moindre : D'une manière plus générale, le chômage a été lié à une réduction de l'espérance de vie, à une plus forte incidence des crises cardiaques plus tard dans la vie et même à des taux de suicide plus élevés.

Leçons pour le FMI

Que peut-on donc faire? Et que peut faire le FMI? Pendant le séminaire dont j'ai déjà parlé, l'un des participants m'a demandé si le FMI se préoccupait vraiment du chômage et des jeunes.

Le FMI a pour mission de favoriser la stabilité macroéconomique mondiale, et de nombreux aspects de la stabilité économique ont, en fait, d'importantes conséquences pour le chômage des jeunes, et vice-versa.

Le Printemps arabe est riche d'enseignements pour nous au FMI. Avant 2010, la plupart des pays du Moyen-Orient enregistraient des taux de croissance économique respectables — des pays comme la Tunisie et l'Égypte ont vu leur économie croître de 3 à 5 % par an en moyenne pendant les trois années qui ont précédé les révolutions. Ces pays étaient, en apparence, assez performants. Mais, si l'on allait au-delà des chiffres et considérait ce qui se passait sur le plan des inégalités et du chômage, il était tout à fait évident que de très gros problèmes couvaient.

Il ne faut donc pas se contenter de considérer les chiffres globaux. Nous devons examiner la réalité qui se cache derrière. Si celle-ci conduit un pays à la révolution, ce n'est certainement pas bon pour la stabilité macroéconomique.

Le FMI ne s'est pas centré sur la problématique de l'emploi dans le passé. C'est pourquoi nous collaborons avec d'autres institutions qui ont un mandat spécifique dans cet important domaine. Nous avons établi un solide partenariat avec l'Organisation internationale du travail (OIT) et uni nos compétences pour mieux comprendre les mesures macroéconomiques propices à la création d'emplois. Plus concrètement, nous avons aussi collaboré avec l'OIT dans un petit nombre de pays pour concevoir des stratégies pouvant aider les gouvernements, les syndicats et le secteur privé à favoriser la création d'emplois.

Le FMI a aussi engagé un dialogue actif avec les syndicats aux niveaux mondial, régional et national. Nous sommes régulièrement en relation avec la Confédération syndicale internationale ainsi qu'avec la Commission syndicale consultative auprès de l'Organisation de coopération et de développement économiques, et 80 % environ des missions du FMI dans les pays membres incluent des rencontres avec des représentants des syndicats nationaux pour mieux comprendre la situation du marché du travail.

Mais la plus grande contribution que le FMI puisse apporter pour réduire le chômage des jeunes est d'aider ses pays membres à rétablir la croissance. Seule la reprise permettra aux chômeurs de trouver de nouveau un travail.

Feuille de route pour l'emploi

Plusieurs mesures s'imposent pour faire en sorte que l'économie mondiale crée à nouveau des emplois au lieu d'en détruire.

Les pays avancés (dont les États-Unis et en Europe) se heurtent à un problème d'insuffisance de la demande. Après la crise de 2008, les gouvernements ont augmenté les dépenses publiques pour éviter une dépression. Cela a fonctionné, mais les inquiétudes concernant l'avenir persistent. Il sera indispensable de continuer à soutenir la demande et de prendre des mesures qui redonnent confiance dans l'avenir. En attendant, les maigres ressources budgétaires doivent notamment servir à préserver et à renforcer les compétences des jeunes.

Beaucoup de pays d'Europe se heurtent aussi à des problèmes plus permanents pour l'embauche des jeunes. La structure des marchés des produits et du travail protège souvent ceux qui y sont établis, qu'il s'agisse de travailleurs ou d'entreprises. En fin de compte, ce manque de concurrence interne réduit l'aptitude de ces pays à affronter la concurrence sur les marchés internationaux et freine la croissance et la création d'emplois. Dans le cadre de son dialogue de politique générale avec les pays membres, le FMI recommande des mesures visant à réduire la segmentation du marché du travail, diminuer les obstacles à la concurrence (surtout dans les services), mettre en œuvre des réformes fiscales favorables à la croissance et intensifier les efforts dans l'éducation et la recherche-développement. Ces mesures doivent certes s'adapter à chaque pays, mais elles doivent absolument être appliquées le plus tôt possible.

Pour les pays émergents, il en va tout autrement. Ils ont connu une croissance forte, et certains — au moins jusqu'à une date récente — ont même risqué la surchauffe. Plusieurs d'entre eux — surtout ceux qui enregistrent des excédents extérieurs importants — pourraient contribuer à résoudre le problème du chômage en général et celui des jeunes en particulier en stimulant la demande intérieure et en achetant davantage de biens produits ailleurs, y compris dans les pays avancés.

Les pays à faible revenu ont assez bien surmonté la crise après 2008, mais ils ont utilisé pour cela beaucoup de leurs ressources publiques. Ils doivent maintenant reconstituer leurs volants budgétaires pour pouvoir maintenir leurs niveaux d'emploi et réorienter leurs dépenses vers des domaines prioritaires comme la santé, l'éducation et les infrastructures, même si l'environnement mondial se détériore.

Faire redémarrer le crédit

L'accès au crédit est un autre facteur important dans la création d'emplois. Aujourd'hui, aux États-Unis et en Europe les banques ne prêtent pas. Aux États-Unis, la persistance de la crise immobilière étouffe la croissance du crédit. En Europe, les banques sont très exposées aux dettes souveraines. La réaction a été un durcissement des conditions de crédit et, bien évidemment, les jeunes entrepreneurs figurent parmi les premières victimes, moins de prêts étant accordés aux nouvelles entreprises.

C'est pourquoi il est important de recapitaliser les banques et, plus généralement, de rétablir la confiance, pour que les établissements financiers puissent à nouveau prêter et nourrir la croissance.

Dans les pays en développement, beaucoup de banques prêtent, mais sans atteindre de larges segments de la population comme les jeunes et les entrepreneurs potentiels. Il importe donc, dans l'intérêt de l'emploi, que davantage de personnes aient accès au crédit.

Appel à l'action

Les enjeux de 2012 sont considérables pour des millions de jeunes partout dans le monde. Si nous ne réussissons pas à remettre l'économie mondiale sur la voie de la reprise, des avènements seront compromis et de nouveaux rêves seront volés. La solution du chômage des jeunes passe par un retour de la croissance mondiale et des mesures de soutien à la création d'emplois et au crédit. Or, rien de cela ne sera possible sans la coopération internationale. ■

PAROLES de jeunes

Alors que le nombre des jeunes dans le monde atteint un pic historique, nous voyons une génération aller à la dérive. Le rêve d'apprendre un métier ou une profession et de trouver un emploi stable est hors de portée pour beaucoup d'entre eux qui entrent dans l'âge adulte. Les jeunes d'aujourd'hui n'ont pourtant pas fait fausse route. Ils ont respecté les règles du jeu en suivant l'itinéraire qui était censé les conduire à l'indépendance économique et à une vie heureuse. Ils sont allés à l'école pour devenir des membres productifs de la société, mais les emplois font défaut, ou les compétences qu'ils ont acquises ne sont pas adaptées aux emplois disponibles. Certains sont disposés à s'exiler dans les grandes villes ou à s'expatrier dans l'espoir d'y trouver une vie meilleure. Mais le rêve s'avère insaisissable.

De la place Tahrir du Caire à la Puerta del Sol de Madrid, les jeunes ont partout protesté contre le manque d'opportunité économique. Le système est manifestement lézardé, mais personne ne sait vraiment comment le réparer. Six jeunes nous racontent leur histoire avec leurs propres mots.



Ahmad Hasan, un jeune Cairete.

Un révolutionnaire en Égypte

AHMAD Hasan est un révolutionnaire convaincu. Mais cet Égyptien de 25 ans n'avait jamais imaginé que son pays se soulèverait un jour comme il l'a fait le 25 janvier 2011. Il n'avait jamais pensé qu'il serait l'un des principaux responsables de la sécurité sur la place Tahrir pendant les premiers jours de la révolution, tournure inattendue des événements qui lui a redonné confiance en lui.

«Je n'étais certainement pas la même personne avant la révolution. Après elle, j'ai été capable de critiquer n'importe quel représentant officiel et de demander le changement pour tout ce que je n'aimais pas dans le pays. Je puiserai toujours des forces de cette libération et je continuerai à me rendre sur la place jusqu'à ce que toutes les aspirations du peuple soient réalisées», nous déclare Ahmad.

Ahmad est le deuxième d'une fratrie de trois enfants. Sa sœur aînée s'est mariée, ce qui a soulagé le budget familial, et son jeune frère doit bientôt être diplômé d'une école de commerce du Caire. Il a perdu son père quand il n'avait que six ans, et sa mère a dû alors subvenir seule aux besoins de la famille. Elle loue une petite bou-

tique dans laquelle elle vend des légumes à Shubra al-Kheimah, l'un des quartiers les plus anciens et les plus pauvres du Caire.

Il a commencé à travailler très jeune, un an après la mort de son père. Sa mère l'envoyait chaque jour au marché vendre un panier de citrons. Il lui donnait l'essentiel de ses recettes, n'en gardant pour lui qu'une petite fraction pour payer ses fournitures scolaires et ses vêtements.

«Je n'étais pas destiné à faire le moindre choix dans la vie. J'ai toujours été prisonnier des circonstances et du destin», commente-t-il.

Il a obtenu des résultats suffisamment bons à l'école pour être admis dans un centre de formation des enseignants, mais les frais de scolarité y étant trop élevés pour lui, il a opté pour un programme de formation au journalisme de deux ans offert par un établissement de formation professionnelle.

Avec un taux de chômage des jeunes de plus de 25 %, des millions de jeunes Égyptiens sont loin d'être satisfaits de leur existence. D'après l'enquête menée en 2009 sur la jeunesse égyptienne par le Conseil de la population, 30 % des jeunes de sexe masculin âgés de 15 à 29 ans souhaitent émigrer, et ce, dans la plupart des cas vers un pays pétrolier du Golfe, parce qu'ils n'escomptaient pas trouver de travail en Égypte. C'est probablement ce qu'Ahmad aurait fait si les événements du 25 janvier ne s'étaient pas produits.

Le problème du chômage des jeunes tient en partie au profond décalage entre leurs compétences et celles que les entreprises recherchent. Les employeurs citent souvent le manque de compétences appropriées chez les demandeurs d'emploi parmi les obstacles à l'embauche. Or, c'est pour les jeunes les plus éduqués que le taux de chômage est le plus élevé, ce qui indique que les systèmes éducatifs ne produisent pas de diplômés dotés de compétences exploitables sur le marché du travail.

«J'étais désespéré. Quelques jours avant la révolution, j'ai perdu mon emploi parce que j'ai eu des mots avec mon chef, qui était favorable à ce que Gamal Mubarak succède à son père à la présidence», nous indique Ahmad, qui travaillait à l'époque comme représentant pour une compagnie de téléphone sans fil.

«Je suis resté 24 jours sans travail. J'envisageais de partir à l'étranger quand j'ai appris que des jeunes avaient l'intention de manifester le 25 janvier, se souvient-il. «Le 24 janvier, je suis allé voir ce qui se passait sur les places et dans les rues tant j'avais hâte de donner libre cours à ma colère. Le lendemain, j'étais sur la place dès 7 heures du matin et j'y suis resté jusqu'à la chute du président.»

Aujourd'hui vidéographe à temps partiel pour une société produisant des documentaires pour la télévision, Ahmad rêve de trouver un emploi stable dans ce domaine et d'être traité avec respect et dignité par la police. «La perte de dignité, la pauvreté, la corruption, les élections truquées et la généralisation du népotisme et du copinage sont les principales causes de la révolution», selon lui.

Pour le moment, toutefois, Ahmad va continuer d'œuvrer pour le changement en vivant au jour le jour. ■

Reportage : Hisham Allam; photographie : Maggie Osama

Poursuite d'un objectif en Bosnie

IRMA Boracic, 24 ans, s'est fixé des objectifs de carrière ambitieux en souhaitant devenir juge auprès de la plus haute instance pénale de Bosnie-Herzégovine. Mais, deux ans après avoir obtenu son diplôme de droit de l'université de Sarajevo, elle cherche toujours un emploi et poursuit sa formation alors que les rejets de candidature s'accumulent.

Certes, beaucoup de pays européens souffrent de taux de chômage élevés, mais le problème est chronique en Bosnie avec 75 % des chômeurs sans emploi depuis plus de deux ans et 50 % depuis plus de cinq ans, d'après l'office national de statistiques.

«J'ai présenté plus de 300 demandes d'emploi au cours des deux dernières années», nous déclare Irma. «Bien que ma candidature ait été retenue plusieurs fois, aucun emploi ne m'a été proposé, je ne sais trop pourquoi.» Le taux de chômage en Bosnie est aussi l'un des plus élevés d'Europe. Les jeunes de moins de 25 ans sont les plus touchés, près de la moitié d'entre eux étant sans emploi.

Irma est née à Sarajevo, la capitale bosniaque, où elle a fait ses études élémentaires et secondaires et obtenu son diplôme universitaire. Elle est célibataire et vit dans l'appartement familial avec sa mère et sa sœur, qui la soutiennent financièrement pendant qu'elle prépare son dernier examen de droit judiciaire.



Irma Boracic, qui vit à Sarajevo.

«Depuis que j'ai commencé mes études, je rêve d'être juge pénal. Je pense être assez qualifiée pour travailler sur les affaires criminelles les plus graves», nous affirme Irma avec enthousiasme.

Bien qu'elle vise haut, Irma précise que n'importe quel emploi de nature juridique dans le secteur privé ou public lui permettrait de lancer sa carrière. Elle a fait un stage non payé de deux ans dans un tribunal de Sarajevo. Elle n'a pas réussi, depuis, à obtenir un emploi malgré d'actives recherches.

Irma estime que le système éducatif ne parvient pas à faire concorder les compétences acquises par les étudiants et celles recherchées par le marché du travail. Il y a trop de juristes et d'économistes. Selon une étude du FMI, le déficit de qualifications est l'une des principales contraintes qui pèsent sur le développement du marché du travail du pays. Les deux tiers environ des élèves du secondaire suivent un enseignement technique ou professionnel qui repose sur des programmes étroitement spécialisés et parfois dépassés. Les élèves quittent le système éducatif sans avoir acquis les précieuses compétences en matière de communication, résolution de problèmes et travail d'équipe qui sont fort recherchées sur le marché du travail.

La Bosnie-Herzégovine a connu une transition mouvementée dans les années 90. La guerre de 1992-95 a provoqué d'immenses souffrances humaines, la destruction des infrastructures et un recul de près de 80 % du PIB. L'accord de paix de Dayton de 1995, qui a mis fin à la guerre, a établi un système politique complexe qui est souvent bloqué par des mesures motivées par des raisons ethniques. «C'est une situation très difficile», déplore Irma. «Pour des jeunes comme moi, qui sont ambitieux et qui se sont beaucoup investis, les chances de succès sur le marché du travail sont minces. Il est très dur de trouver du travail dans un pays dont l'économie et les institutions manquent de vigueur.»

Irma mentionne aussi la corruption endémique qui affecte aussi l'emploi. «Actuellement, la plupart des gens obtiennent un emploi grâce à leur famille et leurs relations politiques plutôt qu'à leur mérite. Les jeunes doivent souvent payer des pots-de-vin pour être embauchés.»

Irma compte réussir son examen de droit judiciaire en mars et espère que ses efforts finiront par porter leurs fruits. ■

Reportage : Daria Sito-Sucic; photographie : Dado Ruvic

Ambitions différées au Pérou

DANS un bidonville à la périphérie de Lima, des hommes et des femmes attendent tandis qu'un camion-citerne bleu vif remplit d'eau des tonneaux en plastique qu'ils devront hisser le long d'escaliers interminables sous un soleil de plomb.

Si la phase d'expansion qui a vu l'économie du Pérou croître de 5,5 % par an en moyenne entre les années 2000 et 2010 a notablement réduit la pauvreté dans le pays, elle ne semble pas avoir atteint les hauteurs de *Flor de Amancaes*, un ensemble de bicoques en bois, peintes de couleurs vives et accrochées de manière précaire à la pente rocheuse.

«Je suppose que la situation s'est améliorée pour certains, mais je ne le constate pas ici», déclare Adilmer García, 19 ans, en désignant le haut de la colline et ces habitations d'une ou deux pièces.

En dépit de certaines améliorations récentes, les disparités de revenu restent obstinément importantes au Pérou.

García avait tout juste 15 ans quand il a troqué la vie qu'il menait dans la petite exploitation familiale dans les montagnes de Piura, au nord du pays, contre ce qu'il voyait comme un avenir plus prometteur dans la capitale tentaculaire qu'est Lima. Quatre ans



Adilmer García à Lima.

plus tard, il loge dans une minuscule maison préfabriquée tout à fait à la lisière de la ville, hors de portée du réseau électrique et du réseau de distribution d'eau.

«Je suis venu pour travailler et étudier», dit-il. «Je pensais avoir ainsi plus de chances de trouver un emploi, mais surtout de m'instruire.» La ville n'a toutefois pas satisfait ses attentes. Quand il est arrivé, il a vécu chez son frère et obtenu son premier emploi au bout de deux mois. Mais, en travaillant à plein temps six jours par semaine, il lui était impossible de suivre des cours et il n'a toujours pas repris le chemin de l'école.

Plus récemment, il a travaillé chez un tailleur de verre dans un quartier bourgeois situé à une heure de chez lui pour un salaire de 75 dollars par semaine de soixante heures, sans assurance ni aucune autre prestation. Mais cet emploi a pris fin dans les derniers mois de 2011, et il cherche à nouveau du travail.

Cette fois, il souhaite trouver un emploi qui lui permette de suivre des cours le matin ou l'après-midi, mais il doute de ses chances d'y parvenir. «Il y a du travail, mais il est plus difficile de trouver un emploi qui vous permette aussi d'étudier», déclare-t-il.

Il ne sait pas encore vraiment quelle carrière il pourrait embrasser à l'avenir. «Je veux d'abord terminer mes études secondaires, dit-il, puis je verrai.» Bien qu'il ait dû différer ses ambitions, García ne regrette pas de s'être déplacé vers la ville.

«Ici, si on travaille, on gagne de l'argent. À la ferme, on travaille, mais on n'est pas payé.» García n'est pas le seul à le penser. Ces vingt dernières années, 130.000 personnes sont arrivées chaque année à Lima, qui compte maintenant 7,6 millions d'habitants.

Construite dans une plaine côtière, la ville s'est développée en s'étalant à l'est sur les contreforts rocheux des Andes, chaque nouvelle vague d'arrivants occupant des terres jadis considérées comme inexploitable, toujours plus loin sur les pentes abruptes et arides. Leur vie s'améliore peu à peu, mais à un rythme beaucoup moins rapide que la progression de la courbe du PIB national.

«Il y a quatre ans, il n'y avait pas d'escalier» pour gravir cette pente difficile, précise García en parlant de *Flor de Amancaes*. «Il n'y avait pas de route. Seulement un étroit sentier impraticable pour les voitures. Les maisons étaient plus petites — elles ont été remodelées. J'ai vu des améliorations depuis que je suis ici. J'espère qu'il y en aura d'autres.» Mais le rêve de García reste hors de sa portée.

«Si un jour nous avons l'eau et l'électricité, ce sera un bon endroit pour vivre. J'aimerais avoir ma maison, mais ce n'est pas pour tout de suite. Pour l'instant, je veux travailler et étudier.» ■

Reportage : Barbara Fraser; photographie : Oscar Medrano Pérez

Appel à l'action aux États-Unis

QUAND l'effondrement de la banque d'investissement américaine Lehman Brothers a déclenché la crise économique mondiale en septembre 2008, Alexa Clay n'a pas éprouvé le désespoir que beaucoup ont ressenti. Pour elle, qui venait de remettre son mémoire de maîtrise en histoire économique à l'université d'Oxford, ce fut un appel à l'action.

«Je ne me considère pas comme une protestataire», nous dit Alexa, qui fait pourtant partie du mouvement des «Indignés de Wall Street» qui permet aux jeunes et à d'autres de faire entendre leurs voix contre les inégalités sociales et économiques présentes dans l'économie mondiale. «Il ne s'agit pas d'être réactionnaire,



Alexa Clay à Washington.

mais de repenser en fait le capitalisme d'aujourd'hui... Ma mission est de donner aux gens le sentiment qu'ils peuvent changer l'économie au lieu d'être paralysés par elle.»

Alexa estime que ce qui caractérise les jeunes d'aujourd'hui, c'est l'esprit d'entreprise et le sentiment identitaire qu'ils tirent de leur profession.

«Je pense que beaucoup de jeunes de ma génération se définissent par les changements qu'ils essaient d'introduire.»

Alexa ne se considère pas comme une victime de la crise économique mondiale. Âgée de 27 ans maintenant, elle a travaillé pendant toutes ses études universitaires supérieures, vit à Washington et a joui d'un emploi stable depuis la faillite de Lehman, période pendant laquelle le taux de chômage américain est passé de 6,5 % à 10 % en octobre 2009, avant de fléchir lentement et de tomber à environ 8,5 % début 2012.

Alexa, qui se décrit comme une «nomade», travaille maintenant pour un groupe sans but lucratif basé à Washington qui a pour mission de favoriser l'évolution sociale par la voie de l'entrepreneuriat. Elle est allée récemment au Kenya et au Rwanda pour faire des recherches sur le chômage des jeunes et la création d'emploi, et elle doit se rendre bientôt en Inde pour réunir des informations sur l'économie informelle.

Si Alexa a constamment travaillé pendant la crise, elle sait que les jeunes ont du mal à trouver du travail. «Il va falloir être bien plus créatifs et agressifs pour nous créer des débouchés et des emplois; ils ne nous seront pas apportés sur un plateau.»

À son avis, le mouvement des Indignés et les manifestations qu'il a déclenchées dans le monde entier ont créé un espace permettant aux gens d'exprimer leurs immenses frustrations à l'égard du système économique actuel. Mais elle déplore que ce mouvement ne soit pas «suffisamment axé sur une théorie du changement à laquelle elle puisse souscrire».

Alexa estime que la doctrine économique se trouve déconnectée des enjeux réels qui importent : comment répartir équitablement

les ressources dans la société et quelles sont les conditions de la prospérité économique?

«La théorie économique a tendance à ne se référer qu'à elle-même et à être inaccessible à la plupart des gens», regrette Alexa. Il faudrait s'exprimer de façon plus démocratique du fait que «notre système économique est devenu tellement plus complexe et que, pour la plupart des gens, il est vraiment difficile de se lancer dans des discussions économiques».

Alexa estime que les doctrines suivant lesquelles les marchés s'autorégulent et les individus agissent dans leur propre intérêt n'ont pas résisté à la crise et que les économistes commencent à repenser leur profession et leur rôle dans la société.

Les manifestations du mouvement des «Indignés de Wall Street» ont certes permis d'exprimer une très grande frustration à l'égard des façons actuelles de procéder, mais ce que souhaite Alexa, c'est davantage de discussions, y compris avec ceux qui sont au pouvoir, sur les possibilités d'adopter une autre approche.

«Le principal défi que le mouvement des Indignés doit relever, c'est de faire des citoyens de véritables agents de changement dans l'élaboration de l'avenir de l'économie, et non pas simplement des résistants passifs à la crise.» ■

Reportage : Jacqueline Deslauriers; photographie : Stephen Jaffe

Seul et perdu au Japon

TAKUMI Sato survit avec un pot de nouilles instantanées par jour, et il serait sans-abri en l'absence des indemnités d'invalidité que lui verse le gouvernement japonais.



Takumi Sato à Tokyo.

«J'ai étudié la conception et la production de jeux vidéos et j'ai obtenu un emploi de sous-directeur dans une entreprise concevant des programmes d'animation pour la télévision et les jeux vidéos», précise Takumi, âgé de 23 ans, qui vit seul dans un appartement d'une pièce à Kawagoe, juste au nord de Tokyo.

«Mais ce n'était pas vraiment un emploi à plein temps et je n'avais pas de contrat malgré mes huit heures de travail par jour», nous dit-il.

C'est la situation dans laquelle se trouvent de plus en plus de travailleurs japonais, du fait que les entreprises, qui ressentent les effets du ralentissement économique des dernières années, abandonnent le système national tant vanté de l'emploi à vie et l'assimilation soigneusement entretenue de l'entreprise à la famille. Au lieu de cela, les travailleurs sont embauchés sur la base de contrats de courte durée renouvelables, ce qui permet aux employeurs de les congédier sans beaucoup de préavis et sans le moindre soutien.

Dans le contexte de l'affaiblissement de l'économie japonaise, le système de protection sociale se détériore aussi, 23 % seulement des chômeurs ayant droit à des indemnités, ce qui, joint à l'absence de services de soutien, n'est pas sans affecter la santé de la population. Des suicides sont même à déplorer.

Takumi a gardé deux mois son emploi suivant qui consistait à préparer des boîtes repas pour des supermarchés et des bazares pour un salaire de 130.000 yen (1.671 dollars) par mois et 40 heures de travail par semaine.

Takumi a démissionné quand son médecin lui a dit qu'il devait arrêter de travailler pour ne pas compromettre sa santé mentale.

Il y a trois ans de cela. Il survit depuis avec les 110.000 yen (1.413 dollars) qu'il perçoit de l'État chaque mois et dont il doit déduire 35.000 yen (450 dollars) pour son loyer.

Takumi est furieux que des gens comme lui soient pratiquement ignorés alors que les pouvoirs publics font tout ce qu'ils peuvent pour aider les entreprises à surmonter la crise économique mondiale.

«Ils n'en font pas assez pour nous et, quand les entreprises maltraitent leur personnel, ils se moquent totalement. Ils se contentent de regarder ailleurs», selon lui.

Ils reconnaissent aussi qu'il est moins coûteux d'embaucher du personnel étranger — l'entreprise de boîtes repas pour laquelle Takumi a travaillé a recruté davantage de Brésiliens et d'Indiens — qui travaillent pour moins et ne se plaignent pas des conditions de travail, «car ils savent qu'ils pourraient très facilement avoir des problèmes avec l'immigration», nous dit Takumi.

Le Japon compterait 11 millions de personnes gagnant moins de 2 millions de yen par an (25.706 dollars) qui, pour la plupart, ne peuvent se permettre de louer un logement, d'après l'organisation sans but lucratif Moyai, qui travaille avec les sans-abri. Les travaux de recherche montrent que la majorité des sans-abri ont entre 20 et 30 ans.

Dans les cas les plus extrêmes, la situation de l'emploi a conduit des adolescents et des jeunes adultes à se retirer de la société et, souvent, à se réfugier dans un isolement total et dans la claustration. Beaucoup refusent de sortir de chez eux pendant des mois, voire des années. Cette condition a même un nom : *hikikomori*, littéralement «retrait sur soi» ou «isolement».

«Les pouvoirs publics disent aux gens comme moi que je peux faire tout ce que je veux si je me pousse un peu plus, si je continue de travailler, mais ce n'est pas vrai», déclare Takumi. «J'ai l'impression de me retirer de la société et je ne pense pas pouvoir la réintégrer un jour.» ■

Reportage : Julian Ryall; photographie : Alfie Goodrich

Compétences inadaptées au Nigéria

COMME des dizaines de milliers de diplômés universitaires de son âge, Chioma Nwasonye n'a pas trouvé d'emploi après ses études. Elle a fait une année de service national obligatoire et cherche un emploi depuis deux ans.

Appartenant à une fratrie de cinq enfants, Chioma, qui a 23 ans, a obtenu en 2010 un diplôme de géographie et de planification régionale de l'université Delta State. Ce «n'est pas ce que j'avais choisi au départ», dit-elle. «J'aurais aimé étudier la comptabilité ou la gestion.»

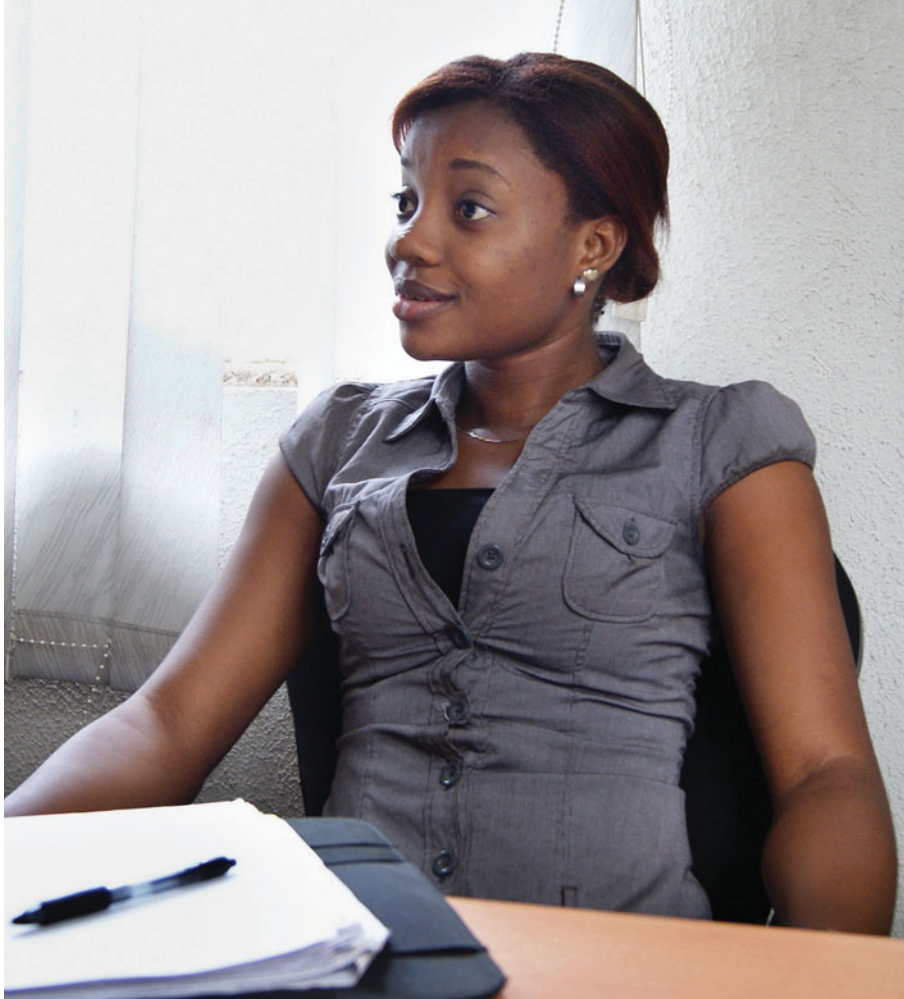
Parce que ses notes n'étaient pas assez bonnes pour suivre le programme de comptabilité, elle a opté pour un programme pré-universitaire qui lui garantissait une place à l'université au bout d'un an. Mais ce programme «n'offrant pas de cours de comptabilité cette année-là, j'ai choisi la géographie», dit-elle. Cela la chagrine encore que la comptabilité ait figuré au programme l'année suivante.

Au Nigéria, un million environ de candidats passent l'examen centralisé de fin d'études secondaires pour obtenir l'une des 100.000 places et quelques offertes, chaque année, par les 95 universités publiques et privées du pays. Aussi, la plupart des jeunes acceptent-ils, comme Chioma, toute offre de cours qui leur est faite, uniquement pour pouvoir obtenir un diplôme universitaire.

Le Nigéria produit des milliers de diplômés chaque année, mais beaucoup ne parviennent pas à trouver de travail parce que leurs compétences ne correspondent pas aux besoins du marché, les niveaux baissent faute de financements suffisants et il n'y a pas assez de chargés de cours qualifiés. Des employeurs se plaignent que beaucoup de diplômés ne maîtrisent pas les savoirs techniques fondamentaux de leur discipline.

Le taux de chômage progresse et avoisine actuellement 24 % dans ce pays qui est le plus peuplé d'Afrique. Un niveau élevé d'éducation n'augmente pas les chances de trouver un emploi. En effet, trois diplômés sur dix ne peuvent trouver de travail.

Chioma avait un avantage au départ. Sa mère est institutrice — un exploit non négligeable étant donné qu'elle a été élevée



Chioma Nwasonye, une jeune Nigériane.

dans la région de Sapele dans le Nord du pays, où 43 % des filles en âge d'aller à l'école primaire n'ont pas accès à l'éducation de base, d'après la Northern Education Initiative, projet financé par l'Agence américaine pour le développement international.

La situation est plus favorable dans le Sud du pays, où Chioma a grandi, mais même là, le taux d'alphabétisation pour les jeunes femmes âgées de 15 à 24 ans n'est que de 65 %, contre 78 % pour les jeunes garçons du même groupe d'âge, d'après les statistiques du Fonds des Nations Unies pour l'enfance (UNICEF).

Chioma aime les chiffres, mais «ses parents, surtout sa mère, voulaient vraiment qu'elle étudie la médecine. Certains cursus sont plus respectés que d'autres au Nigéria», nous explique-t-elle. «Tout le monde veut être médecin ou comptable.» Pourquoi? «Je pense que cela tient à des raisons économiques; beaucoup pensent qu'en suivant ces filières, il sera plus facile de trouver un emploi.»

Aussi a-t-elle décidé de faire plaisir à son père, qui travaille pour la société nationale d'électricité, en préparant une maîtrise.

«Mon père nous a toujours dit que nous devons tous aller à l'université, et non dans un institut polytechnique ou de formation des enseignants», dit-elle. «En fait, il ne nous considérera comme diplômés que lorsque nous serons titulaires d'une maîtrise.»

Dans un pays qui compte 40 millions de jeunes chômeurs, dont beaucoup sont inemployables en raison de lacunes considérables qui remontent à l'école primaire, la plupart ne pourront se permettre le luxe de poursuivre leurs études pour éviter le chômage. ■

Reportage : Wale Fatade et Tolu Ogunlesi;
photographie: Yinka Olugbade

Le renminbi roi?

Eswar Prasad et Lei Ye

Malgré son importance croissante sur la scène internationale, la monnaie chinoise n'est pas près de rivaliser avec le dollar

LA CHINE est devenue la deuxième économie de la planète et l'un des principaux moteurs de la croissance mondiale. Elle représente entre 10 % et 15 % du PIB mondial (selon le critère utilisé) et, pour 2011, environ un quart de sa croissance. Parmi les monnaies des six principales économies, le renminbi est cependant la seule à ne pas s'échanger facilement et à ne pas être acceptée partout; elle ne fait donc pas partie des devises fortes.

Les autorités chinoises ont récemment entrepris de promouvoir le renminbi au niveau international, malgré leurs réticences à s'ouvrir à la libre circulation des capitaux et au flottement du taux de change. Néanmoins, du seul fait de la taille de l'économie chinoise et de sa part croissante dans la production et les échanges mondiaux, cette démarche laisse augurer du rôle grandissant du renminbi dans la finance et le commerce internationaux. Finira-t-il par acquérir une stature mondiale à l'image de l'économie chinoise, et s'approcher même du dollar?

Pour répondre à cette question il faut considérer trois notions connexes, quoique distinctes.

- *Internationalisation* : la monnaie comme moyen d'échange servant à libeller et à régler des transactions commerciales et financières;
- *Convertibilité du compte de capital* : les restrictions que l'État applique aux mouvements de capitaux, sachant que la convertibilité implique l'absence totale de restrictions;

- *Monnaie de réserve* : la monnaie détenue par une banque centrale pour parer aux crises de balance des paiements.

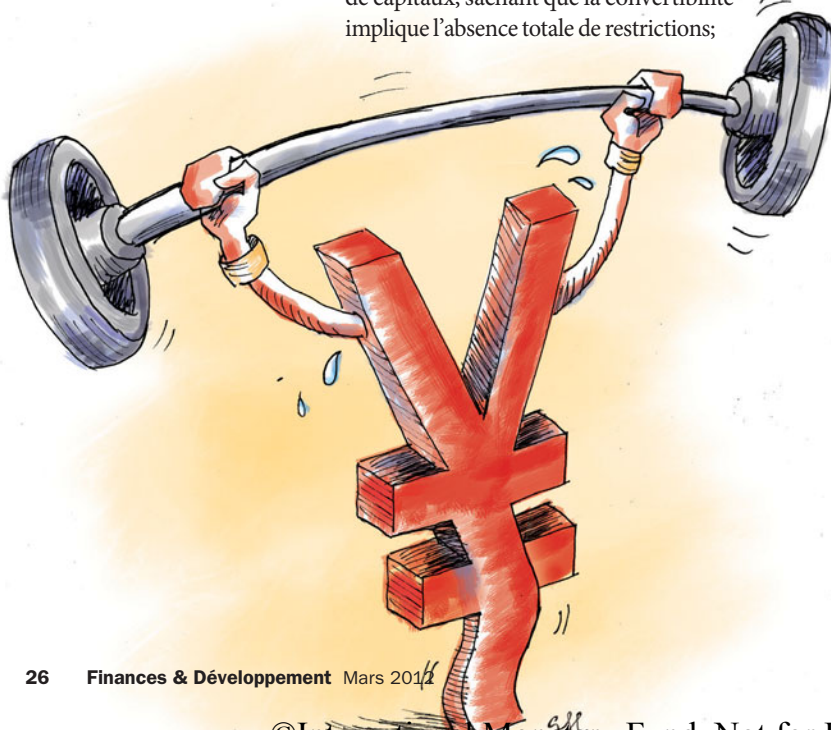
La monnaie d'un pays peut être utilisée à l'échelle internationale même si son compte de capital n'est pas complètement libéralisé. À l'inverse, même en l'absence de restrictions, une monnaie peut ne pas être utilisée, ou très peu, au plan international. En tout état de cause, l'utilisation internationale et l'ouverture du compte de capital sont indispensables à une monnaie de réserve internationale.

Le présent article situe le renminbi sur les trois axes précités, en examinant l'équilibre et la durabilité du développement économique chinois et leur incidence sur le système monétaire mondial.

Devenir une monnaie de réserve

Vu la taille et les perspectives de croissance de l'économie chinoise, de nombreux observateurs estiment que le renminbi deviendra une monnaie de réserve. Pour en évaluer la probabilité et les échéances, il faut identifier les caractéristiques d'une monnaie de réserve et voir comment la devise chinoise évolue sur ces plans-là. Les facteurs qui déterminent généralement le statut de monnaie de réserve comprennent :

- *le poids économique* — le PIB d'un pays et sa part dans les transactions financières et commerciales internationales sont importants, sans être cruciaux;
- *les politiques macroéconomiques* — pour investir dans les actifs d'un pays, il faut être convaincu que ses politiques protégeront la monnaie contre l'érosion, et notamment qu'il est déterminé à assurer un taux d'inflation faible et un endettement public viable;
- *un taux de change flexible* — les monnaies de réserve s'échangent généralement sans restrictions et leur valeur extérieure est déterminée par le marché, même si des interventions de la banque centrale ne sont pas complètement exclues. Libéralisation du compte de capital et taux de change flottants ne sont pas nécessairement synonymes;
- *la libéralisation du compte de capital* — les réserves doivent être acceptées comme moyen de paiement par les partenaires commerciaux et financiers, et donc être facilement échangeables sur les marchés mondiaux. La condition est dif-



facile à remplir quand le pays concerné limite les mouvements de capitaux et si ses marchés de change sont peu profonds et directement contrôlés par les autorités;

- *le développement des marchés financiers* — le pays doit avoir des marchés financiers profonds et liquides, c'est-à-dire comptant de nombreux acheteurs et vendeurs, en particulier pour les titres d'État, afin de pouvoir proposer des avoirs «sûrs» aux investisseurs internationaux et aux autres banques centrales. Le volume négocié sur ces marchés obligataires, une des mesures de la liquidité, est également important.

Il n'y a pas de règle absolue pour définir les critères importants, voire essentiels. Ainsi, le franc suisse est une monnaie de réserve mondiale malgré la part réduite de la Suisse dans le PIB et le commerce mondiaux. En outre, bon nombre de grandes économies ayant une monnaie de réserve (zone euro, Japon et États-Unis, par exemple) ont une dette publique grandissante, qui fait craindre pour leur stabilité macroéconomique, sans pour autant affecter le statut de réserve de leur monnaie, en tout cas pour le moment. Certains analystes se sont même fondés sur l'expérience des États-Unis pour déclarer que la Chine devrait afficher de gros déficits courants pour proposer des instruments de réserve au reste du monde. Mais l'argument ne tient pas. Le yen et le franc suisse sont devenus des monnaies de réserve en dépit des excédents courants régulièrement enregistrés par le Japon et la Suisse.

Quel rôle pour le renminbi?

L'importance de l'économie chinoise et son rôle dans le commerce mondial ne sont guère contestés. La Chine représente aujourd'hui plus de 10 % des échanges de biens internationaux, contre 4 % il y a 10 ans, et elle a tissé un vaste réseau de relations avec le reste du monde par le biais du commerce. La question demeure de savoir si ses politiques budgétaire et monétaire fournissent un ancrage aux anticipations inflationnistes à long terme et favorisent la stabilité macroéconomique. Sa dette publique explicite est modérée et le déficit de l'État est modeste par rapport à celui des principales économies à monnaie de réserve. De surcroît, malgré un taux de change très dirigé qui a compromis l'indépendance de la politique monétaire, le taux d'inflation de la Chine a été relativement stable ces dernières années.

Il s'agit ensuite de savoir s'il se produit une ouverture du compte de capital. Les mesures de contrôle sont encore très nombreuses, mais certaines sont supprimées de manière progressive et prudente. Cela s'est traduit par une forte hausse des entrées brutes durant les 10 dernières années, qui témoigne de l'attrait de la Chine pour les investisseurs étrangers. Les sorties autres que les réserves de change, y compris les investissements à l'étranger de sociétés et d'investisseurs institutionnels chinois (fonds de pension, par exemple), ont aussi considérablement augmenté, certes en partant d'un faible niveau. En résumé, le compte de capital de la Chine est effectivement de plus en plus ouvert, bien que les mouvements demeurent plus réglementés que dans les économies ayant une monnaie de réserve (États-Unis, Japon, Royaume-Uni, Suisse et zone euro).

Le développement des marchés financiers intérieurs est essentiel à une monnaie internationale. Historiquement, chaque monnaie de réserve a gagné un rôle de premier plan dans des circonstances très particulières et sous l'effet de motivations

différentes. On note toutefois une constante : l'existence de marchés financiers performants, c'est-à-dire présentant les caractéristiques suivantes :

- *Diversification* — large choix d'instruments financiers, y compris de marchés pour la couverture des risques;
- *Profondeur* — volume important d'instruments financiers sur des marchés spécifiques;
- *Liquidité* — volume négocié élevé.

Sans un vaste marché obligataire, le renminbi ne peut pas être un support crédible pour les transactions internationales. Si les marchés des titres de dette en renminbi ne sont pas assez liquides, la monnaie n'attirera pas les entreprises étrangères. Dans un contexte de compte de capital ouvert, les importateurs comme les exportateurs peuvent s'inquiéter de la volatilité accrue du taux de change s'ils n'ont pas accès à des marchés de dérivés pour couvrir le risque de change.

Quelle est la situation actuelle? Le système financier chinois reste dominé par les banques, et l'État contrôle directement le gros du système bancaire. Le montant total du crédit intérieur d'origine bancaire est supérieur à la taille combinée des marchés boursier et obligataire. L'ampleur et la structure du système bancaire, qui protègent les bénéfices en limitant la concurrence, ainsi que les obstacles réglementaires empêchent les marchés financiers de se développer davantage.

Les marchés obligataires chinois sont bien moins développés et liquides que ceux des principales économies ayant une monnaie de réserve (voir graphique 1). Le marché des titres d'État est relativement important en valeur absolue, mais les volumes négociés sont faibles. Ceux-ci sont cependant plutôt élevés pour les obligations d'entreprises, dont le marché reste certes modeste. La ventilation des titres de dette internationaux par monnaie d'émission confirme l'impression : les monnaies de réserve existantes prédominent et la dette en renminbi représente un pourcentage dérisoire (0,1 %) de la dette internationale.

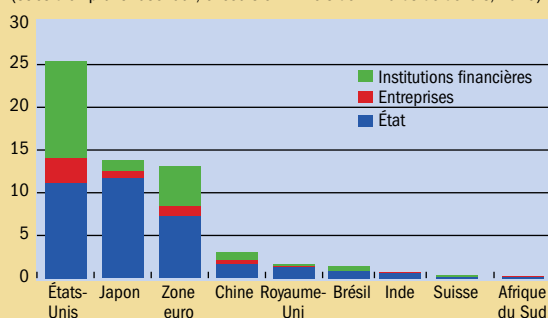
En valeur absolue, le marché des titres d'emprunt chinois est modeste par rapport à celui d'autres pays, mais il ne faut pas perdre de vue sa *croissance* rapide, conforme à la volonté de la

Graphique 1

Derrière les grands

Les marchés obligataires chinois sont bien moins importants et liquides que ceux des principaux pays à monnaie de réserve.

(titres d'emprunt nationaux; encours en milliers de milliards de dollars, 2010)



Sources : Banque des règlements internationaux; calculs des auteurs.

Note : Le graphique montre l'encours de la dette nationale, ventilé par résidence et secteur. Les données pour la zone euro excluent l'Estonie.

Chine de faire du renminbi une monnaie internationale (voir graphique 2). Mais en faire une monnaie de réserve est sans doute un objectif à beaucoup plus long terme.

Le développement des marchés d'actions est un des domaines où la Chine a considérablement progressé. Après les réformes de 2005, les capitalisations et taux de rotation ont été multipliés par six, tandis que le volume négocié a plus que décuplé. Les marchés chinois restent pourtant extrêmement volatils et sensibles aux craintes liées au gouvernement d'entreprise; ils sont donc sans doute d'un intérêt limité pour promouvoir le renminbi comme monnaie internationale.

Le rythme d'internationalisation de la devise chinoise dépend de son utilisation dans les transactions financières internationales et non pas seulement dans les échanges commerciaux. Le taux de rotation sur les marchés des changes est un bon indicateur de son potentiel comme support pour les transactions correspondant à des échanges transfrontaliers d'avoirs financiers et de biens. En 2010, le renminbi représentait moins de 1 % des volumes négociés sur les marchés des changes, mais cela sous-estime la réalité. La Chine se sert de la Région administrative spéciale (RAS) de Hong Kong comme place financière pour le règlement des opérations de change et, en 2010, cette région représentait 5 % des volumes négociés à l'échelle mondiale. La RAS de Hong Kong est une plateforme utile où le renminbi est mis en concurrence avec les monnaies d'autres économies émergentes.

La plupart des marchés de dérivés chinois sont de création très récente, mais trois des marchés à terme de marchandises figurent parmi les 20 premiers marchés dérivés mondiaux par le nombre de contrats à terme et d'options négociés. Toutefois, pour promouvoir l'utilisation d'une monnaie à l'international, il est moins utile d'avoir un gros marché dérivé de marchandises que des marchés dérivés d'instruments financiers diversifiés et liquides.

Dans une certaine mesure, les politiques qui orientent l'activité vers la RAS de Hong Kong jouent le rôle que remplissent habituellement des marchés financiers intérieurs très actifs. L'an dernier, le montant des dépôts en renminbi ainsi que le nombre d'institutions autorisées à effectuer des transactions en renminbi dans la RAS de Hong Kong ont fortement augmenté.

Les mesures visant à encourager l'utilisation du renminbi hors de Chine continentale ont bien contribué à promouvoir son rôle international, en évitant les effets potentiellement délétères d'une libéralisation des mouvements de capitaux. Il faut cependant un développement plus actif des marchés intérieurs pour que le renminbi réalise tout son potentiel de monnaie internationale. En dernier ressort, il sera difficile de développer au maximum les marchés des changes et des produits dérivés sans une libéralisation substantielle du compte de capital.

En résumé, ces dix dernières années les marchés financiers chinois ont quelque peu progressé sur le plan de la diversification, de la profondeur et de la liquidité. Mais la Chine demeure en retrait sur les axes essentiels du développement des marchés financiers, et les faiblesses de son système risquent de peser sur les mesures visant à renforcer le rôle international de sa monnaie.

Une présence internationale grandissante

Malgré la faiblesse de son infrastructure financière, le renminbi prend pied sur la scène internationale (voir graphiques 3 et 4). La Chine a très largement utilisé la RAS de Hong Kong comme terrain d'expérimentation pour des initiatives visant à promouvoir le renminbi comme monnaie internationale. À partir de 2004, les personnes physiques résidant dans la RAS de Hong Kong ont été autorisées à ouvrir des comptes de dépôt en renminbi. D'autres initiatives ont suivi, comme le règlement de transactions commerciales transfrontalières et l'émission d'obligations en renminbi.

Vu l'essor rapide des échanges commerciaux chinois, promouvoir les règlements en renminbi est une première étape logique vers l'internationalisation de la monnaie. Depuis leurs débuts en 2009 les règlements en renminbi ont connu une progression impressionnante : en 2011, ils représentaient environ 8 % du total des échanges de biens et de services de la Chine. Les transferts mensuels utilisés dans la RAS de Hong Kong pour les règlements transfrontaliers se sont élevés à près de 25 milliards de dollars par mois en 2011, plus du double de leur valeur moyenne en 2010.

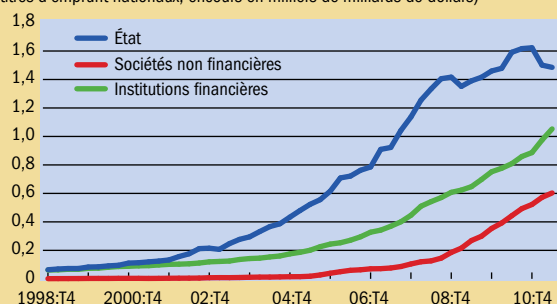
Dans la RAS de Hong Kong, les émissions d'obligations dim sum, c'est-à-dire libellées en renminbi, sont également en augmentation; elles ont triplé entre 2007 et 2010 et culminé à

Graphique 2

Rattrapage

Bien que modestes en valeur absolue, les marchés obligataires chinois sont en forte croissance.

(titres d'emprunt nationaux; encours en milliers de milliards de dollars)



Source : Banque des règlements internationaux.

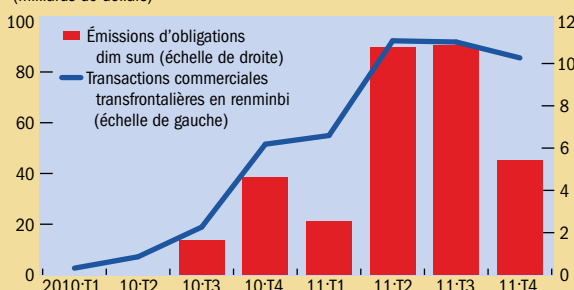
Note : données disponibles jusqu'à fin septembre 2011.

Graphique 3

Un rôle croissant à l'international

Dans la RAS de Hong Kong, la Chine émet des obligations libellées en renminbi (obligations dim sum) et utilise le renminbi pour le règlement de transactions commerciales.

(milliards de dollars)



Sources : données CEIC; Bloomberg; calculs des auteurs.

près de 10 milliards de dollars au deuxième trimestre 2011. Le rythme s'est ensuite un peu calmé, les conditions étant devenues moins favorables sur les marchés mondiaux avec l'aggravation continue de la crise de la dette en Europe.

Pour mesurer l'utilisation du renminbi en dehors de la Chine, on peut aussi examiner les transactions interbancaires. Les opérations de compensation en renminbi étaient quasiment inexistantes jusqu'au milieu de 2010, date à partir de laquelle les établissements financiers de la RAS de Hong Kong ont été autorisés à ouvrir des comptes en renminbi. Depuis, le volume et le montant des transactions se sont envolés. Leur valeur totale a atteint un record en août 2011, à plus de 500 milliards de dollars.

Même si l'échelle reste modeste, le lancement et le développement rapide de divers éléments du marché extra-territorial signalent une forte présence de la monnaie chinoise dans les transactions commerciales et financières en Asie. D'aucuns avanceront toutefois que les émissions d'obligations dim sum et les règlements transfrontaliers en renminbi restent pratiquement limités à des entreprises continentales et leurs filiales hongkongaises. Il se peut aussi qu'une partie de cette activité corresponde à des tentatives de contournement des contrôles sur les mouvements de capitaux. Même sur le plan extra-territorial, le renminbi est donc encore loin d'avoir réalisé tout son potentiel.

Par ailleurs, la banque centrale chinoise ouvre et développe des lignes de swap bilatérales en monnaie locale avec des banques centrales du monde entier afin de faciliter et développer l'utilisation du renminbi pour les transactions commerciales et financières internationales. Les montants en jeu ne sont pas très importants, mais ils traduisent les efforts déployés pour familiariser les autres banques centrales avec les instruments et facilités de crédit libellés en renminbi.

La monnaie chinoise fait également son apparition dans les portefeuilles de réserves de change de quelques banques centrales. La Malaisie et le Nigéria ont été les premiers, en 2011, et le Chili place aujourd'hui 0,3 % de son portefeuille en renminbi. D'autres envisagent de leur emboîter le pas. En principe, ces avoirs ne peuvent pas être comptabilisés comme réserves officielles en raison de la non convertibilité, mais cela ne semble pas rebuter

ces banques centrales, qui les considèrent (au même titre que les autres grandes monnaies de réserve qu'elles détiennent) comme une assurance contre les difficultés de balance des paiements.

Ces avancées sont timides mais symboliques, car elles traduisent une nouvelle perception de la stabilité du renminbi et de son futur rôle dans le système monétaire international.

À l'assaut du dollar

Le renminbi va-t-il se substituer au dollar comme première monnaie de réserve mondiale? Possible, mais pas à brève échéance. Ces dix prochaines années, il deviendra plus probablement une monnaie de réserve qui fera un peu d'ombre au dollar, sans pour autant l'éclipser.

Environ deux tiers des réserves de change mondiales sont libellées en dollars. D'autres indicateurs, comme la part du dollar dans les volumes négociés sur les marchés de change et dans les engagements transfrontaliers en devises des banques non américaines, confirment sa prééminence dans la finance mondiale. La stabilité macroéconomique des États-Unis suscite des doutes, qui pourraient diminuer l'attrait du dollar. Bien que la Réserve fédérale jouisse d'une très grande crédibilité internationale dans sa lutte contre l'inflation, l'augmentation de la dette publique est fort préoccupante. La dette brute des administrations publiques américaines équivaut à environ 90 % du PIB et pourrait atteindre 110 % en 2016 selon le FMI, soit près de 21.000 milliards de dollars. C'est une pente dangereuse pour la première économie du monde, mais, paradoxalement, vu les faiblesses du Japon et de la zone euro et la demande d'avoirs sûrs exprimée par les économies émergentes, qui continuent d'accumuler des réserves de change, le creusement de la dette américaine pourrait sceller la suprématie du dollar.

Qui plus est, il y a encore un gouffre entre la Chine et les États-Unis quant à l'offre d'avoirs sûrs et liquides tels que les titres d'État. La profondeur, la diversification et la liquidité des marchés financiers américains demeurent sans équivalent. Au lieu de rattraper les États-Unis en creusant sa dette, il faudrait que la Chine développe ses autres marchés financiers et propose davantage d'avoirs de qualité en renminbi.

Le renminbi joue un rôle grandissant dans la finance et les échanges internationaux. Son importance va encore s'accroître, mais il est guère probable qu'il devienne une monnaie de réserve de premier plan, et moins encore qu'il rivalise avec le dollar, sauf s'il finit par être librement convertible et que la Chine dérègle les mouvements de capitaux. Le défi pour les autorités chinoises est d'appuyer leurs modestes initiatives internationales par de profondes réformes intérieures. L'avenir du renminbi comme monnaie internationale sera tributaire d'un éventail plus large de politiques, touchant en particulier au développement des marchés financiers, à la flexibilité du taux de change et à la libéralisation du compte de capital. La trajectoire de croissance de la Chine et le rôle du renminbi dans l'économie mondiale dépendront de ces choix. ■

Eswar Prasad est titulaire de la chaire Nandlal P.Tolani de politique commerciale à l'université Cornell et occupe la chaire New Century d'économie internationale à la Brookings Institution. Lei Ye est étudiante en troisième cycle à l'université Cornell.

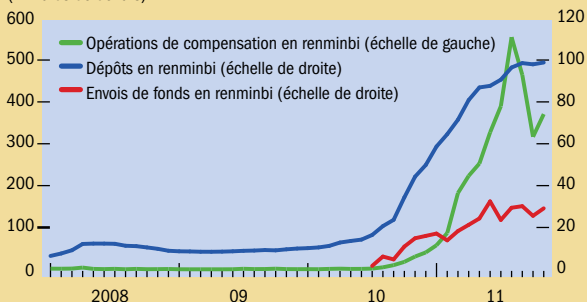
Cet article s'inspire d'une étude de la Brookings Institution réalisée par les auteurs et intitulée «The Renminbi's Role in the Global Monetary System».

Graphique 4

Les banques renforcent le rôle du renminbi à l'étranger

Les dépôts en renminbi à l'étranger, les envois de fonds et les opérations de compensation interbancaires sont en forte hausse par rapport à 2008.

(milliards de dollars)



Sources : données CEIC; Autorité monétaire de Hong Kong.

Une protection globale

S'assurer de la solidité de chaque institution financière ne suffit pas. Il faut une approche macroprudentielle plus vaste pour protéger le système financier

Luis I. Jácome et Erlend W. Nier

DEPUIS longtemps, les pays s'efforcent de réglementer les établissements financiers, surtout les banques commerciales qui collectent l'épargne publique, pour qu'ils soient solides, sûrs et capables d'honorer leurs engagements. La crise financière mondiale a cependant montré que la réglementation classique, souvent dite «microprudentielle», ne suffisait pas à garantir la bonne santé du système financier dans son ensemble.

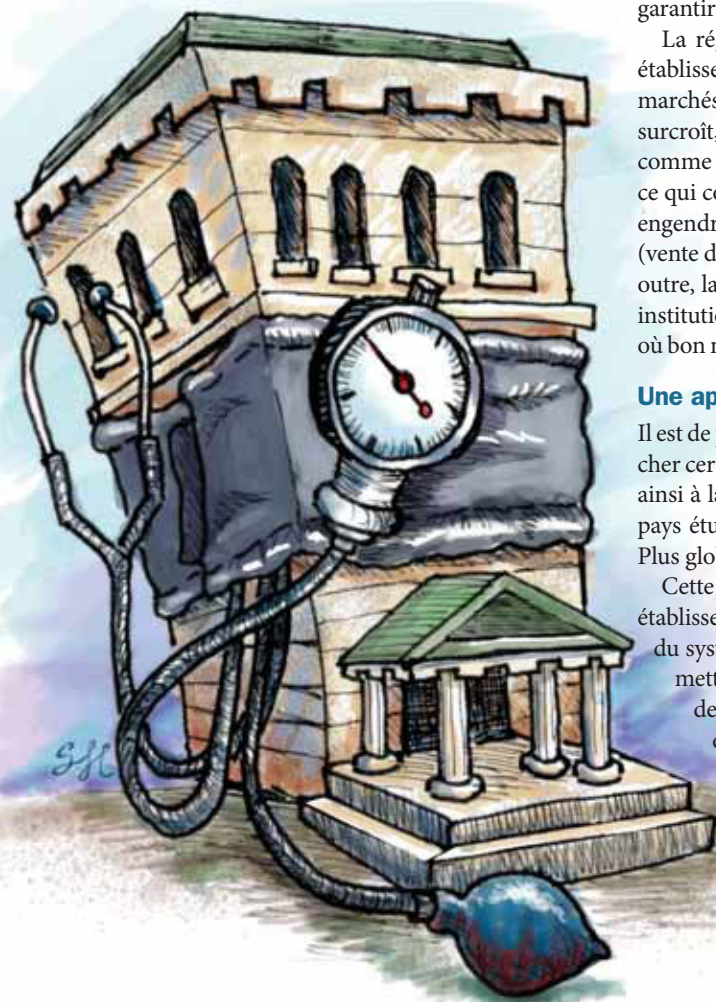
La réglementation traditionnelle tend à être peu contraignante pour les établissements tels que les banques d'affaires, principalement actives sur les marchés de gros, où le risque de perte des petits déposants est moindre. De surcroît, l'approche microprudentielle conçoit la stabilité du système financier comme la somme d'institutions saines. Elle ne prend pas en compte le fait que ce qui constitue un comportement prudent pour un établissement donné peut engendrer des problèmes de grande ampleur si tous agissent de la même façon (vente d'actifs douteux, durcissement des normes de crédit, thésaurisation). En outre, la réglementation microprudentielle ignore généralement que certaines institutions peuvent constituer une menace pour les autres et pour les marchés, où bon nombre de grandes entreprises financières lèvent et placent des capitaux.

Une approche plus globale

Il est de plus en plus admis que la réglementation traditionnelle n'a pas pu empêcher certaines vulnérabilités du système financier de s'aggraver et de contribuer ainsi à la crise financière mondiale. C'est pourquoi les autorités de nombreux pays étudient une approche plus systémique de la réglementation financière. Plus globale, elle est qualifiée de macroprudentielle.

Cette démarche n'entend pas se substituer à la réglementation classique des établissements tels que les banques commerciales, essentiels à la bonne santé du système; elle vient plutôt s'y superposer et la compléter. Elle peut souvent mettre en valeur les outils réglementaires existants et s'appuie sur les autorités de réglementation traditionnelles pour assurer l'application et le respect des normes. Elle adapte cependant l'utilisation des outils pour contrer la montée des risques qui menacent le système financier. Cette méthode évolutive peut nécessiter l'instauration d'un nouveau type de dispositif réglementaire afin de surveiller le système financier et de dépister les menaces croissantes pour la stabilité et de permettre aux autorités de les neutraliser.

La notion d'approche macroprudentielle n'est pas exactement nouvelle (Crockett, 2000), mais ce n'est qu'après la crise financière mondiale que les responsables politiques se sont réellement rendus compte des probabilités et



du coût d'une perturbation systémique des marchés financiers modernes et de la nécessité de maîtriser le risque systémique. L'approche macroprudentielle continue donc d'évoluer (CSF/FMI/BRI, 2011).

La portée des politiques macroprudentielles

Les politiques macroprudentielles visent à détecter et atténuer les risques pour la stabilité systémique et, partant, à réduire le coût économique d'un *dérèglement des services financiers* qui sous-tendent le fonctionnement des marchés, dont l'offre de crédit, mais aussi les services d'assurance, de paiement et de règlement (CSF/FMI/BRI, 2009; FMI, 2011a).

Ce dérèglement peut prendre la forme d'une *pénurie de crédit* : les pertes subies par les banques et d'autres créanciers engendrent une contraction de l'offre de crédit aux ménages et aux entreprises qui, à son tour, entraîne un ralentissement global de l'activité économique.

Ces perturbations peuvent s'expliquer par une faiblesse globale (ou agrégée) du secteur financier ou par la défaillance d'établissements financiers dits «systémiques» (de taille importante et ayant des liens financiers avec de nombreuses autres institutions).

On parle de faiblesse globale lorsque le secteur financier dans son ensemble est surexposé aux mêmes risques, qu'il s'agisse de risques de crédit (non remboursement des prêts), de marché (dépréciation des garanties) ou de liquidité (difficulté à vendre les actifs et à refinancer les emprunts). Juste avant la dernière crise, par exemple, le crédit était de plus en plus lié à la valeur des garanties immobilières, aux États-Unis comme partout ailleurs. Quand le marché du logement s'est effondré, les prêteurs ont été exposés non seulement au risque de marché, car la valeur des actifs immobiliers baissait, mais aussi au risque de crédit, car les emprunteurs avaient plus de difficultés à rembourser. En outre, dans plusieurs pays, les prêteurs se fournissaient eux-mêmes de plus en plus sur les marchés de gros (auprès de fonds communs de placements monétaires) et avaient moins recours aux dépôts traditionnels des clients. Lorsque ces marchés se sont asséchés (surtout après la faillite de Lehman Brothers, en 2008), ces prêteurs ont été exposés au risque de liquidité, car ils ne pouvaient plus refinancer les dettes échues (Merrouche et Nier, 2010).

Quand ces sources de risque sont *communes* ou *corrélées*, la grande majorité voire la totalité des intermédiaires financiers (banques et autres prêteurs) peuvent être mis en difficulté par la dépréciation des actifs et la hausse du coût de refinancement. Ceci amoindrit la capacité du système à fournir des services financiers indispensables à l'économie (crédit, paiement, etc.).

La faillite d'un seul établissement peut engendrer un risque systémique si elle en empêche d'autres de continuer à fournir des services financiers à l'économie. Généralement, seule une institution de taille importante ayant des liens étroits avec de nombreuses autres peut, par des effets de contagion, menacer la stabilité de tout le système. Ces effets peuvent se transmettre par un ou plusieurs mécanismes :

- les établissements financiers sont directement exposés à l'établissement en difficulté;
- l'établissement en détresse brade des avoirs, d'où une dépréciation de tous les actifs comparables et des pertes dans d'autres établissements;

- les établissements financiers dépendent du maintien des services financiers (crédit, assurance, etc.) et des services de paiement de l'établissement en détresse;

- les coûts de financement et les ruées sur d'autres établissements augmentent après la faillite de l'institution systémique (Nier, 2011).

Ainsi, la faillite de Lehman Brothers en 2008 s'est traduite non seulement par des pertes directes dans d'autres établissements, mais également par de fortes hausses du coût des capitaux pour l'ensemble des institutions financières, car les prêteurs, ne sachant pas précisément lesquelles avaient été touchées, se montraient circonspects avec toutes.

Pour qu'une approche macroprudentielle puisse réduire le coût estimé d'une faiblesse globale du système et d'un dérèglement lié à la faillite de certaines institutions systémiques, elle doit s'appliquer à deux types d'entités : les institutions systémiques et tous les fournisseurs de crédit faisant jouer l'effet de levier (prêteurs de ressources empruntées).

Par institution systémique, il faut entendre non seulement les grandes banques, mais aussi les établissements qui fournissent des services de paiement et d'assurance cruciaux pour d'autres établissements financiers. AIG (American International Group), par exemple, fournissait essentiellement des assurances à d'autres institutions financières en protégeant la valeur de leurs titres liés à des hypothèques. Si rien n'avait été fait pour éviter sa faillite, cette protection aurait cessé et d'autres institutions auraient risqué des pertes considérables.

Tous les fournisseurs de crédit qui font appel au levier financier, quelle que soit leur taille, sont concernés par l'approche macroprudentielle, car leur faiblesse collective peut perturber l'offre de crédit à l'économie toute entière (Nier, 2011). Bien que les banques représentent presque toujours le gros de ces prestataires, dans certains cas, d'importantes catégories de prêteurs non bancaires doivent également relever du régulateur macroprudentiel, faute de quoi l'offre de crédit risque de migrer vers des entités non bancaires moins réglementées.

De la théorie à la pratique

L'approche macroprudentielle doit s'appuyer sur toute une gamme d'outils pour remédier aux faiblesses globales et aux faillites particulières. Comme il est impossible de neutraliser toutes les sources de risque systémique avec un seul outil, l'autorité macroprudentielle doit être en mesure d'adapter les instruments disponibles aux fragilités qu'elle a détectées (Lim *et al.*, 2011).

Plusieurs outils sont en cours d'élaboration ou ont été utilisés dernièrement pour enrayer la montée progressive des risques systémiques. On citera notamment le *volant modulable de fonds propres*. Depuis longtemps, les institutions financières sont tenues de conserver un certain montant de fonds propres (capital et bénéfices non distribués, en général) pour pouvoir absorber (ou amortir) d'éventuelles moins-values sur prêts ou valeurs mobilières. Proposé par un comité international de régulateurs qui se réunit à Bâle, en Suisse, le principe du volant modulable exigerait des institutions financières qu'elles augmentent leurs fonds propres face à des indices de croissance exceptionnellement forte du crédit ou d'envolée des prix des actifs liée au crédit. La constitution de volants modulables a un double effet. Les établissements doivent lever des fonds propres plus onéreux, d'où

un renchérissement et une moindre croissance du crédit. Par ailleurs, ces volants rendent le système plus résistant et plus apte à absorber les pertes lorsqu'une phase de contraction succède à une phase d'expansion, diminuant du coup le risque d'une pénurie de crédit coûteuse.

Le volant dynamique, ou contracyclique, n'est qu'un des outils à la disposition de l'autorité macroprudentielle pour cibler certains points faibles du système. Beaucoup d'autres ont déjà été utilisés par le passé (surtout dans les économies émergentes) pour éviter les alternances de forte expansion et de contraction du crédit. Il s'agit, entre autres, d'outils ciblant les interactions entre risque de marché et risque de crédit (plafonnement de la quotité des prêts hypothécaires) et les risques de liquidité liés à une forte croissance du crédit (mesures pour dissuader du recours excessif au financement de gros volatil) :

- *Pondérations de risque variables selon les secteurs* : censées être moins radicales que les volants modulables de fonds propres, elles obligent les établissements à accroître leurs fonds propres pour couvrir de nouveaux prêts dans les secteurs où le niveau de risque devient excessif. Dernièrement, par exemple, la Turquie a durci les exigences pour les prêts aux ménages afin d'en contenir l'expansion.

- *Provisionnement dynamique* : il oblige les banques à mettre des capitaux de côté en conjoncture favorable pour couvrir les pertes sur prêts, quand ces pertes sont relativement faibles, de façon à ce que les bilans puissent mieux les absorber lors d'une baisse conjoncturelle. Un régime de provisionnement dynamique a été instauré en Espagne en 2000 et plus récemment au Chili, en Colombie, au Pérou et en Uruguay.

- *Ratios de quotité* : des ratios prêt/valeur maximaux sont appliqués de plus en plus souvent pour réduire le risque systémique qu'engendrent les coups d'accordéon sur les marchés immobiliers. En limitant le montant du prêt à un niveau bien inférieur à la valeur du bien, ces ratios contribuent à limiter l'endettement des ménages. Ils peuvent aussi freiner la montée des prix du logement et réduire le risque de voir la valeur du bien descendre en-dessous de la valeur résiduelle du prêt et de provoquer un défaut de paiement au moment de l'inversion du cycle immobilier (FML, 2001b). Ils sont souvent complétés par des ratios dette/revenu visant à limiter le pourcentage du revenu des ménages consacré au service de leur dette.

- *Mesures ciblant les prêts en devises* : si les emprunteurs contractent des prêts en monnaie étrangère, leur capacité de remboursement peut être considérablement réduite quand la devise s'apprécie et qu'ils ne se sont pas prémunis contre le risque de change. Le risque d'appréciation accroît le risque de crédit pour les prêteurs, car le remboursement coûte alors plus cher aux emprunteurs. Les mesures macroprudentielles destinées à atténuer ces risques comprennent la limitation des prêts en devises dans les portefeuilles et diverses autres restrictions ciblées, comme l'obligation de fonds propres plus importants et de ratios prêt/valeur et dette/revenu plus stricts pour les prêts en devises. C'est la méthode récemment choisie par un certain nombre de pays émergents d'Europe centrale et orientale.

- *Règles de liquidité* : quand il est facile de lever des capitaux, l'augmentation des volants obligatoires d'avoirs liquides (que l'on peut facilement et rapidement réaliser) crée des réserves de liquidités que l'on peut mobiliser quand il devient difficile de se

financer. Cette variabilité temporelle des règles de liquidité peut aussi endiguer l'expansion du crédit alimentée par les financements à court terme et les financements de marché, volatils, et prévenir un recours dangereux à ces financements. Des mesures de ce type ont été adoptées il y a peu en Nouvelle-Zélande et en Corée.

- Les autorités doivent aussi pouvoir réagir au risque de faillite de tel ou tel établissement systémique. La plupart des outils actuellement envisagés dans cette optique sont destinés à réduire les risques de défaillance des établissements jugés trop importants pour être abandonnés. Le Conseil de stabilité financière, qui réunit les autorités de réglementation de différents pays depuis 2009, a annoncé dernièrement qu'un certain nombre d'institutions financières importantes pour l'économie mondiale (principalement des banques et de grandes banques d'affaires internationales) seraient soumises à des obligations supplémentaires de fonds propres, dont le montant serait lié aux risques qu'elles feraient courir au système financier mondial. Même si ces obligations aideront à maîtriser la croissance des établissements concernés et à mieux les préparer à absorber des pertes, il ne serait pas inutile d'envisager d'autres outils pour atténuer les effets d'une faillite éventuelle. Par exemple, il serait tout à fait judicieux de demander aux établissements de conserver un volant de fonds propres plus important quand ils sont exposés à de grandes institutions systémiques, car c'est par ce biais que les effets des faillites se propagent. Une information plus transparente sur les engagements, y compris entre institutions financières actives sur les marchés de dérivés, pourrait réussir à réduire les incertitudes et, partant, les effets de la faillite de certaines institutions systémiques sur l'ensemble des marchés. Ce sont ces incertitudes qui avaient contribué à la paralysie des marchés financiers après l'effondrement de Lehman.

Des politiques macroprudentielles efficaces

L'approche macroprudentielle n'en est qu'au tout début de sa mise en œuvre et doit relever trois défis pour être tout à fait efficace :

- construire, ou consolider, les fondements institutionnels;
- définir un cadre analytique pour assurer une surveillance et une évaluation efficaces des risques systémiques, de manière à éclairer les choix;
- établir une coopération à l'échelle internationale.

Fondements institutionnels : même si la conception des fondements institutionnels des politiques macroprudentielles doit prendre en compte les particularités nationales et les différences de développement institutionnel, certains objectifs généraux sont probablement pertinents pour tous les pays. Les dispositions en vigueur doivent permettre de détecter efficacement les risques en gestation, encourager les ripostes rapides et efficaces pour contrer ces risques, et faciliter la coordination des politiques de lutte contre le risque systémique (Nier *et al.*, 2011).

Pour atteindre ces objectifs, mieux vaut éviter les structures complexes et trop compartimentées. Quand les acteurs sont nombreux, les rivalités et le cloisonnement institutionnels peuvent nuire à la détection et à la maîtrise des risques, diminuant d'autant l'efficacité des mesures macroprudentielles. Pour que les incitations à agir soient très fortes, il faut aussi identifier une autorité chef de file, investie d'un mandat clair et des pouvoirs nécessaires, à qui l'on puisse demander des comptes au regard des objectifs.

Quel que soit le dispositif mis en place, il devra réserver un rôle important à la banque centrale et à son indépendance. Les banques centrales sont non seulement expertes en matière d'évaluation des risques, mais, en tant que prêteurs en dernier ressort pour les établissements rencontrant des problèmes de liquidité, elles ont intérêt à intervenir sans tarder pour réduire l'accumulation des risques. De surcroît, l'attribution d'un rôle de premier plan à la banque centrale permet une coordination avec la politique monétaire, qui détermine les conditions influant sur la demande et l'offre de crédit. La participation des gouvernements est utile pour garantir l'adhésion aux politiques fiscales et faciliter les changements législatifs éventuellement nécessaires pour permettre aux autorités d'atténuer le risque systémique (par exemple, création d'une autorité de réglementation des prêteurs non bancaires et autres institutions systémiques). Toutefois, en raison de la nature politique des gouvernements, leur confier un rôle majeur pourrait présenter des risques, car ils peuvent avoir intérêt à s'opposer aux mesures macroprudentielles en période faste, lorsqu'elles sont le plus nécessaires.

Mesurer le risque systémique : il est également important de construire un cadre analytique permettant de détecter rapidement les risques systémiques et encourageant l'autorité macroprudentielle à réagir vite et de manière appropriée. Des tentatives ont été faites pour mettre au point une mesure unique du risque systémique global, qui déclencherait des instruments macroprudentiels. Un tel repère serait certes très intéressant, car il pourrait facilement être communiqué et utilisé pour évaluer l'efficacité des politiques conduites, mais jusqu'à présent il a été impossible de le définir.

Les responsables économiques s'orientent donc plutôt sur l'utilisation d'une panoplie d'indicateurs (FMI, 2011c), reconnaissant ainsi le caractère multidimensionnel du risque systémique. En rassemblant davantage d'informations, les décideurs parviendront plus facilement à identifier l'outil ou l'arsenal qui permettrait le mieux de remédier aux problèmes éventuels. Par exemple, pour mesurer le risque agrégé, l'autorité macroprudentielle doit surveiller le risque global de crédit, de liquidité et de marché, ainsi que les éventuelles concentrations de ces risques dans un secteur donné; le logement ou les crédits à la consommation, par exemple. Elle devra ensuite les analyser et choisir l'outil le plus efficace pour les contrer.

Dimension internationale : comme les systèmes financiers nationaux sont liés les uns aux autres et que la fourniture de services financiers ne s'arrête plus aux frontières nationales, il faut une coordination internationale des politiques macroprudentielles. Elle est nécessaire, car les flambées de crédit ou les bulles spéculatives peuvent être alimentées par des crédits extérieurs. La coordination limite également le risque que des institutions systémiques internationales ne se délocalisent pour fuir des régimes trop restrictifs, entraînant ainsi une compétition entre les pays.

Utiliser des outils communs et s'entendre au niveau international sur leur application «réciproque» peut faciliter la coordination. Le volant modulable de fonds propres établi par le Conseil de stabilité financière en est un bon exemple. Mais qu'advient-il lorsqu'un pays constate qu'il doit utiliser des outils pour lesquels il n'y a pas de règles de réciprocité? Il est difficile de répondre à cette question, qui devra être au centre des discussions internationales, dans un contexte d'évolution du système financier mondial.

Point de panacée

Même les meilleures politiques macroprudentielles ne peuvent écarter complètement le risque d'une crise financière. Il est donc impératif d'avoir un prêteur en dernier ressort solide et capable de s'adapter — généralement une banque centrale — pour atténuer les pénuries temporaires de liquidité et de mener des politiques crédibles pour assainir ou fermer les établissements financiers en difficulté. En outre, la politique macroprudentielle s'inscrit dans un contexte : des politiques monétaires, fiscales et de dépenses sont également essentielles pour créer un environnement stable, propice à la bonne santé du système financier.

Enfin, les décideurs ne doivent pas oublier que la politique macroprudentielle, comme toute autre politique, a un coût et qu'il peut être difficile de concilier stabilité et efficacité du système financier. Par exemple, lorsqu'ils demandent aux établissements financiers de maintenir un niveau élevé de fonds propres et de liquidité, ils rendent sans doute le système plus stable, mais ils augmentent par ailleurs le coût du crédit, ce qui peut freiner la croissance économique. Il sera donc souvent difficile de bien doser les avantages et les coûts. ■

Luis I. Jácome et Erlend W. Nier sont respectivement chef de division adjoint et expert financier principal au Département des marchés monétaires et de capitaux du FMI.

Bibliographie :

Conseil de stabilité financière, Fonds monétaire international et Banque des règlements internationaux (CSF/FMI/BRI), 2009, "Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations," report to the G-20 finance ministers and central bank governors (Basel).

———, 2011, "Macroprudential Policy Tools and Frameworks," progress report to the G-20 (Basel: October).

Crockett, Andrew, 2000, "Marrying the Micro- and Macro-prudential Dimensions of Financial Stability," remarks before the Eleventh International Conference of Banking Supervisors, September 20–21 (Basel).

Fonds monétaire international (FMI), 2011a, "Macroprudential Policy: An Organizing Framework," IMF Policy Paper (Washington).

———, 2011b, "Housing Finance and Financial Stability—Back to Basics?" Global Financial Stability Report, Chapter 3 (Washington: April).

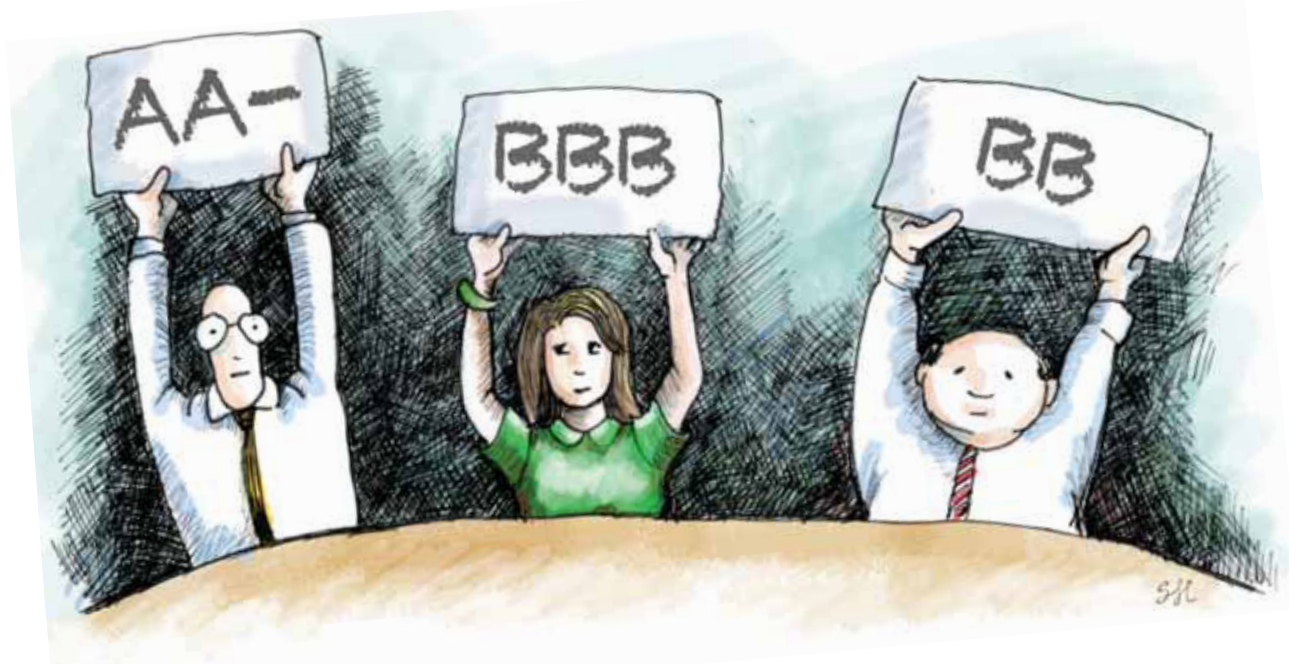
———, 2011c, "Toward Operationalizing Macroprudential Policies: When to Act?" Global Financial Stability Report, Chapter 3 (Washington: September).

Lim, Cheng Hoon, Francesco Columba, Alejo Costa, Piyabha Kongsamut, Akira Otani, Saiyid Mustafa, Torsten Wezel, and Xiaoyong Wu, 2011, "Macroprudential Policy: What Instruments and How to Use Them? Lessons from Country Experiences," IMF Working Paper 11/238 (Washington: International Monetary Fund).

Merrouche, Ouarda, and Erlend W. Nier, 2010, "What Caused the Global Financial Crisis? Evidence on the Drivers of Financial Imbalances 1999–2007," IMF Working Paper 10/265 (Washington: International Monetary Fund).

Nier, Erlend W., 2011, "Macroprudential Policy—Taxonomy and Challenges," National Institute Economic Review, Vol. 216, No. 1, p. R1–R15.

———, Jacek Osinski, Luis I. Jácome, and Pamela Madrid, 2011, "Institutional Models for Macroprudential Policy," IMF Staff Discussion Note 11/18 (Washington: International Monetary Fund).



LE B. A.-BA DES NOTES

Panayotis Gavras

Les agences de notation privées ont été amenées à remplir une fonction publique, car les régulateurs n'ont pas trouvé d'autre solution

LES AGENCES de notation de crédit sont devenues une composante essentielle du paysage financier. Ces sociétés privées évaluent le risque de crédit des entreprises ou des États qui cherchent à contracter des prêts ou à émettre des titres à revenu fixe, tels qu'obligations. Le recours à ces agences est tellement ancré dans les esprits que les emprunteurs potentiels doivent souvent obtenir une note de crédit avant d'essayer de lever des fonds sur les marchés. Les notes donnent aux prêteurs éventuels des indications sur la solvabilité de l'emprunteur, ce qui permet de déterminer le taux d'intérêt, donc le prix, que l'emprunteur doit payer pour son financement.

Toutefois, les évaluations de ces agences privées, conçues pour les marchés financiers privés, ont été transplantées dans le domaine public; les autorités réglementaires du monde entier les utilisent, par exemple, pour évaluer le risque des portefeuilles bancaires ou pour déterminer la quantité de réserves que les établissements financiers doivent détenir pour se prémunir contre l'insolvabilité. Comme les autorités de contrôle mettent de plus en plus l'accent sur le risque comme base de l'adéquation des fonds propres, l'évaluation que font les agences de notation de ces risques est, dans les faits, devenue un bien public.

Cette entrée des agences de notation — surtout Standard & Poor's, Moody's et Fitch

(encadré 1) — dans le périmètre réglementaire a eu deux conséquences. Premièrement, la réglementation bancaire s'est modifiée, en passant de pourcentages fixes et statiques à des scores dynamiques qui peuvent varier selon l'évaluation que fait l'agence de notation du risque de crédit. Cela a donné au processus une plus grande granularité, mais l'a aussi rendu plus complexe, d'où un risque d'évaluations incorrectes, obsolètes, voire trompeuses. Deuxièmement, cela a permis à des entités privées de s'intégrer à la réglementation — domaine normalement réservé au secteur public. Le débat concernant les agences de notation s'est surtout centré sur les conflits d'intérêts et autres problèmes liés à la qualité de l'évaluation. On a bien moins étudié le risque d'un grave conflit entre les objectifs des agences de notation privées, qui cherchent à maximiser les intérêts de leurs actionnaires, et la finalité du rôle réglementaire qu'elles remplissent et que, certes, elles n'ont pas sciemment cherché à jouer.

Dans le bilan qu'elles dressent des défaillances de la réglementation et de la surveillance avant la crise mondiale, les autorités doivent examiner la dépendance à l'égard des agences de notation. Bien que toute évaluation doive tenir compte du coût des changements, diverses pistes sont envisageables, dont celles qui consisteraient à réformer les agences de notation, à les soumettre à un contrôle public, ou à leur trouver des solutions de remplacement.

Évolution des notes de crédit

À mesure que les marchés financiers ont gagné en complexité, les possibilités d'emprunt se sont multipliées, et il est devenu de plus en plus difficile d'obtenir des informations complètes sur des emprunteurs potentiels. Grâce à des économies d'échelle, les agences de notation sont en mesure d'offrir des services d'information économiquement performants, qui réduisent l'écart entre ce qu'un investisseur sait d'un emprunteur et ce que l'emprunteur sait lui-même, en affectant une note à chaque emprunteur. En réduisant ces asymétries d'information entre emprunteurs et prêteurs, les agences stimulent la liquidité des marchés et alimentent l'activité financière tout en faisant baisser les coûts. Les emprunteurs dont la note de crédit est plus élevée (donc meilleure) ont généralement plus facilement accès à plus de financements et à moindre coût, car on les juge moins risqués et mieux à même de rembourser l'intégralité de ce qu'ils doivent, intérêts compris. La note est bien souvent le premier point de référence dans le processus de vérification préalable.

Bien que les agences de notation soient des sociétés privées, leur rôle dans la réglementation financière s'est développé depuis les années 70 — surtout à la suite d'un accord international visant à évaluer les portefeuilles bancaires selon le risque de leurs actifs et à fixer des obligations de fonds propres en conséquence. Cet accord, dit de Bâle II, avait pour but d'apporter plus de nuances aux normes réglementaires (encadré 2). L'incorporation des évaluations de crédit des agences s'est surtout justifiée par la conviction qu'elles proposaient une conception plus élaborée de la mesure du risque de crédit par rapport à la pratique consistant simplement à calculer les fonds propres à partir d'un pourcentage fixe de l'actif total — la démarche de l'accord précédent, dit de Bâle I, qui ne permettait pas autant de différenciation.

Un rôle pérennisé

Le débat d'après-crise sur le rôle des agences de notation dans la réglementation financière a surtout porté sur les questions de conflits d'intérêts et de niveau de performance. Il soulève notamment les questions de savoir comment les agences affectent leurs notes, ce qu'elles notent, si ces notes ont alimenté l'envolée du crédit avant la crise et les bulles des prix des actifs qui en ont résulté, et si elles

ont eu des effets pervers après la crise. Ces doutes sont légitimes, mais ils soulignent aussi à quel point les agences de notation sont devenues une composante essentielle du système financier — pour ainsi dire «pérennisées», à tel point qu'elles remplacent les vérifications préalables au lieu de venir éclairer la prise de décision (BRI, 2009). Cette pérennisation résulte en partie des stratégies de placement des banques, fonds d'investissement et autres entités privées, mais elle s'explique surtout par le rôle institutionnalisé des agences de notation dans le domaine public — surtout dans la réglementation bancaire, mais aussi dans des domaines comme la détermination des garanties admissibles dans les opérations des banques centrales ou les décisions d'investissement des fonds contrôlés ou gérés publiquement, comme les fonds de pension.

Le recours aux notes des agences dans la réglementation financière équivaut à la fois à la privatisation du processus réglementaire — intrinsèquement, une responsabilité d'État — et à la renonciation par l'État à l'une de ses principales fonctions pour tirer, en principe, des avantages tels qu'une diminution des coûts réglementaires et un niveau plus élevé de performance et de nuance.

Une certaine défaillance de l'État

Cet abandon de la responsabilité réglementaire à des agences privées peut être vu comme une forme de défaillance de l'État, car ce dernier transfère l'autorité réglementaire à des sociétés privées tout en conservant la responsabilité des grandes conséquences. Cette démarche soulève un certain nombre de problèmes :

- Les agences de notation cherchent à maximiser leurs bénéfices et les intérêts de leurs actionnaires. Bien qu'elles soient fortement incitées à fournir des informations fiables, elles n'ont pas le même mandat qu'une agence réglementaire chargée de fournir des renseignements dans l'intérêt du public. Quand la motivation privée et l'impératif public ne sont pas entièrement compatibles, la porte peut être ouverte au conflit et à la confusion. Le public ou le privé, voire les deux, peuvent en pâtir. Si l'impératif public est touché, la crédibilité du processus réglementaire s'en trouve affaiblie.

- L'agrément et la réglementation des agences de notation brillent par leur discrétion (Katz, Salinas et Stephanou, 2009). Les agences sont surtout sélectionnées grâce à leur notoriété, plutôt qu'à partir d'obligations réglementaires ou de procédures d'agrément codifiées. Les systèmes d'évaluation et de validation des méthodologies utilisées, les processus d'autorisation des agences et les systèmes de surveillance destinés à garantir leur responsabilisation ont été faibles — sommaires, tout au plus.

- Même si une agence de notation a eu d'excellents résultats par le passé, la crédibilité du processus réglementaire risque de s'éroder, car les notes sont intrinsèquement faillibles en raison de leur subjectivité. Dans le secteur privé, si une agence descend en dessous d'un certain seuil de fiabilité, elle perdra des clients et finira par disparaître. Toutefois, si elle fait partie du cadre réglementaire, ses erreurs peuvent avoir des conséquences graves; on pourra certes finalement l'exclure si son fonctionnement laisse à désirer, mais comment une agence peut-elle défaillir tant qu'elle fait partie du cadre réglementaire? Qui sera responsable si ses avis entraînent des distorsions — surtout si les établissements financiers finissent par manquer de fonds propres? Une note incorrecte induirait en erreur ceux qui en dépendent, et le prix à payer pourrait être élevé. Les agences de notation avertissent

Encadré 1

Le podium des agences de notation

Les agences de notation, dont certaines remontent au XIX^e siècle, évaluent le risque de crédit de la dette émise par les entreprises et les États, ainsi que certains produits d'investissement, comme des obligations adossées à des actifs (CDO). Elles affectent généralement une note qui varie de la qualité la plus élevée, peu risquée, à la qualité la plus faible, où la probabilité de remboursement est infime, voire nulle.

Le secteur de la notation est dominé par trois agences : Moody's, Standard & Poor's et Fitch. Moody's et Standard & Poor's, basées à New York, détiennent chacune environ 40 % du marché mondial, Fitch, dont le siège est à New York et à Londres, en détient à peu près 10 %. Des agences de plus petite taille existent un peu partout dans le monde, surtout dans des secteurs spécialisés dans certains pays ou produits.

régulièrement que leurs notes ne sont que des avis et qu'elles ne sont pas responsables des conséquences de leur utilisation à des fins réglementaires. Peut-être comprennent-elles mieux la nature du problème que les autorités de l'État?

- Les changements de note provoquent des mouvements sur les marchés, ce qui modifie la valeur des actifs et donc le niveau de fonds propres requis. Ils influent aussi sur la possibilité d'utiliser ces actifs comme garantie. Cela n'est pas nécessairement mauvais, car ces changements influent sur l'évaluation du risque et du prix des actifs, mais ils peuvent provoquer une déstabilisation soudaine, accroître inutilement la volatilité, ou entraîner un surajustement de la valeur de l'actif, surtout en cas de dégradation. Par le jeu des circuits réglementaires, ils peuvent ainsi aboutir à une crise. En outre, les vérifications préalables requises des investisseurs dont les décisions sont liées aux notes (par exemple, certains fonds de pension) sont réduites ou même court-circuitées par l'importance considérable des notes de crédit.

- Les agences de notation exercent depuis longtemps une influence considérable sur les évolutions du marché à cause de la confiance que leur accordent ceux qui demandent leurs services. La consécration de leur rôle dans la réglementation multiplie leur puissance. Elle fausse davantage la concurrence dans un secteur aux tendances oligopolistiques, car les clients bénéficient non seulement des avantages d'un système de notation unique pour comparer différentes classes d'actifs, mais aussi de la commodité de ne pas avoir à déchiffrer les méthodologies de nombreuses agences de notation. Pour l'utilisateur, la situation est meilleure et plus simple avec moins d'agences.

De plus, même si les agences privées admissibles font admirablement bien leur travail, il existe toujours un risque d'irrégularité apparente. On peut notamment se demander si le fait que ce soient les emprunteurs potentiels plutôt que les investisseurs potentiels qui rémunèrent les agences n'influe pas, consciemment ou inconsciemment, sur les notes qu'elles accordent. Ce risque d'irrégularité peut nuire tout autant à la crédibilité du processus qu'une faute réelle.

Le chemin à suivre

Puisque les besoins de fonds propres sont une facette importante du cadre réglementaire global et comme les notes de crédit sont

essentielles pour déterminer ces besoins, toute réforme de la réglementation après la crise doit examiner le rôle des agences. Il y a quatre pistes en ce sens.

Mettre à niveau la réglementation : Il s'agirait de modifier les règles existantes, mais les agences de notation conserveraient essentiellement le même rôle réglementaire. Les réglementations pourraient devenir plus strictes. Par exemple, les autorités pourraient exiger des agences qu'elles expliquent plus clairement leur façon de fonctionner. Le modèle de rémunération pourrait aussi être modifié pour résoudre les conflits d'intérêts. Les honoraires pourraient être réglementés. Les gouvernements pourraient instituer des processus d'évaluation et d'accréditation plus efficaces pour les agences et leurs méthodologies, tout en renforçant le contrôle de la qualité. Des comités d'investisseurs pourraient être créés pour solliciter des notes de crédit, maintenant ainsi la distance entre clients et agences. Les autorités réglementaires pourraient reconnaître la faillibilité des agences et fixer des niveaux acceptables d'exactitude, bien que cela puisse soulever des questions concernant les recours ou les dédommagements en cas d'inexactitude. Ces démarches, séparément ou collectivement, pourraient atténuer certains problèmes, améliorer l'exactitude et la réactivité, et atténuer le conflit d'intérêts dû au fait que l'entité qui cherche à obtenir une note favorable est aussi celle qui paie. Toutefois, de telles réformes ne permettent pas de résoudre le conflit fondamental entre les incitations privées et l'impératif réglementaire public d'exactitude des notes.

Une autre solution serait de réglementer les agences de notation privées au point de les transformer en services d'intérêt public. Cette démarche réduirait sensiblement les conflits d'intérêts et coûterait beaucoup moins que la création d'une nouvelle agence de notation publique. Cela soulèverait aussi des questions importantes concernant la sélection d'une agence. Les emprunteurs potentiels seraient-ils obligés d'utiliser une agence en particulier? Demanderait-on aux agences de se porter volontaires? Y aurait-il un processus d'appel à la concurrence?

La solution publique : Une ou plusieurs agences de notation privées pourraient être mises sous contrôle public; toutes les agences privées pourraient aussi être exclues des activités réglementaires et remplacées par un nouvel organisme public. Celui-ci suivrait une méthodologie de notation transparente et approuvée. Il serait rémunéré pour couvrir ses frais d'exploitation, mais, au lieu de maximiser les bénéfices, son objectif principal serait de fournir des informations exactes propres à optimiser le processus réglementaire. La création de ce type d'entité pourrait dépasser les capacités d'un pays et aboutir à d'autres problèmes, comme celui du protectionnisme réglementaire. Par ailleurs, la création d'un organisme supranational serait complexe, car cela nécessiterait une coopération internationale et énormément de bonne volonté.

La solution publique résoudrait certains problèmes liés aux conflits d'intérêts, mais en créerait sans doute d'autres, car les États souverains se noteraient eux-mêmes ou seraient notés par une entité leur appartenant (intégralement ou partiellement). En outre, une agence publique devrait affirmer sa crédibilité et son indépendance par rapport aux influences politiques et prouver sa fiabilité. Cela s'avérerait coûteux, car il faudrait créer une ou plusieurs nouvelles institutions. Cette solution n'échapperait pas non plus aux problèmes tels que la «capture réglementaire», la faillibilité des notes, le manque d'actualité des informations, l'aléa

Encadré 2

Les accords de Bâle

Le premier accord de Bâle, baptisé Bâle I, conclu en 1988 par un groupe de gouverneurs des banques centrales des dix plus grandes économies mondiales, devait servir à guider les autorités de contrôle des banques actives à l'international.

Ce groupe — le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire —, qui compte aujourd'hui 27 membres, est hébergé par la Banque de règlements internationaux, organisation indépendante de banques centrales, dont le siège est à Bâle, en Suisse.

Trois accords formels ont été conclus sur des questions telles que la détermination du niveau de fonds propres bancaires. Bâle I a été signé en 2004, et l'accord concernant Bâle III, un ensemble global de réformes, est intervenu en septembre 2010 et la mise en œuvre de ses recommandations est toujours à l'examen.

Réformes d'après-crise

Après la crise de 2008, les réformes se sont concentrées sur les agences de notation, surtout aux États-Unis et dans l'Union européenne. Aux États-Unis, le Dodd-Frank Act a accru le contrôle des agences de notation, afin de renforcer les obligations d'information et de résoudre les conflits d'intérêts liés au modèle de l'«utilisateur-payeur». Cette loi impose aussi aux autorités réglementaires d'étudier des options visant à réduire la dépendance à l'égard des agences de notation et de préparer des examens réguliers.

L'Union européenne ne prévoit pas de réduire le recours aux agences; elle entend plutôt développer la réglementation et modifier le modèle de fonctionnement des agences. Elle a proposé des règles plus strictes concernant l'accréditation, les obligations d'information et les conflits d'intérêts, une proposition obligeant notamment les émetteurs de dette à changer d'agence tous les trois ans, ou tous les ans si une agence note plus de dix titres de créance consécutifs du même émetteur.

Selon d'autres propositions, une autorité de contrôle de l'UE pourrait interdire de publier la note d'une dette souveraine dans des «circonstances exceptionnelles», et une agence de notation publique européenne pourrait être créée.

moral et les répercussions politiques des décisions. Il est aussi probable que les agences existantes souffriraient d'une chute d'activité.

Revenir à des règles plus simples en matière de fonds propres : On pourrait aussi éliminer le rôle des agences de notation, et les autorités réglementaires pourraient revenir à quelques obligations de fonds propres simples et prédéterminées pour les emprunteurs. Ce qui serait perdu en nuance et en granularité pourrait être compensé par plus de simplicité et donc de transparence. Les autorités pourraient aussi faire appliquer et suivre ces règles de façon plus prévisible et plus facile. Le retour à des ratios statiques éliminerait les erreurs de jugement provoquées par les changements de note, encore que la détermination des ratios puisse être âprement débattue. Sans les conflits d'intérêts des agences privées, la transparence et la prévisibilité s'amélioreraient. Dans un système plus simple, les acteurs du marché risqueraient moins de se soustraire aux réglementations. Toutefois, avec ces règles simplifiées en matière de fonds propres, il serait plus coûteux, et donc plus difficile pour certaines entités, de lever des fonds, ce qui pénaliserait l'activité financière et éventuellement la croissance économique. En outre, comme les règles simplifiées ne feraient pas de distinctions entre risques, elles pourraient, de façon perverse, inciter les banques à prêter plus à des entités plus risquées, ce qui augmenterait la probabilité de futures crises financières. Aussi une démarche fondée sur des règles simples devrait-elle être surveillée attentivement et mise en œuvre conjointement à d'autres outils ou indicateurs réglementaires. Sa simplicité relative et l'absence d'institutions en font la proposition la moins coûteuse. D'un point de vue politique, tout retour à des règles simples équivaudrait à un constat d'échec pour Bâle II, démarche qui préconise un calcul des fonds propres basé sur les risques.

Niveaux de fonds propres liés au marché : Cette démarche s'appuierait sur le marché pour déterminer le niveau de fonds propres qu'un établissement doit détenir pour un actif donné (Rosenkranz,

2009). Au lieu d'une note de crédit, le cours du marché servirait à juger du profil de risque de l'actif. La quantité de fonds propres nécessaire pour détenir un titre à revenu fixe serait essentiellement liée au rendement de ce dernier. Ces fonds propres augmenteraient proportionnellement à l'écart de ce titre par rapport à un titre de référence : c'est le marché qui déterminerait le risque.

Une telle démarche exclurait les agences de notation de la réglementation tout en conservant un processus élaboré, transparent et axé sur le marché. En effet, puisque les perspectives du marché changent fréquemment, il serait possible d'adapter les fonds propres plus souvent — de façon plus progressive et nuancée que ne le font les actuels changements de note, souvent générateurs de mouvements brusques et déstabilisants. Cette approche nécessite toutefois des marchés liquides et profonds; il se peut aussi qu'il faille la compléter par des niveaux minimum et maximum de fonds propres — ce qui en ferait une variante des règles simples en matière de fonds propres. Des garde-fous supplémentaires pendant les périodes de crise sur les marchés exigeraient une intervention des autorités réglementaires si les prix dépassaient certains seuils et s'écartaient sensiblement des valeurs sous-jacentes. Le marché servirait de repère pour les régulateurs, sans les exclure du processus réglementaire — comme c'est le cas quand ils dépendent des agences de notation. Il y aurait toutefois des risques de manipulation, surtout en présence de contraintes de liquidités ou lorsqu'un actif est faiblement négocié et donc sujet à une forte volatilité.

Les coûts et les inconvénients de chaque solution doivent être évalués par rapport aux avantages attendus — qu'il faudra définir et, si possible, quantifier. À certains égards, il s'agira de choisir le moindre mal, car il existera toujours des risques liés à la réglementation, et ceux qui y sont soumis trouveront toujours des moyens créatifs pour s'y soustraire ou pour la détourner si elle ne leur plaît pas. Toute réforme des agences de notation doit s'inscrire dans une refonte plus large de la réglementation, car de nombreux dysfonctionnements réglementaires ont été détectés au lendemain de la crise financière mondiale de 2008 (encadré 3). En outre, les coûts de la transition vers un nouveau système doivent être évalués attentivement, car ils seront sûrement considérables. Les coûts ne doivent cependant pas servir de prétexte à l'inaction, au risque de perpétuer les carences de l'État et d'éroder la crédibilité de la réglementation financière et, partant, de mettre en péril la santé du secteur financier et de l'économie — au niveau national et mondial. ■

Panayotis Gavras est codirecteur du Département Politique et stratégie de la Banque de commerce et de développement de la mer Noire.

Bibliographie :

Banque de règlements internationaux, Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (BRI), 2009, "Stocktaking on the Use of Credit ratings," Joint Forum Working Group on Risk Assessment and Capital (Basel).

Katz, Jonathan, Emanuel Salinas, and Constantinos Stephanou, 2009, "Credit Rating Agencies: No Easy Regulatory Solutions," World Bank Crisis Response Policy Briefs, Note Number 8 (Washington).

Rosenkranz, Robert, 2009 "Let's Write the Rating Agencies Out of Our Law," 2009, *Wall Street Journal*, January 2, p. A15



Le rôle des banques

Rapprocher épargnants et emprunteurs contribue au bon fonctionnement des économies

Jeanne Gobat

SUPPOSONS que vous disposiez de 1.000 dollars et que vous vouliez faire fructifier cette somme pendant un an, ou que vous souhaitiez acheter une maison et deviez emprunter 100.000 dollars, à rembourser sur plus de 30 ans.

Il vous serait difficile, voire impossible, de trouver seul un emprunteur ayant besoin d'exactly 1.000 dollars pendant un an, ou un prêteur pouvant se passer de 100.000 dollars pendant 30 ans.

C'est là que les banques entrent en scène.

Bien qu'elles fassent beaucoup de choses, leur principale fonction est de recueillir des fonds — appelés dépôts — de les assembler et de les prêter à ceux qui en ont besoin. Les banques sont des intermédiaires entre les déposants (qui leur prêtent de l'argent) et les emprunteurs (à qui elles en prêtent). On qualifie d'intérêt la rémunération des dépôts par les banques et ce qu'elles perçoivent en contrepartie de leurs prêts.

Les déposants peuvent être des personnes, des ménages, des entreprises financières et non financières, des États ou des collectivités locales. Il en va de même pour les emprunteurs. Les dépôts peuvent être à vue (cas d'un compte courant) ou disponibles avec certaines restrictions (dépôts d'épargne et à terme).

Les prêts

À un moment donné, certains déposants ont besoin de leur argent, mais ce n'est pas le cas de tous. Cela permet aux banques d'utiliser les dépôts à court terme pour faire des prêts de plus longue durée selon un processus de transformation des échéances, c'est-à-dire de conversion d'un passif à court terme (les dépôts) en actifs à long terme (les prêts). Les banques versant moins aux déposants qu'elles ne reçoivent des emprunteurs, la différence représente généralement l'essentiel de leurs revenus dans la plupart des pays.

Les banques peuvent compléter les dépôts, source classique de financement, en empruntant directement sur les marchés monétaires et financiers. Elles peuvent émettre des titres, comme des billets de trésorerie ou des obligations, ou encore prêter temporairement des effets en leur possession à d'autres institutions en échange de liquidités, ce qu'il est convenu d'appeler les pensions livrées. Enfin, elles peuvent constituer un titre avec des prêts qu'elles détiennent et le céder sur le marché pour obtenir des fonds à reprêter (procédé appelé transformation en liquidité et titrisation).

La principale fonction des banques est de rapprocher créanciers et emprunteurs, mais elles sont aussi indispensables au

système national et international des paiements, et elles créent de la monnaie.

Personnes physiques, entreprises et États n'ont pas seulement besoin d'un endroit où déposer et emprunter, il leur faut aussi faire circuler les fonds, par exemple des acheteurs aux vendeurs, des employeurs aux salariés ou des contribuables à l'État. Là aussi les banques ont un rôle crucial. Elles exécutent les paiements, que ce soit un chèque de petit montant ou un important règlement électronique entre banques. Le système de paiement est un réseau complexe de banques locales, nationales et internationales; il fait intervenir les banques centrales et des mécanismes privés qui effectuent la compensation entre les banques. L'exécution des paiements est souvent quasi immédiate. Le système englobe aussi les cartes de crédit et de paiement. Son bon fonctionnement conditionne l'efficacité d'une économie, les incidents étant susceptibles de perturber les échanges et donc de nuire à la croissance.

La création de monnaie

Les banques doivent garder en réserve, sans la prêter, une fraction de leurs dépôts, sous forme de numéraire ou de titres pouvant être rapidement liquidés. Le montant des réserves dépend de l'évaluation faite par une banque des besoins de numéraire de ses déposants et des obligations imposées par le régulateur, en général la banque centrale, institution publique placée au centre du système monétaire et bancaire d'un pays. Les banques déposent ces réserves obligatoires auprès de la banque centrale (Réserve fédérale américaine, Banque du Japon, Banque centrale européenne). En prêtant le reste des dépôts, elles créent de la monnaie, qui peut servir à acheter des biens et des services, puis retourner dans le système bancaire sous forme de dépôt dans une autre banque, laquelle peut alors en prêter une partie. On appelle ce phénomène de prêts successifs l'effet multiplicateur. Son amplitude — le montant de monnaie créé à partir d'un montant initial — dépend des ratios de réserves obligatoires.

Les banques prêtent et recyclent l'excédent de monnaie au sein du système financier; de plus, elles créent, distribuent et négocient des titres.

Outre l'écart entre les intérêts qu'elles versent et qu'elles perçoivent et la rémunération des titres qu'elles détiennent, les banques ont plusieurs autres sources de revenus :

- le produit des négociations de titres;
- les commissions pour services à la clientèle, comme la tenue de compte, la banque de financement et d'investissement, la gestion des prêts ainsi que la création, la distribution et la

vente d'autres produits financiers tels que les assurances et les fonds de placement.

Les banques gagnent en moyenne 1 % à 2 % du montant de leurs prêts et titres, ce que l'on a coutume d'appeler le rendement des actifs.

La transmission de la politique monétaire

Les banques sont au centre de la transmission de la politique monétaire, l'un des instruments les plus importants de l'État pour réaliser une croissance sans inflation. La banque centrale contrôle la masse monétaire au niveau national, tandis que les banques facilitent les flux monétaires sur les marchés où elles opèrent. La banque centrale peut diminuer ou augmenter la masse monétaire en modifiant les réserves obligatoires des banques et en achetant ou en cédant des titres sur le marché, avec les banques comme principales contreparties. Les banques peuvent contracter la masse monétaire en augmentant leurs dépôts à la banque centrale ou d'autres formes d'actifs liquides qu'elles détiennent, ceux qui sont facilement convertibles en liquidités sans véritables répercussions sur le prix. Une forte hausse des réserves des banques ou de leurs actifs liquides,

aux retraits. Si les pertes sont élevées, elles peuvent dépasser le montant des fonds propres et provoquer la faillite.

La banque est surtout affaire de confiance, de conviction qu'un établissement est en mesure d'honorer ses obligations. Le moindre doute peut entraîner un mouvement de panique, voire la faillite, même d'une banque solvable. De nombreux pays assurent les dépôts contre la faillite, et la récente crise montre qu'un recours accru aux financements de marché rend les banques vulnérables à des retraits de capitaux causés par les craintes des investisseurs plus que par des retraits précipités des déposants.

La nécessité d'une réglementation

La santé et la solidité des banques étant un souci majeur pour les pouvoirs publics, des mesures ont été prises pour limiter les faillites bancaires et les réactions de panique qui peuvent en résulter. Dans la plupart des pays, il faut un agrément pour exercer des activités bancaires et avoir droit aux dispositifs de soutien public, comme les prêts d'urgence de la banque centrale et la garantie explicite des dépôts jusqu'à un certain montant. Les banques sont régies par la loi du pays d'origine et généralement supervisées. Si elles opèrent à l'étranger, elles

La santé et la solidité des banques étant un souci majeur pour les pouvoirs publics, des mesures ont été prises pour limiter les faillites bancaires et les réactions de panique qui peuvent en résulter.

quelle qu'en soit la raison, peut entraîner une «raréfaction du crédit» qui réduit leur capacité de prêt, rendant par là les emprunts plus coûteux, les clients payant plus cher les prêts rarefiés. Cette situation peut être préjudiciable à la croissance.

Les banques peuvent faire faillite, tout comme les autres entreprises, mais cela risque d'avoir plus de répercussions sur les clients, les autres banques, la société et l'ensemble du marché. Il peut y avoir gel des dépôts, rupture des relations de prêt et non-renouvellement des lignes de crédit utilisées par les entreprises pour régler les salaires ou les fournisseurs. En outre, des faillites bancaires en chaîne peuvent se produire.

Il y a trois grandes sources de vulnérabilité des banques :

- un pourcentage élevé de financements à court terme, tels que dépôts à vue et pensions livrées. La plupart des dépôts servent à financer des prêts à plus long terme, difficiles à convertir rapidement en liquidités;
- un faible ratio liquidités/actifs;
- un faible ratio capital (actif moins passif)/actif.

Les déposants et autres créanciers peuvent exiger le paiement presque immédiat des dépôts à vue et des titres mis en pension. Si, à tort ou à raison, une banque donne l'impression d'avoir des problèmes, les clients, craignant de perdre leurs dépôts, peuvent les retirer si vite que la faible fraction d'actifs liquides détenus par la banque est rapidement épuisée. Dans le cas de ces «paniques bancaires», une banque risque de devoir vendre, souvent à perte, d'autres actifs à plus long terme et moins liquides pour faire face

peuvent aussi être régulées par le pays d'accueil. Les régulateurs disposent de larges pouvoirs d'intervention dans les banques en difficulté, afin de limiter les perturbations.

La réglementation est généralement conçue pour limiter l'exposition des banques aux risques de crédit, de marché, de liquidité et de solvabilité (voir «Une protection globale» dans ce numéro de *F&D*). Pour amortir les pertes, les banques doivent maintenant disposer de plus de fonds propres, en quantité et en qualité, qu'avant la crise financière, par exemple sous forme de bénéfices non distribués et de capital versé. Les grandes banques internationales doivent en avoir encore davantage pour tenir compte de l'effet éventuel de leur faillite sur la stabilité de l'ensemble du système (risque systémique). La réglementation fixe aussi des montants minimums d'actifs liquides et prescrit des sources de financement stables et à plus long terme.

Les régulateurs ont entrepris d'examiner l'importance grandissante des institutions qui exercent des fonctions de type bancaire, mais ne sont pas réglementées comme les banques (celles qu'il est convenu d'appeler les banques parallèles) et recherchent les moyens de les réglementer. La récente crise financière a montré l'importance systémique de ces établissements qui comprennent les sociétés de financement, les banques d'investissement et les fonds de placement du marché monétaire. ■

Jeanne Gobat est économiste principale au Département des marchés monétaires et de capitaux du FMI

L'autonomisation des femmes, un atout pour l'économie

Ana Revenga et Sudhir Shetty

Rizières près du village de Bagabar dans le district de Maharaj Gani (Inde).

La réduction des inégalités profite à toute la société, pas uniquement aux femmes

JUSQU'À une époque récente, les femmes se heurtaient à des obstacles gigantesques pour être traitées sur un pied d'égalité avec les hommes. Il y a encore un quart de siècle, les inégalités étaient aussi manifestes que répandues, à l'université, au travail et même au foyer. Depuis, la condition féminine s'est nettement améliorée à maints égards partout dans le monde. Dans la plupart des pays, riches ou en développement, filles et femmes sont davantage scolarisées, vivent plus longtemps, ont de meilleurs emplois et acquièrent des droits.

Mais de fortes inégalités subsistent. Le risque de mortalité des femmes est plus élevé dans de nombreux pays à revenu faible ou intermédiaire. Elles gagnent moins et sont moins productives presque partout dans le monde et ont moins l'occasion de décider de leur sort.

Selon le *Rapport sur le développement dans le monde : égalité des genres et développement* publié par la Banque mondiale en 2012, l'élimination des disparités est importante pour le développement et l'évolution de la société. Davantage d'égalité peut renforcer la productivité, améliorer le développement des jeunes générations et rendre les institutions et les politiques plus représentatives.

De nombreuses inégalités demeurent, même à mesure que les pays se développent, ce qui plaide en faveur d'une action soutenue et précise des pouvoirs publics. Les politiques correctives auront davantage de retombées sur le développement qu'elles cibleront les inégalités les plus graves. Pour être efficaces, elles doivent s'attaquer

aux causes profondes des inégalités sans faire abstraction de l'économie politique.

Des progrès inégaux

Les différents aspects de l'égalité entre les sexes (accès à l'éducation et aux soins de santé, débouchés économiques et rôle au sein du ménage et de la société) ont connu une évolution mitigée ces 25 dernières années. Dans l'éducation par exemple, les inégalités ont presque toutes été éliminées, mais les progrès ont été plus lents pour les femmes pauvres ou autrement désavantagées (appartenance ethnique notamment). Dans d'autres domaines, elles mettent plus de temps à disparaître, même parmi les femmes aisées et dans les pays qui, par ailleurs, se développent rapidement.

Dans l'enseignement primaire, la discrimination a disparu presque partout et elle régresse fortement dans l'enseignement secondaire. En fait, dans près d'un tiers des pays en développement, les filles sont désormais plus nombreuses que les garçons dans le secondaire. Dans les deux tiers des pays pour lesquels des données sont disponibles, les jeunes femmes sont désormais majoritaires dans les universités : elles représentent aujourd'hui 51 % des étudiants dans le monde (voir graphique 1). Toutefois, plus de 35 millions de filles ne sont toujours pas scolarisées dans les pays en développement (contre 31 millions de garçons) et les deux tiers appartiennent à des minorités ethniques.

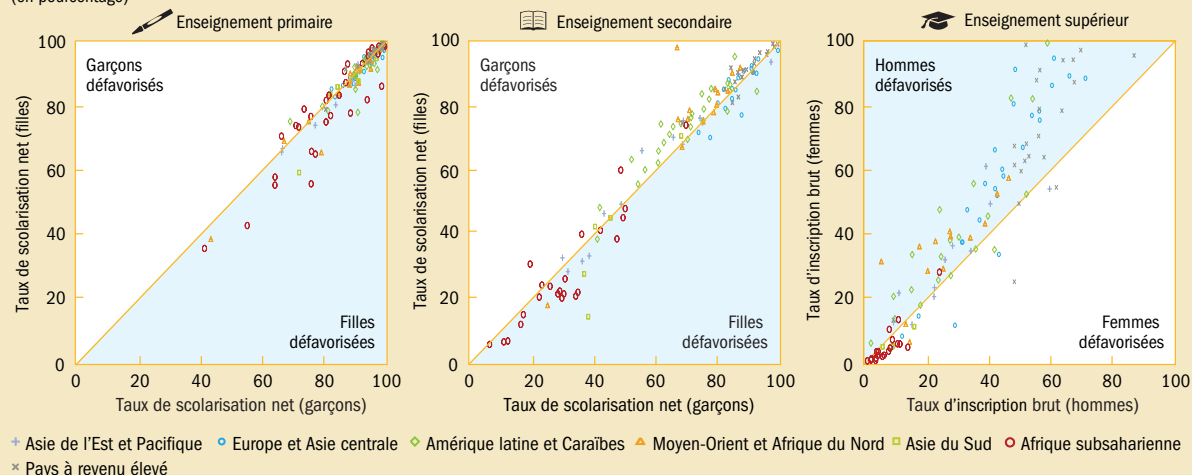
Depuis 1980, les femmes vivent plus longtemps que les hommes dans toutes les régions

Graphique 1

À l'école

Il existe une parité garçons-filles aux niveaux primaire et secondaire, tandis que les jeunes femmes sont majoritaires dans l'enseignement supérieur.

(en pourcentage)



Source : Banque mondiale, base de données des indicateurs du développement dans le monde.

Note : La diagonale tracée dans chaque graphique correspond à la parité. Tout point situé au dessus de cette droite signifie que plus de personnes de sexe féminin que de sexe masculin sont scolarisées.

du monde. Cependant, encore aujourd'hui, davantage de filles et de femmes meurent plus jeunes dans presque tous les pays en développement. Par suite de cette «surmortalité féminine», environ 3,9 millions de filles et de femmes de moins de 60 ans «manquent à l'appel» tous les ans dans les pays en développement (voir tableau). Les deux cinquièmes approximativement ne parviennent pas à la naissance, un sixième meurt en bas âge et plus d'un tiers pendant les années de fécondité. La mortalité féminine augmente en Afrique subsaharienne, surtout pour les femmes en âge de procréer et dans les pays durement touchés par la pandémie du VIH/SIDA (Banque mondiale, 2011, chapitre 3).

Plus d'un demi-milliard de femmes ont rejoint le monde du travail ces 30 dernières années et les femmes représentent maintenant plus de 40 % des travailleurs à l'échelle mondiale. Cela tient notamment à une diminution sans précédent de la fécondité dans des pays en développement aussi divers que le Bangladesh, la Colombie et l'Iran, parallèlement à un relèvement du niveau d'éducation des femmes. Toutefois, elles continuent en général de gagner moins que les hommes (Banque mondiale, 2011, chapitre 5 en particulier) pour des raisons diverses. Plus souvent, elles travaillent dans leur famille sans être rémunérées ou dans le secteur informel. Les agricultrices exploitent des lopins de terre moins grands ou se livrent à des cultures moins rentables que les hommes et les entreprises dirigées par des femmes sont plus petites et appartiennent à des secteurs moins lucratifs.

Quant aux droits des femmes et à leur influence, presque tous les pays ont maintenant ratifié la Convention sur l'élimination de toutes les formes de discrimination à l'égard des femmes. Dans tous les pays toutefois, les femmes (surtout pauvres) interviennent moins que les hommes dans les décisions et les ressources du ménage. En outre, elles risquent davantage d'être victimes de violences domestiques (dans les pays riches ou en développement). Et dans tous les pays, riches ou pauvres, moins de femmes participent aux instances politiques, surtout aux niveaux élevés.

Égalité des genres et développement

L'égalité des genres est importante en soi. Le développement est un processus d'expansion des libertés qui doit profiter également à tous, hommes et femmes (Sen, 2009). L'élimination des disparités entre les conditions de vie des hommes et des femmes fait autant partie du développement que la lutte contre la pauvreté monétaire. Une plus grande égalité accroît également l'efficacité économique et améliore les autres volets du développement de trois façons importantes :

- Premièrement, les femmes représentant maintenant dans le monde 40 % de la population active et plus de la moitié des étudiants, la productivité mondiale augmentera si leurs compétences et leurs aptitudes sont davantage exploitées. Dans le secteur agricole par exemple, si les femmes avaient le même accès que les hommes aux moyens de production comme les terres et les engrais, la production pourrait augmenter de 2,5 % à 4 % dans les pays en développement (FAO, 2011). L'élimination des obstacles au travail des femmes dans certains secteurs ou métiers pourrait, grâce à une plus grande participation des femmes et à une productivité plus forte du travail, accroître la production de 25 % dans certains pays par une meilleure utilisation de leurs compétences et aptitudes (Cuberes et Teignier-Baqué, 2011).

- Deuxièmement, une plus grande implication des femmes dans le contrôle des ressources des ménages, grâce à leurs propres gains ou à des transferts monétaires, peut renforcer les perspectives de croissance des pays par une augmentation des dépenses dans un sens qui profite aux enfants (en matière d'alimentation et d'enseignement par exemple). C'est ce qui ressort d'un certain nombre d'observations dans des pays aussi divers que l'Afrique du Sud, le Brésil, la Chine, l'Inde et le Royaume-Uni (Banque mondiale, 2011).

- Enfin, en donnant aux femmes les moyens d'agir sur la scène politique, économique et sociale, les problématiques à l'ordre du jour peuvent évoluer et les institutions peuvent devenir plus

représentatives de la diversité citoyenne. En Inde, la place accordée aux femmes au niveau local s'est traduite par la fourniture de plus de biens publics, comme l'eau et l'assainissement, qui présentent pour elles une plus grande importance (Beaman *et al.*, 2011).

Favoriser le développement

Pour mieux comprendre l'évolution conjointe de l'égalité et du développement, il est utile d'examiner la réaction des ménages au fonctionnement et à la structure des marchés et des institutions tant formelles (lois, règlements, services publics) qu'informelles (rôles des hommes et des femmes, normes et réseaux sociaux).

Les marchés et les institutions aident à déterminer les motivations et les préférences des différents membres des ménages, ainsi que leurs contraintes, leur influence et leur pouvoir de négociation. Ainsi se produisent des interactions entre les ménages, leurs décisions, les marchés et les institutions formelles et informelles, interactions qui déterminent le sort respectif des hommes et des femmes. Cette grille de lecture aide à comprendre comment la croissance (hausse des revenus) influe en agissant sur le fonctionnement des marchés et des institutions et sur la prise de décision des ménages. Le graphique 2 fait ressortir l'impact de la croissance, signalé par la flèche «Croissance» qui fait tourner le train d'engrenages dans le sens d'une plus grande égalité. La flèche «Égalité» montre comment l'élimination des disparités peut contribuer à la croissance.

Par ailleurs, ce cadre explique pourquoi l'écart de scolarisation s'est comblé si vite. La croissance des revenus (en atténuant les contraintes budgétaires des ménages et de l'État), les marchés (en offrant de nouvelles possibilités d'emploi aux femmes) et les institutions formelles (en développant le système scolaire et en abaissant le coût) ont influencé les décisions des ménages en faveur de l'éducation des filles et des jeunes femmes dans de nombreux pays.

Ce cadre explique aussi pourquoi les femmes pauvres subissent toujours de graves disparités, surtout quand elles souffrent d'autres

formes d'exclusion (vivre dans une région reculée, appartenir à une minorité ethnique ou souffrir d'un handicap). En Inde et au Pakistan par exemple, il n'y a aucune différence entre le nombre de garçons et de filles scolarisés pour le quintile le plus riche de la population, alors que l'écart est de près de cinq ans dans le quintile le plus pauvre. Au Guatemala, le taux d'analphabétisme des femmes indigènes est deux fois plus élevé que celui des autres femmes et dépasse de 20 points celui des hommes indigènes. Les apports du marché, la meilleure prestation de services et l'augmentation des revenus, qui en général favorisent l'éducation des filles et des jeunes femmes, n'ont pas pu atteindre ces populations très désavantagées.

Conséquences pratiques

Pour promouvoir l'égalité, les responsables politiques doivent se donner cinq priorités : réduire la surmortalité des filles et des femmes, éliminer les discriminations qu'elles subissent encore dans l'éducation, leur offrir davantage de débouchés économiques et ainsi accroître leur revenu et leur productivité, leur assurer une influence égale dans les ménages et la société, et limiter la transmission intergénérationnelle des inégalités.

Pour réduire la surmortalité, il faut en déterminer les causes à chaque âge. Les filles étant plus sensibles que les garçons aux maladies infectieuses véhiculées par l'eau pendant la première et la petite enfance, il est essentiel d'améliorer l'approvisionnement en eau et l'assainissement (comme au Vietnam) pour réduire cette surmortalité dans ce groupe d'âges (Banque mondiale, 2011). Il est crucial de renforcer les soins de santé aux femmes enceintes, comme l'ont fait le Sri Lanka, au début de son processus de développement, et la Turquie plus récemment. Dans les régions d'Afrique subsaharienne les plus touchées par le VIH/SIDA, il faut en priorité faciliter l'accès aux médicaments antirétroviraux et réduire l'incidence des nouvelles infections. Pour enrayer les avortements sélectifs qui aboutissent à limiter le nombre de filles (surtout en Chine et dans le Nord de l'Inde), il convient, comme en Corée, de renforcer la valeur sociale des filles.

En matière d'éducation, pour combler le fossé qui persiste dans certains pays, il faut éliminer les obstacles ethniques, géographiques ou dus à la pauvreté. Par exemple, lorsque se pose essentiellement un problème de distance (comme dans les régions rurales en République islamique d'Afghanistan), l'augmentation du nombre des écoles peut réduire les inégalités. Si des solutions sur mesure sont difficiles à appliquer ou trop coûteuses, des interventions au niveau de la demande, comme des transferts monétaires liés à l'assiduité scolaire, peuvent aider à scolariser les filles de familles pauvres. De tels transferts ont permis de relever le taux de scolarisation des filles dans des pays aussi divers que le Mexique, la Turquie et le Pakistan (Banque mondiale, 2011).

Où sont-elles?

En 2008, environ 4 millions de femmes «manquaient à l'appel».

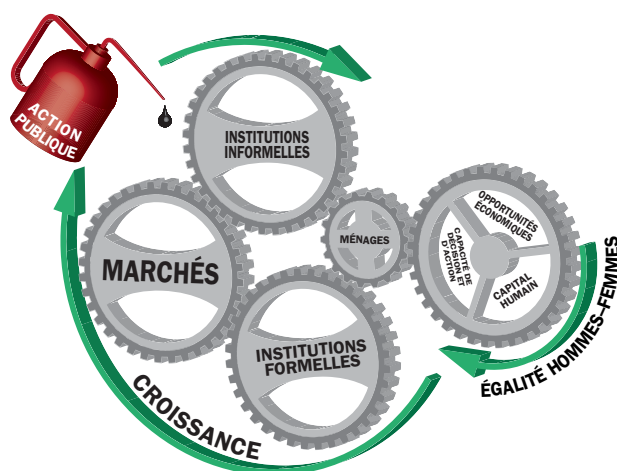
(Surmortalité féminine; en milliers)

	À la naissance		Moins de 5 ans		5-14 ans		15-49 ans		50-59 ans		Total (moins de 60 ans)	
	1990	2008	1990	2008	1990	2008	1990	2008	1990	2008	1990	2008
Chine	890	1.092	259	71	21	5	208	56	92	30	1.470	1.254
Inde	265	257	428	251	94	45	388	228	81	75	1.255	856
Afrique subsaharienne	42	53	183	203	61	77	302	751	50	99	639	1.182
Pays à forte prévalence du VIH	0	0	6	39	5	18	38	328	4	31	53	416
Pays à faible prévalence du VIH	42	53	177	163	57	59	264	423	46	68	586	766
Asie du Sud (Inde non comprise)	0	1	99	72	32	20	176	161	37	51	346	305
Asie de l'Est et Pacifique (Chine non comprise)	3	4	14	7	14	9	137	113	48	46	216	179
Moyen-Orient et Afrique du Nord	5	6	13	7	4	1	43	24	15	15	80	52
Asie centrale et de l'Est	7	14	3	1	0	0	12	4	4	3	27	23
Amérique latine et Caraïbes	0	0	11	5	3	1	20	10	17	17	51	33
Total	1.212	1.427	1.010	617	230	158	1.286	1.347	343	334	4.082	3.882

Source : Estimations de l'équipe du *Rapport sur le développement dans le monde 2012* basées sur des données de l'Organisation mondiale de la santé, 2010, et de la Division de la population du Département des affaires économiques et sociales des Nations Unies.

Les rouages de l'égalité

La parité hommes-femmes résulte des interactions entre les ménages, les marchés et les institutions.



Source : Banque mondiale, 2011, *Rapport sur le développement dans le monde*, 2012.

Pour offrir plus de débouchés économiques aux femmes et ainsi réduire les inégalités de revenu et de productivité, il faut conjuguer des politiques diverses. Les solutions sont notamment de permettre aux femmes de se ménager du temps pour travailler (par exemple en versant des subventions pour la garde des enfants, comme en Colombie) et de faciliter l'accès au crédit, comme au Bangladesh, et aux ressources productives, surtout les terres, comme en Éthiopie, où les titres fonciers sont désormais accordés conjointement aux époux. Il sera aussi possible de multiplier les débouchés en s'attaquant au manque d'information sur la productivité féminine au travail et en éliminant les discriminations sexospécifiques des institutions (par exemple, en adoptant des quotas qui favorisent les femmes ou des programmes de placement comme en Jordanie).

Pour réduire les inégalités au sein des ménages et dans la société, il faut agir sur plusieurs fronts, dont l'influence des croyances et des normes sociales, les débouchés économiques, le cadre juridique et l'éducation. Des mesures visant à accroître le droit de regard des femmes sur les ressources du ménage et des lois qui leur permettent d'accumuler plus facilement des avoirs, surtout en renforçant leur droit de propriété, sont importantes. Au Maroc, la récente réforme du droit de la famille a consolidé le droit de propriété des femmes en égalisant les droits des conjoints sur les acquêts. Il est notamment possible d'augmenter l'influence des femmes dans la société en les formant à de futurs postes de dirigeants, en les faisant participer davantage à la vie syndicale et aux associations professionnelles et en instituant des quotas dans le monde politique.

Pour limiter les inégalités dans le temps, il est capital de cibler les adolescentes et les jeunes adultes. Les décisions prises à cet âge sont déterminantes (compétences, santé, opportunités économiques et aspirations). Pour éviter de pérenniser les inégalités, il faut insister sur le renforcement du capital social et humain (comme au Malawi, par exemple, avec les transferts monétaires en faveur des

filles pour qu'elles ne quittent pas l'école ou y retournent), faciliter la transition de l'école au travail (comme avec les programmes de formation au travail ou à la vie quotidienne destinés aux jeunes Ougandaises) et modifier les aspirations (l'Inde donne comme modèles à ses jeunes femmes les dirigeantes politiques de ce pays).

Les mesures prises par les pays sont cruciales, mais la communauté internationale peut agir de façon complémentaire dans ces domaines prioritaires, grâce à des financements, des actions coordonnées en faveur de l'innovation et de l'apprentissage ou des partenariats plus efficaces. Le financement devrait être affecté directement aux efforts que déploient les pays les plus pauvres pour réduire la surmortalité des filles et des femmes (en investissant dans des systèmes d'eau potable et d'assainissement et dans les services maternels) et les inégalités persistantes dans l'éducation. Les partenariats ne doivent pas se limiter aux États et aux organismes de développement, mais impliquer le secteur privé, la société civile et les universités des pays riches et des pays en développement.

Enfin, si beaucoup reste à faire, le monde a déjà profondément changé en reconnaissant finalement que l'égalité hommes-femmes est souhaitable dans l'intérêt de tous. Il est de plus en plus évident que l'élimination des inégalités a de nombreux avantages, économiques ou autres. Parmi les milliers de personnes interrogées pour le *Rapport sur le développement dans le monde*, un Vietnamien de Hanoï déclarait : «Je pense qu'aujourd'hui l'égalité est plus grande. Les femmes peuvent avoir le travail qu'elles souhaitent. Elles sont très fortes. Dans certaines familles, la femme est la personne la plus puissante. En général, les hommes dominent encore, mais la situation des femmes s'est nettement améliorée. La coopération et l'égalité entre mari et femme sont la clé du bonheur. Je pense que le bonheur c'est lorsque l'égalité existe au sein d'un couple». ■

Ana Revenga est directrice sectorielle, Département du développement humain pour la région Europe et Asie centrale, et Sudhir Shetty directeur sectoriel, Réseau pour la lutte contre la pauvreté et pour la gestion économique, région Asie de l'Est et Pacifique (Banque mondiale).

Le présent article s'inspire du Rapport sur le développement dans le monde 2012 : égalité des genres et développement, publié par la Banque mondiale en 2011. Les données et les analyses mentionnées sont citées dans les sections pertinentes du rapport.

Bibliographie :

Banque mondiale, 2011, *Rapport sur le développement dans le monde 2012 : égalité des genres et développement* (Washington).

Beaman, Lori, Raghendra Chattopadhyaya, Esther Duflo, Rohini Pande, and Petia Topalova, forthcoming, "Political Reservation and Substantive Representation: Evidence from Indian Village Councils," 2011, in India Policy Forum 2010–11, ed. by Suman Bery, Barry Bosworth, and Arvind Panagariya (Washington: Brookings Institution and National Council of Applied Economic Research).

Cuberes, David, and Marc Teignier-Baqué, 2011, "Gender Equality and Economic Growth," *Background Paper for the World Development Report 2012*.

L'Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture (FAO), 2011, *The State of Food and Agriculture 2010–11: Women in Agriculture—Closing the Gender Gap for Development* (Rome).

Sen, Amartya, 2009, *Development as Freedom* (New York: Anchor Books).

La croissance pour sortir de

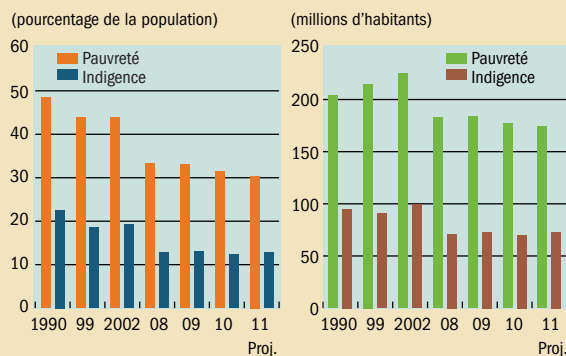
En Amérique latine, la pauvreté



Point d'eau à Lima.

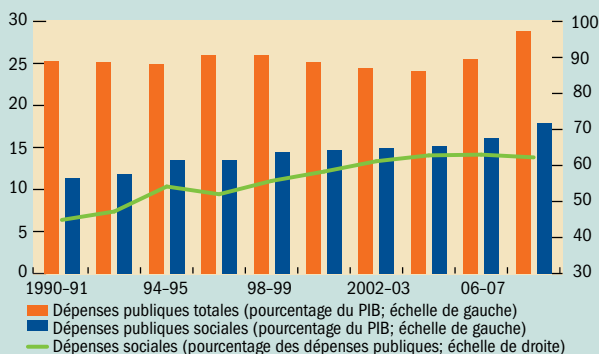
SELON un nouveau rapport de la Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes, le taux de pauvreté de la région a chuté de 48,4 % en 1990 à 31,4 % en 2010, niveau le plus bas des 20 dernières années. Le taux d'extrême pauvreté ou d'indigence (correspondant à un niveau de revenu en deçà des besoins nutritionnels) a également baissé durant cette période, de 22,6 % à 12,3 %. Malgré ces avancées, le continent compte toujours 177 millions de pauvres, dont 70 millions d'indigents. Le rapport prévoit un léger recul de la pauvreté en 2011, mais craint que l'indigence ne s'aggrave en raison du renchérissement des denrées alimentaires.

Les taux de pauvreté et d'indigence sont en net repli depuis 1990 en Amérique latine.



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (Nations Unies).
Note : estimation pour 19 pays de la région.

Durant la crise, les dépenses sociales en Amérique latine ont augmenté en pourcentage du PIB.



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (Nations Unies).
Note : estimation pour 21 pays de la région.

Dépenser mieux pour combattre la pauvreté

Le recul de la pauvreté s'explique surtout par l'essor de la croissance, l'augmentation des salaires, la baisse des taux de fécondité et une amélioration des programmes sociaux. Les efforts consentis pour amortir l'impact de la crise économique de 2008-09 sur les pauvres se sont traduits par une forte augmentation des dépenses sociales, notamment dans l'éducation. Au total, les dépenses publiques ont progressé de 3 % du PIB entre 2006-07 et 2008-09, et les dépenses sociales de 2 %. Dans les pays où les dépenses sociales par habitant sont inférieures à 300 dollars, la plus grosse part revient à l'éducation. Seuls les pays relativement plus développés (où les dépenses sociales par habitant dépassent 1.000 dollars) consacrent davantage de crédits à la protection et la sécurité sociales. Cela dit, la couverture des dispositifs de protection sociale est loin d'être universelle, et d'énormes lacunes subsistent, notamment en matière de sécurité sociale.

LA PAUVRETÉ

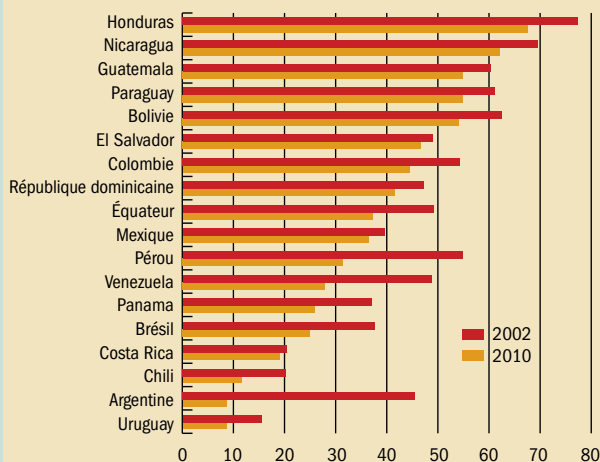
est à son plus bas depuis 20 ans

Créer des emplois productifs

S'il y a lieu de se réjouir du recul de la pauvreté, surtout en pleine crise économique, ces progrès sont menacés par des écarts persistants de productivité et une tendance des marchés du travail à créer des emplois dans les secteurs peu productifs et sans protection sociale. Les profondes différences entre pays se manifestent notamment dans les asymétries de productivité, le développement institutionnel, l'accès aux marchés financiers internationaux et la capacité d'épargne. Les disparités au sein d'un même pays rendent d'autant plus difficile la lutte contre la pauvreté dans la région. Pour avancer dans ce combat il faudra redoubler d'efforts dans l'accès à l'éducation, les transferts monétaires en faveur des plus vulnérables, la refonte du marché du travail et la création de systèmes de protection sociale solidaires. ■

Le recul généralisé de la pauvreté cache des disparités.

(pourcentage de la population vivant dans la pauvreté)



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (Nations Unies).
Note : estimation pour 19 pays de la région. Données correspondant à la dernière année disponible.



Repas scolaire au Guatemala.

Préparé par Alicia Bárcena, Secrétaire exécutive de la Commission économique des Nations Unies pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC). Le texte et les graphiques sont tirés de Social Panorama of Latin America, publié par la CEPALC en novembre 2011 et disponible à l'adresse www.eclac.org.

La ruée mondiale vers l'or vert

Rabah Arezki, Klaus Deininger et Harris Selod

Les terres agricoles des pays en développement attirent les investisseurs étrangers

L'ENVOLÉE des prix internationaux des aliments en 2007-08 a provoqué une vague d'acquisitions foncières transnationales par des fonds souverains, des fonds de capital-investissement, des producteurs agricoles et d'autres acteurs de l'agroalimentaire, poussés par la défiance envers les marchés internationaux, les doutes quant à la stabilité politique et la spéculation sur la demande future.

Il y aurait dans le monde 445 millions d'hectares de terres arables qui ne sont pas cultivées, et environ 1,5 milliard qui le sont (Deininger *et al.*, 2011). Quelque 201 millions d'hectares se trouvent en Afrique subsaharienne, 123 en Amérique latine et 52 en Europe de l'Est.

Les cours des matières premières se sont certes rapidement modérés après 2007-08, mais l'intérêt des investisseurs n'a pas fléchi. Entre 1961 et 2007, chaque année une moyenne de 4,1 millions d'hectares ont été mises en culture, dont 1,8 million en Afrique. Sur la seule année 2009, au moins 56,6 millions d'hectares ont été cédés ou on fait l'objet de négociations, pour la plupart en Afrique, où les contrats totalisaient 39,7 millions d'hectares, soit plus que les terres cultivées de l'Allemagne, de la Belgique, du

Danemark, de la France, des Pays-Bas et de la Suisse confondus.

En agriculture, les délais entre investissement et production sont longs, les marges modestes et les résultats tributaires des aléas climatiques, voire microclimatiques. Partout dans le monde et de tous temps, les petits agriculteurs ont dû faire face à ces conditions, mais dans bien des pays en développement, leur tâche est compliquée par le faible niveau des dépenses publiques en technologie et en infrastructures et par les carences institutionnelles. Aussi, certains analystes voient-ils dans ces acquisitions transnationales la possibilité de rattraper des décennies de sous-investissement, de créer des emplois et d'appliquer des technologies de pointe. D'autres, en revanche, les dénoncent, estimant que les terres sont «bradées» au détriment des droits locaux, et que les profits à court terme priment sur la viabilité environnementale à long terme, négligeant les normes sociales et généralisant la corruption. À Madagascar, en 2009, la chute du gouvernement fut précipitée par l'annonce dans la presse que 1,3 million d'hectares allaient être cédés à titre gracieux à une entreprise sud-coréenne. Notre analyse offre un éclairage des facteurs qui sous-tendent les grandes transactions internationales. C'est là une étape incontournable pour évaluer les effets potentiels à long terme de ces investissements et définir la riposte éventuelle des gouvernements, dans leurs politiques et leurs réglementations, afin que les transactions foncières contribuent au développement économique à long terme et à la réduction de la pauvreté.

Coup d'œil historique

Les grandes transactions foncières remontent à l'ère des conquêtes et de l'expansion coloniale. Cela dit, bien souvent, seule une petite partie des terres était exploitée et le reste mis en jachère, au détriment des populations locales (Binswanger,

Deininger et Feder, 1995). Dans bien des cas, ces opérations ne survivaient qu'au prix de subventions et de distorsions sur les marchés des biens fonciers, de l'emploi (esclavage, bien souvent), et des capitaux. Les lois limitaient les droits des populations autochtones à détenir des terres et interdisaient le vagabondage, d'énormes subventions étaient consenties pour mécaniser l'agriculture et les circuits de distribution étaient monopolistiques.

Souvent difficiles à éliminer, ces distorsions ont pesé sur la vie économique et sociale pendant des décennies, voire des siècles (Banerjee et Iyer, 2005). L'évolution des coûts de transport, avec l'apparition de la marine à vapeur et des techniques de réfrigération, ou encore des progrès technologiques qui viabilisaient l'exploitation de certains sols ont ensuite entraîné des vagues de concentration foncière.

Cultiver grand ou petit?

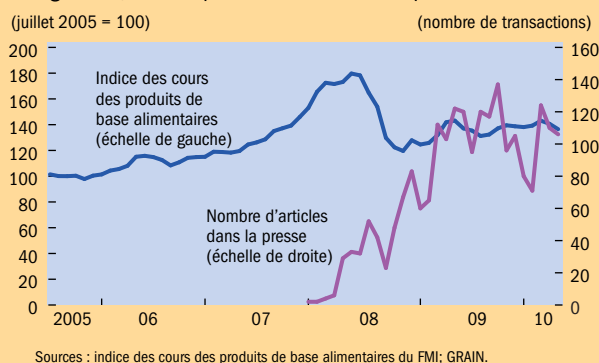
L'analyse des grandes transactions foncières soulève d'importantes questions de développement, notamment liées aux structures de production agricole qui tirent le meilleur parti des ressources existantes et, partant, contribuent au développement global. Par exemple, les agriculteurs qui exploitent leurs propres terres sont en général plus enclins à s'adapter aux microvariations climatiques et à la saisonnalité, car ils en intériorisent mieux les avantages. Les exploitations familiales, par opposition aux grandes entreprises avec une main-d'œuvre salariée, ont donc été les plus compétitives de par le monde, même dans les pays développés comme les États-Unis. Elles ont contribué à vaincre la pauvreté dans des contextes très divers (Lipton, 2009). En revanche, pour vastes que puissent être certaines exploitations familiales, les investisseurs visent en général plus gros, bien plus gros que ce que peut gérer une famille. Comme d'aucuns l'ont suggéré (Collier, 2008), cette stratégie de grande envergure est-elle effectivement viable en Afrique subsaharienne, où les terrains sont plus abondants? Que peut-on donc tirer de l'apparente compétitivité à l'exportation des méga-exploitations d'Amérique latine et d'Europe de l'Est durant la crise mondiale de 2007-08 pour l'analyse des structures agricoles optimales?

D'après certaines idées, ces grandes exploitations n'ont pas été nécessairement efficaces. Mais leur récente montée en puissance s'explique en partie par les progrès dans l'amélioration génétique des cultures, les pratiques culturales et les technologies de l'information qui facilitent la supervision du travail (Deininger et Byerlee, à paraître). Ces progrès pourraient effectivement réduire les problèmes souvent liés aux grandes exploitations agricoles et accroître les avantages de l'intégration verticale sur l'ensemble de la chaîne de valeur, depuis la plantation jusqu'à la production. En Argentine, par exemple, des entreprises de gestion efficaces, bien intégrées à la chaîne de valeur, peuvent louer des terres en rapportant à leurs propriétaires plus que ce qu'ils pourraient tirer eux-mêmes de leur culture.

Les progrès ne se limitent cependant pas aux économies d'échelle; nombreuses sont les innovations technologiques qui n'en sont pas tributaires. Par exemple, les technologies de l'information peuvent certes être mises à profit pour mieux gérer de grandes exploitations, mais de petits agriculteurs peuvent aussi s'en prévaloir pour coordonner leur travail. En outre, les unités de très grande envergure voient souvent le jour, car mieux que

Ruée vers les acquisitions

Suite à l'envolée des prix alimentaires en 2008, le nombre de grandes opérations foncières relayé par la presse n'a cessé d'augmenter, même après la modération des prix.



les petits exploitants, elles peuvent pallier aux imperfections des marchés (accès aux financements), au manque de biens publics (infrastructure, éducation ou technologie), et aux déficits de gouvernance. Or, un environnement de concurrence et de transparence, où les biens publics sont effectivement disponibles, se prêterait beaucoup mieux aux petites exploitations. Il ressort de constats ponctuels que, dans bien des cas, les exploitations agricoles tendent à être de très grande envergure, non pas en raison des atouts inhérents aux technologies, mais parce qu'elles sont mieux à même de gérer les imperfections des marchés.

Analyse du phénomène

Pour avoir une perspective mondiale de la récente demande de grandes transactions foncières, nous nous sommes fondés sur les informations communiquées par les médias vu la difficulté à obtenir des données systématiques de sources officielles. Notre échantillon se fonde sur les articles publiés entre le 1^{er} octobre 2008 et le 31 août 2009, recensés par l'ONG GRAIN, laquelle rend compte de tous les articles sur son site Food Crisis and the Global Land Grab (voir GRAIN). Ce site passe systématiquement en revue les articles de presse sur les grandes transactions foncières de par le monde, ce qui vraisemblablement est de nature à écarter les biais éventuels. Pour vérifier l'exactitude de ces données, nous avons toutefois fait des recoupements avec les informations obtenues par la Banque mondiale pour divers pays (Deininger *et al.*, 2011). Le graphique montre que les grandes opérations foncières internationales ont enregistré une ascension spectaculaire après l'envolée des prix alimentaires de 2007-08 et que les niveaux se sont maintenus par la suite.

Pour les besoins de notre analyse, nous avons créé une base de données mondiale avec des informations nationales sur la demande extérieure de terres et sur les projets tirés de la presse internationale et locale. Nous complétons ces informations avec une évaluation, à l'échelle nationale, des surfaces potentielles et avec d'autres variables pertinentes. Nous utilisons ensuite les relations d'investissement bilatérales tirées de la base de données pour définir les déterminants des acquisitions étrangères (parmi

eux, la disponibilité de terres et le potentiel de production agricole dans les pays d'accueil, devraient en principe être cruciaux).

Potentiel écologique

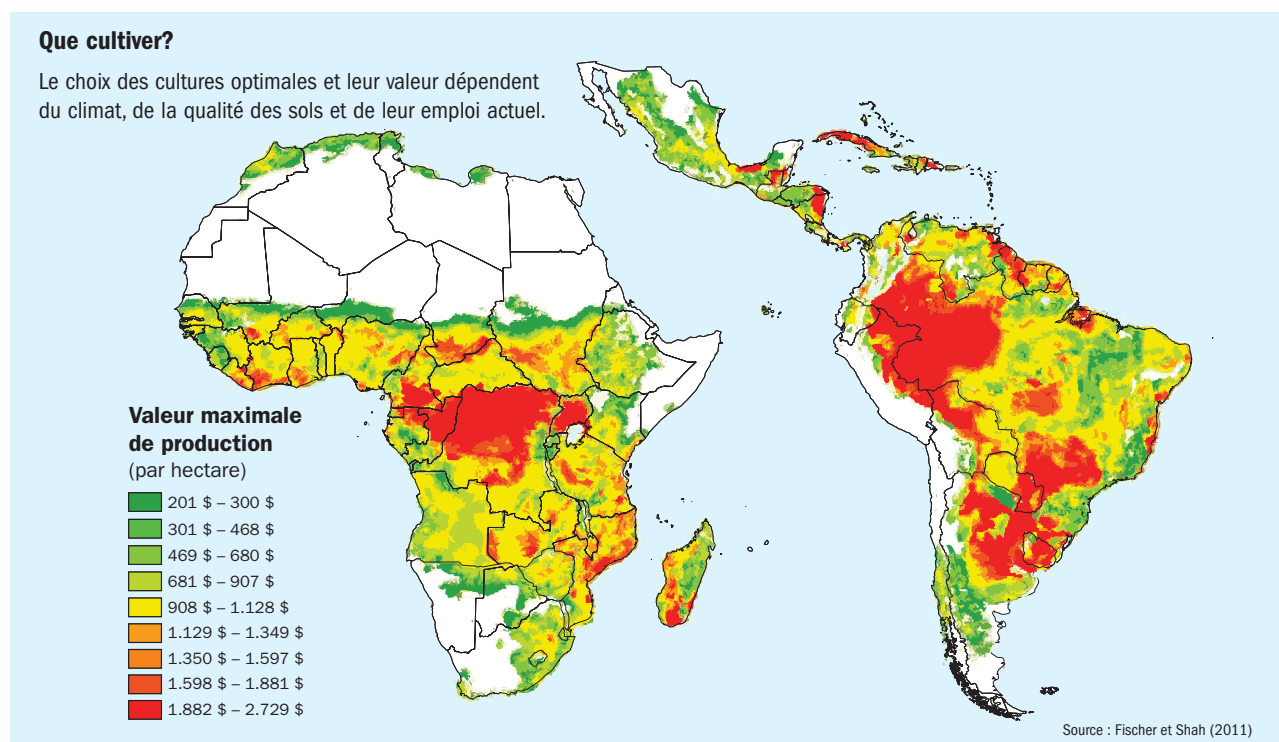
Pour attirer de gros investissements fonciers, un pays devra offrir de vastes superficies non cultivées, d'accès facile et dont le potentiel peut être mis en valeur sans effets pervers pour l'environnement. Il faut donc disposer d'un indicateur pour mesurer l'aptitude agroécologique des terres par rapport à leur utilisation actuelle. De précédentes tentatives de calcul des terres arables non cultivées se sont heurtées à des contraintes conceptuelles et techniques. Si ces terres sont couvertes de forêts ou occupées par des collectivités traditionnelles, leur mise en culture risque d'avoir un coût d'opportunité social et environnemental pouvant gravement compromettre la viabilité économique des investissements.

Afin d'établir un repère qui tienne compte de tous ces facteurs, nous avons quadrillé la planète en quelque 2,5 millions de cellules, auxquelles nous avons appliqué des informations climatiques et biophysiques (y compris sur la qualité des sols) pour calculer la production potentielle maximale des principaux produits de base dans des conditions agroécologiques données (par exemple absence d'irrigation) (Fischer et Shah, 2011). En superposant des informations sur l'utilisation actuelle des terres et la densité démographique, nous pouvons exclure les terres déjà cultivées, les forêts, les zones protégées, et les régions dont la densité démographique dépasse un certain seuil. Nous pouvons de la sorte obtenir un indicateur renseignant sur les zones qui dans chaque pays peuvent se prêter à l'agriculture. En considérant par ailleurs les prix du marché, nous pouvons déterminer l'éventail de cultures «optimales» ainsi que les valeurs nettes de production. Ces valeurs, hors coûts de transport, se trouvent illustrées sur la carte ci-dessous.

Pourquoi les investisseurs étrangers s'intéressent-ils à la terre?

Comme l'on pouvait s'y attendre, l'utilisation de ces indicateurs et d'autres mesures d'analyse des déterminants des transactions foncières bilatérales font apparaître une corrélation directe entre l'intérêt que présente un pays pour les investisseurs et l'existence de vastes étendues de terres non cultivées offrant un potentiel de production élevée. Par exemple, une augmentation de 10 % des surfaces cultivables dans un pays aurait pour effet d'accroître d'environ 5 % le nombre de projets, toutes choses étant égales par ailleurs.

Cependant, il ressort d'une comparaison des rendements potentiels et des rendements effectifs que les possibilités d'augmentation de la productivité sont immenses. En Afrique, par exemple, aucun des pays qui attirent les grands investisseurs n'atteint 25 % du rendement potentiel, ce qui laisse penser qu'il y aurait beaucoup à gagner en investissant dans l'augmentation de la productivité des petits exploitants déjà actifs, au lieu d'envisager une expansion coûteuse vers des terres non cultivées. Dans le même ordre d'idées, nos résultats font apparaître que les pays à faible rendement et présentant un potentiel de rattrapage constituent de bon créneaux pour les investisseurs en quête de terres. Une stratégie de promotion des investissements dont la vocation serait de promouvoir ce rattrapage et la prospérité des agriculteurs locaux pourrait avoir d'énormes retombées positives, pour autant que soient respectés les droits des communautés locales et que les terres soient vendues à un juste prix. Mais passer du potentiel à l'efficacité n'est pas chose aisée, ne serait-ce que parce qu'il faut souvent compter sur l'aide de l'État pour combler les déficits de rendement — y compris sous la forme de technologies, d'institutions et d'infrastructures — outre l'intervention des investisseurs privés.



Gouvernance foncière

Il est de plus en plus manifeste que l'abondance de ressources ne peut contribuer à la croissance et à la lutte contre la pauvreté que s'il existe des institutions publiques bien administrées (Mehlum, Moene et Torvik, 2006). Faute de cela, loin de promouvoir un développement partagé, les découvertes de pétrole, de ressources minières ou de diamants finissent souvent par succomber à une «malédiction des ressources naturelles» et à son cortège de corruption et de polarisation sociale, voire de violence. Le respect des droits de propriété, la transparence des procédures pour assurer la légitimité des projets et un cadre légal veillant au respect des droits, sont généralement considérés comme des conditions préalables à l'investissement direct étranger. Les vastes étendues nécessaires à la production agricole sont plus vulnérables aux attaques, aux vols et aux sabotages et elles sont plus coûteuses à clôturer et à contrôler qu'une usine, par exemple. En outre, la longueur des délais de mise en production, notamment pour les cultures vivaces comme la palme à huile, rendent les investissements particulièrement sensibles au climat local des affaires.

Curieusement, notre analyse économétrique fait état du contraire. Les pays présentant une faible gouvernance foncière (d'après l'Institutional Profiles Database; voir de Crombrughe *et al.*, 2009) sont ceux qui attirent le plus les investisseurs — en tout cas à en juger par le nombre d'opérations foncières. Cela pourrait s'expliquer par le fait qu'il est plus facile, plus rapide et plus économique d'acquérir des terres là où la protection des droits de propriété foncière est incertaine, car la protection de l'État n'est peut-être pas décisive pour des investisseurs qui peuvent mobiliser leurs propres moyens pour défendre leurs droits. Cela étant, la viabilité économique et matérielle des investissements risque toutefois d'être compromise et les pays hôtes peuvent être perdants en vendant nettement en-dessous de la valeur marchande.

En partant de ce constat, qui rejoint les préoccupations formulées par la société civile, on peut craindre que ces investissements n'apportent rien aux populations locales. Il est nécessaire d'accroître la transparence des transactions et d'améliorer la gouvernance foncière dans les pays d'accueil afin de maîtriser les risques économiques et sociaux. À terme, cette meilleure gouvernance, assortie éventuellement d'un suivi indépendant des investissements, pourrait fort bien être déterminante dans la compétitivité des pays et dans leur capacité à attirer des investissements agricoles bien conçus.

Perspective d'avenir

Le regain d'intérêt pour l'acquisition de vastes propriétés dans les pays en développement offre à ces derniers la possibilité de rattraper des décennies de sous-investissement dans le secteur agricole, de créer des emplois, et de promouvoir les transferts de technologie. Par ailleurs, l'attrait que semblent présenter les pays qui accusent une faible gouvernance foncière accentue les risques y afférents et rappelle combien l'action des pouvoirs publics et leur cadre réglementaire seront importants pour mettre en valeur ce potentiel.

Les craintes quant aux effets pervers que pourraient avoir les grands investissements ont poussé certains pays, dont l'Argen-

tine, le Brésil et l'Ukraine, à étudier des projets de loi limitant le droit des étrangers à acquérir des biens fonciers. Si les étrangers peuvent recourir à des nationaux comme intermédiaires, ces mesures seront pratiquement sans effet sur les problèmes sous-jacents et risqueront de nuire davantage à la gouvernance en limitant la concurrence. Une politique axée prioritairement sur l'amélioration de la gouvernance foncière serait plus appropriée; elle reconnaîtrait les droits locaux, sensibiliserait les populations locales à la valeur de leur terre, à leurs droits et aux moyens de les exercer. Les modalités de cession des terres doivent être bien comprises et se conformer aux sauvegardes élémentaires en matière sociale et environnementale, et des mécanismes doivent être mis en place pour veiller à leur respect. Beaucoup de pays ont déclaré un moratoire sur la vente de terres aux étrangers tant que ce type de sauvegardes n'ont pas été adoptées. Enfin, compte tenu de l'ampleur du phénomène et des dangers qu'il peut renfermer, un travail s'impose à l'échelle mondiale pour documenter les investissements transnationaux, en coordination avec les autorités nationales. Cette démarche, dont l'initiative devrait être confiée à une institution multilatérale appropriée, pourrait en outre établir un cadre empirique pour mieux comprendre et réglementer ce nouveau phénomène d'une importance grandissante. ■

Rabah Arezki est économiste à l'Institut du FMI; Klaus Deininger et Harris Selod sont, respectivement, économiste principal et économiste senior au sein du Groupe de recherche sur le développement de la Banque mondiale.

Le présent article s'inspire du document de travail du FMI produit par les auteurs de l'article et intitulé «What Drives the Global Land Rush?».

Bibliographie :

- Banerjee, Abhijit, and Lakshmi Iyer, 2005, "History, Institutions, and Economic Performance: The Legacy of Colonial Land Tenure Systems in India," *American Economic Review*, Vol. 95, No. 4, p. 1190–213.
- Binswanger, Hans P., Klaus Deininger, and Gershon Feder, 1995, "Power, Distortions, Revolt and Reform in Agricultural Land Relations," in *Handbook of Development Economics*, ed. by Hollis Chenery and T.B. Srinivasan (Amsterdam: Elsevier), p. 2659–772.
- Collier, Paul, 2008, "The Politics of Hunger: How Illusion and Greed Fan the Food Crisis," *Foreign Affairs*, Vol. 87, No. 6, p. 67–79.
- Deininger, Klaus, and Derek Byerlee, 2011, "The Rise of Large Farms in Land Abundant Countries: Do They Have a Future?" *World Development*, Vol. 40, No. 4, p. 701–14.
- , Jonathan Lindsay, Andrew Norton, Harris Selod, and Mercedes Stickler, 2011, "Rising Global Interest in Farmland: Can It Yield Sustainable and Equitable Benefits?" *Agriculture and Rural Development* (Washington: World Bank).
- de Crombrughe, Denis, Kristine Farla, Nicolas Meisel, Chris de Neubourg, Jacques Ould Aoudia, and Adam Szirmai, 2009, *Institutional Profiles Database III*.
- Fischer, Günthe, and Mahendra Shah, 2011, "Farmland Investments and Food Security" (non publié; Washington: World Bank).
- GRAIN, www.grain.org; *Food Crisis and the Global Land Grab*. Disponible à l'adresse www.farmlandgrab.org
- Lipton, Michael, 2009, *Land Reform in Developing Countries: Property Rights and Property Wrongs* (New York: Routledge).
- Mehlum, Halvor, Karl Moene, and Ragnar Torvik, 2006, "Institutions and the Resource Curse," *Economic Journal*, Vol. 116, No. 508, p. 1–20.

Aperçu d'une autre union monétaire

La poursuite des réformes devrait permettre à l'Union monétaire des Caraïbes orientales de surmonter les incertitudes économiques actuelles

Alfred Schipke

L'UNION monétaire des Caraïbes orientales (ECCU), l'une des quatre unions monétaires dans le monde, est à bien des égards, à quelques différences près, un microcosme de l'Union économique et monétaire européenne. L'explosion des déficits, le manque d'intégration budgétaire, la situation intenable de la dette et les déboires du secteur financier menacent les fondements mêmes de l'ECCU. Comme dans la zone euro, la monnaie commune ne pourra réussir que si la région parvient à faire respecter la discipline budgétaire et à harmoniser la réglementation et la surveillance du secteur financier.

Six de ses membres sont des États indépendants (Antigua-et-Barbuda, Dominique, Grenade, Saint-Kitts-et-Nevis, Saint-Vincent-et-les Grenadines et Sainte-Lucie) et deux sont des territoires du Royaume-Uni (Anguilla et Montserrat). Tous sont de petites économies insulaires et ouvertes qui dépendent du tourisme, surtout en provenance des États-Unis, leur principal partenaire commercial. Ils sont donc fortement vulnérables aux chocs exogènes.

Économies d'échelle, partage des risques, rationalisation des services publics, meilleure représentation dans les instances internationales sont autant d'avantages que l'ECCU pourrait tirer d'une intégration plus étroite. À la différence de l'Europe, et vu la taille modeste des économies, les avantages d'un renforcement des échanges intrarégionaux seront plus limités.

La crise économique et financière mondiale de 2008-09 a néanmoins révélé des faiblesses considérables dans l'organisation de l'union monétaire. Elle a fait exploser la dette publique, déjà très élevée, et mis en évidence des failles dans le secteur financier. Les autorités ont réagi dans plusieurs domaines, mais de façon trop ponctuelle et inégale, et beaucoup de difficultés subsistent.

Tout n'est pas morose

Le dollar des Caraïbes orientales est rattaché au dollar EU et se fonde sur un système de quasi-caisse d'émission, ce qui a contribué à la stabilité macroéconomique et au maintien d'un faible taux d'inflation et à la mise en place d'un système financier relativement élaboré. Les actifs bancaires dépassent 200 % du PIB, ce qui fait de la région l'une des plus monétisées du monde.

La Banque centrale des Caraïbes orientales (ECCB) est chargée d'élaborer la politique monétaire et de réglementer et superviser le secteur bancaire. Étant donné le régime de quasi-caisse d'émission, qui — contrairement au cas de la zone euro — limite l'utilisation des instruments de politique monétaire et la fonction de prêteur

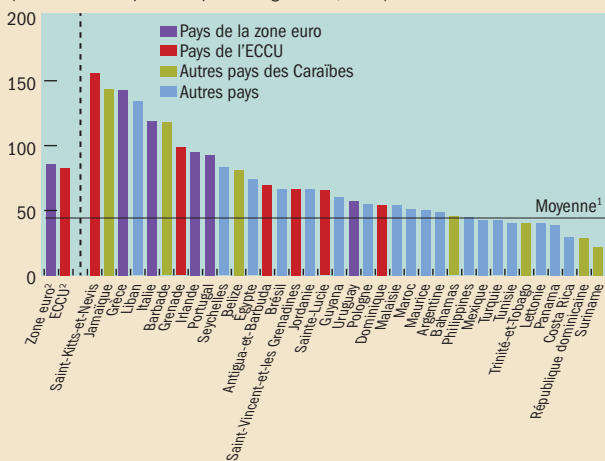
de dernier ressort, la tâche principale de l'ECCB est de préserver la valeur extérieure de la monnaie. Elle gère aussi un fonds commun de réserves et accorde des crédits aux États et aux banques, dans des limites déterminées par la couverture des réserves et par les plafonds de chaque pays. En vertu du régime de quasi-caisse d'émission, l'ECCB doit détenir des réserves de change équivalent à au moins 60 % de ses engagements à vue (principalement circulation fiduciaire et réserves non rémunérées des banques commerciales), mais elle vise, pour son fonctionnement, une couverture de 80 %, qui se rapproche, dans la pratique, de 100 %.

À l'union monétaire et à la banque centrale s'ajoute une zone de libre-échange, encore que l'union douanière et le marché commun restent incomplets. Une union douanière est en place dans la plupart des secteurs, mais les droits ne sont pas entièrement harmonisés et les pays dépendent encore des recettes liées aux importations. Concernant le marché commun, la libre circulation de la main-d'œuvre se limite pour l'instant aux travailleurs qualifiés et au secteur informel, mais la région a entrepris

Le poids de la dette

La dette moyenne est presque identique dans l'union monétaire européenne que dans celle des Caraïbes orientales; c'est aussi le cas pour la dette publique en Grèce et à Saint-Kitts-et-Nevis.

(dette du secteur public en pourcentage du PIB, 2010)



Sources : FMI, Perspectives de l'économie mondiale; calculs des services du FMI.

¹Marchés émergents et pays en développement.

²Moyenne pondérée; ECCU = Union monétaire des Caraïbes orientales.

Sortir la tête de l'eau

Avec une dette publique proche de 160 % du PIB — ratio comparable à celui de la Grèce —, Saint-Kitts-et-Nevis est le pays le plus endetté de l'Union monétaire des Caraïbes orientales et l'un des plus endettés au monde. La majorité de cette dette est intérieure, et le gouvernement a beaucoup compté sur les financements à court terme, ce qui l'expose à des risques de refinancement considérables. Pour ramener le ratio dette/PIB à 60 % d'ici 2020, il s'est lancé dans un vaste programme de réforme axé sur plusieurs fronts.

- **Rééquilibrage budgétaire.** La pierre angulaire de ce programme comprend une nouvelle taxe sur la valeur ajoutée, une augmentation de 80 % des tarifs de l'électricité, ainsi que des mesures de modération salariale. Bien que le rééquilibrage budgétaire doive réduire la dette publique à environ 130 % du PIB d'ici 2016, cet endettement reste intenable et extrêmement vulnérable aux chocs sur la croissance.

- **Restructuration de la dette.** En juin 2011, le gouvernement a annoncé publiquement le démarrage d'une restructuration globale de la dette, afin de la réduire sensiblement.

- **Garantie.** Afin de soutenir la restructuration de la dette, la Banque de développement des Caraïbes a accepté d'accorder une garantie partielle aux nouveaux instruments, ce qui devrait considérablement améliorer la réussite de l'échange de créances.

- **Conversion de créances en actions.** Afin de faire face au surendettement, le gouvernement a également mis en place un mécanisme de conversion de créances en actions/actifs fonciers.

- **Fonds de stabilisation.** Pour préserver la santé du système financier pendant la restructuration de la dette, le gouvernement a créé un fonds de réserve spécial pour le secteur bancaire auprès de la Banque centrale des Caraïbes orientales, pour apporter si nécessaire des liquidités temporaires aux établissements financiers nationaux.

- **Prêt du FMI.** Pour accompagner le programme gouvernemental de réforme économique, le FMI a approuvé un accord de confirmation de trois ans à hauteur de 80,7 millions de dollars.

de garantir la libre circulation de ses ressortissants. Comme le compte de capital est ouvert et les entreprises et établissements financiers sont libres d'exercer n'importe où, le secteur financier est déjà bien intégré. De plus, malgré sa petite taille, la région a commencé à développer un marché régional pour les bons et obligations du Trésor, qui fonctionne relativement bien.

Les futures étapes

Face à la crise économique et financière mondiale, la région a accéléré ses efforts d'intégration. En 2010, les chefs de gouvernement se sont engagés à stabiliser leur économie et à créer de meilleures conditions pour une croissance économique forte. Peu après, la région a ratifié un traité révisé d'union économique qui renforcera la gouvernance en déléguant directement certains pouvoirs législatifs aux chefs de gouvernement. La région a en outre convenu de créer une assemblée de parlementaires élus de chaque membre de l'union monétaire (issus des partis au pouvoir et de l'opposition), qui pourrait être le précurseur d'un parlement régional. Le traité d'union révisé fait aussi référence à la coordination de la politique budgétaire, qui, contrairement à la politique commerciale, financière et monétaire, reste une compétence exclusive des gouvernements.

Comme le montre l'expérience de l'Europe, il est très difficile de coordonner la politique budgétaire, et le processus en est à ses balbutiements dans l'ECCU. Le plafonnement à 60 % du ratio dette/PIB — objectif pour 2020 — était censé exercer une forte pression sur la politique budgétaire des membres, mais il s'est avéré difficile à réaliser. Certains membres de l'union monétaire sont parmi les pays les plus endettés du monde (voir graphique) et tous les pays indépendants, hormis la Dominique, dépassent l'objectif de 60 %.

Le maillon faible

La réussite de la monnaie commune dépendra de la satisfaction simultanée des huit contraintes budgétaires nationales, car les retombées transfrontalières — surtout transmises par le secteur financier — partant du membre le plus faible pourraient saper la confiance et déclencher une crise régionale.

Le niveau élevé de la dette impose de trouver un mécanisme à court terme pour faire respecter la discipline budgétaire. À moyen

terme, il faudrait envisager une union budgétaire ou une autorité budgétaire régionale plus centralisée. En 2011, les gouvernements ont fait un premier pas en annonçant des objectifs budgétaires annuels, et plusieurs pays ont réussi à engager des réformes globales pour s'attaquer au surendettement (voir l'encadré sur Saint-Kitts-et-Nevis). Les autres pays doivent cependant fixer des objectifs plus ambitieux pour atteindre, d'ici 2020, le ratio de 60 %, et l'union manque de moyens pour veiller au respect des objectifs fixés.

Bien que l'ECCB soit chargée de superviser les banques, l'agrément des établissements financiers et la surveillance des entités non bancaires restent entre les mains des gouvernements nationaux, ce qui peut entraîner des arbitrages réglementaires et une surbancarisation. Les contraintes de capacité et un risque élevé de contagion entre banques et institutions non bancaires et entre pays exigent la mise en place d'une autorité compétente de réglementation ou de surveillance régionale pour contrôler le secteur non bancaire. Il est aussi nécessaire de faire collaborer plus étroitement les autorités de surveillance des secteurs bancaires et non bancaires et d'opérer des concentrations dans le secteur financier.

Donner l'exemple

L'ECCU a agi ces dernières années pour approfondir l'intégration, afin de renforcer la croissance économique et de stabiliser le secteur financier. Mais la dette qui reste très élevée, les défis du secteur financier et les progrès insuffisants dans la coordination des politiques régionales ont rendu la région vulnérable et pourraient, à l'avenir, saper la confiance.

Avec une direction forte, l'heure est venue d'entreprendre des réformes audacieuses pour renforcer l'union monétaire, surtout dans les domaines de la politique budgétaire et du secteur financier. ■

Alfred Schipke est chef de division au Département Hémisphère occidentale du FMI.

*Cet article s'inspire du livre à paraître *Macroeconomics and Financial Systems in the Eastern Caribbean Economic and Currency Union (OECS/ECCU)*—A Handbook, publié sous la direction d'Aliona Cebotari, d'Alfred Schipke et de Nita Thacker (Washington, Fonds monétaire international).*

Et les murs furent renversés

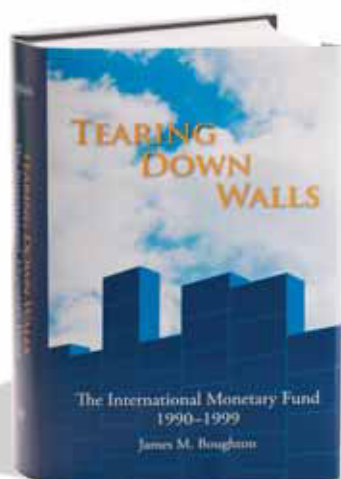
Atish Rex Ghosh s'entretient avec **James Boughton**, historien du FMI

SELON le philosophe hispano-américain George Santayana, «ceux qui ne peuvent pas se souvenir du passé sont condamnés à le répéter». En qualité d'historien officiel du FMI, James Boughton s'est efforcé à la fois d'empêcher que l'institution retombe dans les erreurs du passé et d'offrir un aperçu privilégié des coulisses d'une organisation longtemps critiquée pour son goût du secret et son manque de transparence.

Le FMI vient de publier l'histoire officielle de l'institution dans les années 90, deuxième volume du genre rédigé par Boughton. *Tearing Down Walls: The International Monetary Fund 1990 to 1999* couvre une période agitée non seulement dans la vie du FMI, mais aussi dans le monde. La fin de la décennie précédente avait vu la chute du Mur de Berlin, suivie rapidement par l'effondrement de l'Union soviétique et la transition de nombreux pays d'Europe orientale vers l'économie de marché. Tandis que le FMI faisait face à la transformation politique des anciennes républiques soviétiques, il a été également entraîné dans le tourbillon de crises financières successives. Pendant ce temps, au siège de Washington, des réformes historiques se mettaient en place au cœur de l'institution.

À l'occasion de la publication de cet ouvrage, Atish Rex Ghosh, du Département des études du FMI, s'est entretenu avec Boughton sur la période turbulente décrite dans le livre et sur ses années de chroniqueur officiel du FMI.

F&D : Le titre de votre nouveau livre est *Tearing Down Walls: The International Monetary Fund 1990 à 1999*. Pourquoi ce choix?



BOUGHTON : Le titre cherche à évoquer plusieurs événements majeurs survenus pendant les années 90. Le premier a été l'effondrement de l'Union soviétique à la fin de 1991, qui a donné naissance à 15 nouveaux pays. Tous ne connaissaient rien ou presque de l'économie de marché, et le FMI a été appelé à les aider dans cette transition. C'était un énorme défi.

L'autre événement a été la terrible série de crises

financières qui a commencé avec la chute du peso mexicain en décembre 1994, s'est propagée en Asie par la Thaïlande, l'Indonésie et la Corée et a atteint la Russie en 1998, avec les retombées que l'on sait sur l'ensemble de l'économie mondiale. Ces crises financières ont donné un énorme travail au FMI en posant de nouveaux défis à ses services et à sa direction.

C'était une décennie de mondialisation. Les murs entre pays, les murs qui limitaient les échanges entre pays, les murs qui s'interposaient aux flux financiers, tous se sont écroulés. J'ai essayé de donner toute la mesure de ces bouleversements en écrivant ce livre.

F&D : C'était aussi une période où la «surveillance» telle que nous l'entendons — suivre les résultats d'un pays et l'évolution de son taux de change pour s'assurer du bon fonctionnement de l'économie mondiale — a joué un plus grand rôle. Pouvez-vous nous en parler un peu?

BOUGHTON : Quand la crise mexicaine a éclaté à la fin 1994, le FMI a compris qu'il n'avait pas suffisamment de données en temps réel pour comprendre ce qui se passait au Mexique, et ce constat a déclenché un examen de conscience.

Il nous fallait travailler de façon plus proche et plus intensive avec les pays pour comprendre ce qui se passait dans leur économie. Donc, pendant toute la seconde moitié de la décennie, la nécessité pour le FMI d'être plus transparent et d'encourager ses membres à être plus transparents dans leur relation avec lui et avec les autres pays est devenue un leitmotiv de son activité. C'était un véritable changement de mentalité.

F&D : À votre avis, quelles conclusions doit-on tirer de cette période?

BOUGHTON : Il y a une conclusion positive : lorsque ces grands problèmes surviennent, les dirigeants mondiaux se tournent vers le FMI. Nous pouvons dire sans exagération que le FMI a été à la hauteur des circonstances. J'en veux pour preuve que, lorsque la crise économique mondiale de 2008 a éclaté, les pays se sont encore tournés vers le FMI plus que vers aucune autre institution.

Mais, derrière tout cela, il y a un constat moins réjouissant, à savoir que les crises sont récurrentes. Tout le monde sait maintenant que ce problème ne disparaîtra pas, et je pense qu'à l'avenir les pays feront appel au FMI à maintes reprises.

C'est une institution très différente de celle dans laquelle je suis entré il y a trente ans, en 1981. Le plus grand changement



a été le bouleversement culturel qu'a représenté le passage de l'introversion à l'ouverture. C'était une institution beaucoup plus petite et beaucoup plus fermée.

F&D : Les années 90 ont été riches en controverses pour le FMI, en partie à cause de notre intervention dans les crises asiatiques et en Amérique latine, où l'on nous accusait d'imposer le «consensus de Washington». À votre avis, ces critiques étaient-elles fondées?

BOUGHTON : Je pense qu'elles l'étaient en partie. Il y a eu plusieurs périodes dans les années 90 où le FMI était un peu à la traîne et incapable d'anticiper les événements. C'était généralement faute de données. Une chose m'a beaucoup frappé quand je préparais ce livre : Stanley Fischer — l'un des macroéconomistes les plus célèbres et les plus reconnus du monde, devenu par la suite Premier directeur général adjoint du FMI — m'a dit qu'à son arrivée au FMI il avait été choqué de constater que les services avaient beaucoup moins d'informations qu'il ne croyait. Il pensait que nous savions tout et que les gens de l'extérieur ne savaient rien. Mais en fait personne ne savait suffisamment de choses.

La critique la plus sévère qui ait été adressée au FMI était liée à la crise asiatique. Nous sentions qu'il y avait des problèmes, surtout en Thaïlande, mais il est très difficile de prédire le déclenchement des crises.

J'assistais à une conférence à l'université de Cambridge en juillet 1997 quand nous avons appris la dévaluation du baht. La Thaïlande, acculée à la crise, faisait appel aux conseils du FMI. Stan Fischer assistait aussi à cette conférence. Comme il était au FMI depuis près de trois ans, il comprit immédiatement que ce n'était pas seulement le problème de la Thaïlande.

F&D : Votre livre est plein de détails passionnants, d'anecdotes et aussi de recherches très poussées dans les archives et l'histoire. Que ressentez-vous comme historien du FMI?

BOUGHTON : On me demande toujours «Pourquoi le FMI a-t-il en fait besoin d'un historien?». C'est parce que la direction a compris que personne en dehors du siège n'a la moindre idée de ce qui s'y passe et du travail que nous faisons vraiment.

Témoins de l'histoire

«J'ai toujours été conscient de ce que je devais à mes prédécesseurs. Je considère que je continue une tradition importante», dit James Boughton de son travail comme historien officiel du FMI.

Boughton, qui se trouve être né l'année de la création du FMI, est le troisième historien du FMI. Économiste de formation, il a rédigé à partir de ses recherches deux livres de la série qui compose l'histoire officielle du FMI jusqu'à aujourd'hui.

Le premier historien, Keith Horsefield, avait commencé la série avec *The International Monetary Fund 1945–1965*, qui couvrait la fondation du FMI et ses vingt premières années.

«Quand j'ai pris ce travail, Keith Horsefield était encore vivant et il m'a encouragé à l'accepter», se souvient Boughton. Les deux hommes ne se sont jamais rencontrés, mais Boughton a poursuivi une correspondance active avec Horsefield, qui avait pris sa retraite dans l'île de Wight.

À Horsefield a succédé Margaret Garritsen de Vries, dont les deux ouvrages *The System Under Stress* et *Cooperation on Trial* couvrent les activités du FMI depuis les années 60 jusqu'à la fin des années 70. Ils retracent les négociations qui ont abouti à la création des «droits de tirage spéciaux», l'avoir de réserve international propre au FMI, les crises récurrentes qui ont culminé avec la chute du système de Bretton Woods, enfin la réaction du FMI aux déplacements tectoniques du système monétaire et financier mondial.

La contribution de Boughton a commencé avec *Silent Revolution: The International Monetary Fund 1979–1989*, centré principalement sur les crises financières de cette période en Amérique latine. Ces livres n'avaient pas été initialement conçus comme des rétrospectives décennales, mais les hasards de l'histoire ont voulu que chacun d'eux «corresponde naturellement à une décennie du FMI», dit Boughton.

Après la publication de *Tearing Down Walls*, Boughton pense que le prochain volume sera probablement centré sur la crise mondiale actuelle : «en rappelant comment l'on s'était désintéressé du FMI comme organisation internationale pour finalement lui demander d'intervenir face à la crise», dit-il.

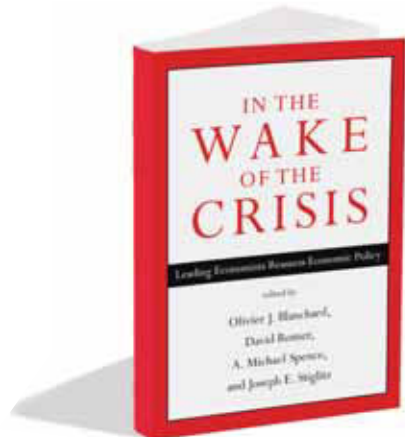
Boughton prépare actuellement sa retraite, mais le poste d'historien officiel du FMI restera probablement vacant quelque temps avant la désignation d'un successeur. Le FMI a toujours laissé un intervalle entre les nominations, car l'histoire, y compris celle de la crise actuelle, se déroule avant de s'écrire. Il est peut-être temps, propose-t-il, de rendre le poste permanent.

Les employés du FMI me posent aussi beaucoup de questions. Quand il faut rédiger un document de politique générale, ils veulent savoir ce qu'on a essayé avant, et je peux expliquer pourquoi des initiatives qui paraissaient faisables ont été tentées et abandonnées. Ce métier a donc des aspects multiples.

Ce que je préfère, c'est interroger les hauts responsables d'un peu partout. Je rencontre des personnes extraordinaires et j'entends des histoires passionnantes. Il est difficile de résumer ce que j'ai appris en vingt ans de ce métier, mais c'est très amusant et stimulant d'essayer d'en faire un livre. ■

Atish Rex Ghosh est Sous-directeur au Département des études du FMI et auteur de Nineteenth Street, NW.

Repenser l'économie



Olivier J. Blanchard, David Romer,
A. Michael Spence et Joseph E. Stiglitz
(directeurs de publication)

In the Wake of the Crisis Leading Economists Reassess Economic Policy

MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2012,
174 pages, 19,95 \$ (toilé).

S'il est un événement qui aurait dû amener toute une profession à une remise en cause fondamentale, c'est bien la crise financière de 2007-08. Sous l'effet de phénomènes à peine évoqués dans la plupart des modèles économiques (surévaluation des marchés des actifs, excès de levier financier), le monde a alors plongé dans une récession profonde que la plupart des économistes n'avaient pas prévue. En 2005, le Président de la Réserve fédérale, Ben Bernanke, donnait cette réponse laconique à une question sur un éventuel crash immobilier : «Ce n'est guère probable. Nous n'avons jamais connu de baisse nationale des prix immobiliers». En mars 2007, il estimait que «les retombées des problèmes du marché des prêts hypothécaires à risque sur l'ensemble de l'économie et les marchés financiers seront probablement maîtrisées».

Après d'aussi piètres prédictions, place à l'humilité.

En mars 2011, le FMI a organisé une conférence sur les ripostes à la crise, dont les communications ont été rassemblées en un ouvrage. Comme le note dans l'introduction Olivier Blanchard, Chef économiste

du FMI, les économistes doivent revoir leurs repères, et surtout garder à l'esprit que «même en période de stabilité de l'inflation et de l'écart de production, tout ne va pas nécessairement bien dans les coulisses de la macroéconomie».

Les 23 essais ne forment pas un cadre cohérent pour une nouvelle politique macroéconomique, mais plutôt une invitation à la réflexion sur les politiques monétaires et budgétaires, le secteur financier, les contrôles de capitaux, les politiques de croissance et la structure du système monétaire international. Certains soulèvent forcément plus de questions qu'ils n'offrent de réponses, mais presque tous permettent de mieux cerner les défis à venir.

Prenons la notion de politique macro-prudentielle, le grand espoir de la gestion économique. Il est possible d'éviter des crises futures (ou d'en atténuer les effets) si les autorités surveillent les risques systémiques financiers. Or, comme le souligne M. Blanchard, cette politique nécessite d'autres instruments que les seuls taux d'intérêt (la modification du plafond de quotité pour les prêts hypothécaires par exemple). Une banque centrale en arriverait à intervenir dans de nombreux secteurs : serait-ce compatible avec l'idée d'une banque centrale indépendante, libre de tout contrôle démocratique?

Toujours sur les banques centrales, les mesures d'assouplissement quantitatif (achat direct de titres publics et autres valeurs pour injecter des liquidités, au lieu d'une baisse des taux d'intérêt) ont fait d'elles des intervenants majeurs sur les marchés financiers. Les opérateurs attendent désormais l'annonce de séries d'assouplissement quantitatif comme des signaux d'achat, ce qui, comme l'indique Joseph Stiglitz, lauréat du prix Nobel d'économie, est un peu déconcertant, car ces mesures sont censées être provisoires. «Si les achats entraînent une augmentation des cours, les ventes devraient provoquer leur baisse.» Pour autant que les marchés anticipent la nature temporaire des assouplissements, les hausses actuelles des prix devraient être limitées; dans le cas contraire, les banques centrales risquent de subir des pertes. Comme le souligne J. Stiglitz, «que la banque centrale ne comptabilise pas au cours du marché n'enlève rien à la réalité de ces pertes.»

S'agissant de la politique budgétaire, certains économistes de l'école de Chicago risquent de tomber à la renverse en entendant David Romer, de l'Université de Californie à Berkeley, affirmer «nous devrions considérer clos le débat sur l'efficacité de la relance». Parthasarathi Shome, qui examine les conditions dans lesquelles la politique budgétaire est la plus (et la moins) efficace, adopte une position plus nuancée; le montant total de la dette publique et l'ouverture de l'économie (les allègements fiscaux pourraient aller aux importations) sont à l'évidence des facteurs à prendre en considération. À ce sujet, comme dans d'autres cas, le livre aurait gagné à recueillir la contribution de Carmen Reinhart, du Peterson Institute for International Economics, ou de Kenneth Rogoff, de Harvard, auteurs d'une rétrospective de huit siècles de crises économiques successives.

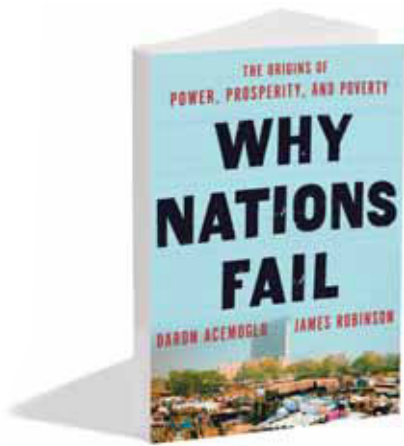
L'autre grand tournant de l'orthodoxie économique (surtout du FMI) est peut-être une meilleure disposition à l'égard des contrôles de capitaux. En effet, si les marchés peuvent provoquer des bulles spéculatives, c'est qu'ils ne sont pas toujours efficaces; or, des marchés inefficients peuvent déstabiliser. Il ne s'agit pas vraiment d'une nouvelle orthodoxie, mais du retour à une ancienne : Keynes jugeait les flux commerciaux bien plus importants que les flux de capitaux et a conçu le système de Bretton Woods en conséquence. La Chine, puissance économique naissante, estime aussi que les flux de capitaux devraient servir des objectifs économiques plus vastes. Les politiques européens semblent très désireux de jeter une poignée de sable dans les rouages des marchés.

Ainsi, l'observation de l'ancien vice-gouverneur de la Banque de réserve indienne, Rakesh Mohan, selon laquelle «pour les pays émergents tout au moins, la gestion du compte de capital au sens large devrait être un des leviers de la gestion macroéconomique» ne sera pas taxée «d'hérésie» comme elle aurait pu l'être il y a une dizaine d'années. C'est là un précieux enseignement : la meilleure façon de dresser un bilan de la crise est de garder l'esprit ouvert.

Philip Coggan

Auteur de la rubrique *Buttonwood* du magazine *The Economist* et du livre *Paper Promises: Debt, Money and the New World Order*

Accéder à la croissance



Daron Acemoglu et James A. Robinson

Why Nations Fail

The Origins of Power, Prosperity, and Poverty

Crown Publishing Group, New York, 2012, 544 pages, 30 \$ (toilé).

Cet ouvrage insuffle une dose salutaire de scepticisme à qui croit savoir comment déclencher la croissance et la prospérité au Malawi, au Népal, en Égypte, ou même comment les relancer en Grèce et en Italie. Que d'instinct vous penchiez vers Hayek (une société libre ne peut que prospérer) ou vers Marx (un système inégal est voué à l'implosion), ou que, comme beaucoup d'économistes et de spécialistes du développement, vous jugiez possible «d'aménager la prospérité» par un appui et des conseils avisés, ce livre bousculera vos opinions.

Par son ambition et son ampleur, illustré de détails fascinants, il est en outre d'une lecture captivante. Les auteurs affirment que sans institutions politiques et économiques représentatives, les nations finissent par sombrer (voir ci-dessous). Sans institutions pour contester l'élite (les absolutistes, la monarchie, les shoguns, les chefs tribaux) et lui imposer des limites, il n'y a pas de destruction créative. L'élite use de son pouvoir pour préserver le statu quo et l'économie de rente (les rendements excessifs issus du pouvoir de marché). La population n'a aucune raison d'investir ou d'innover. La crois-

sance peut reposer longtemps sur la rente (l'Empire romain, la Chine ces 30 dernières années), mais sans la participation active et l'esprit d'entreprise de la majorité de la population, les régimes rentiers s'essouffent et succombent aux luttes intestines et à l'implosion, ou aux invasions.

Pour illustrer leur thèse, les auteurs citent de nombreux exemples dans le temps (Natoufiens de l'Euphrate à l'ère néolithique, villes mayas en 500 av. J.-C., Angleterre en 411) et dans l'espace (Transkei, royaume de Kongo, Nouvelle-Galles du Sud, Aksoum — aujourd'hui en Éthiopie —, Somalie, Japon, Chine, Russie). Se succèdent des expressions désignant des tournants décisifs : contrats de commande vénitiens, pétitions parlementaires, Peste noire, loi de fer de l'oligarchie, «charme irrésistible de la croissance autoritaire».

Quelle est l'origine des institutions représentatives? Pourquoi sont-elles nées en Angleterre avec la Révolution industrielle et non pas, par exemple, en 750 avant J.-C., quand l'Angleterre était insignifiante, mais la ville maya de Copan comptait déjà 28.000 habitants? Ou pourquoi pas au Ghana, au Pérou ou en Russie? Pourquoi la République romaine, relativement ouverte, a-t-elle cédé à l'absolutisme? Pourquoi Venise a-t-elle créé une société plurielle, pour ensuite la perdre? Les auteurs ne disent pas que ce processus soit simple ou prévisible. La réussite des nations tient en partie à la chance; une centralisation suffisante permet d'écartier le désordre et l'instabilité, et le pluralisme incite à travailler et à inventer. De légères dissemblances initiales conjuguées à des accidents de l'histoire orientent les sociétés sur des voies diamétralement opposées. Au XIV^e siècle, la Peste noire a eu raison du servage en Europe occidentale, mais pas en Russie; l'essor du commerce atlantique a renforcé le pouvoir du Parlement en Angleterre, mais consolidé la monarchie absolutiste et rentière en Espagne. Pour s'enrichir, le monopole de la Compagnie néerlandaise des Indes orientales a détruit les institutions autochtones représentatives d'Aceh (Indonésie). Le sort de la Virginia Company, son équivalent au XVII^e siècle à Jamestown

(Virginie), allait être différent; grâce à l'abondance des terres et à la pénurie de main-d'œuvre, ses employés avaient de nombreux choix et ont mis au point leur propre système économique et politique représentatif.

L'ouvrage est loin d'être exhaustif, ce qui donnera aux auteurs l'occasion d'en écrire une suite. Sans définir ce qu'ils entendent par chute des nations, ils traitent aussi bien de l'effondrement complet (Sierra Leone, Empire romain, ville-État de Venise), que de l'incapacité à mettre en place les institutions qui ont apporté une prospérité élevée et durable en Amérique du Nord, en Europe occidentale, en Australie, au Japon, ou encore en Corée du Sud ou au Botswana. Il est davantage question de paliers qualitatifs que du passage de l'exclusion à l'inclusion. Qu'en est-il de la durée? L'Empire romain «rentier» a offert un niveau de vie raisonnablement élevé à beaucoup de ses citoyens pendant quelque 300 ans, et les villes-États mayas encore plus longtemps. La politique rentière de la Chine a amélioré et prolongé la vie de millions de personnes ces 30 dernières années et pourrait se maintenir sur cette lancée pendant des décennies, sans céder à l'inclusion.

Les auteurs soutiennent qu'au final c'est la politique qui importe et non l'économie (pas plus que la culture ou la géographie), mais ils évoquent aussi des réalités économiques pour expliquer des résultats politiques. La pénurie à Jamestown et les retombées économiques de la Peste noire en Europe ont conduit à une politique d'inclusion, et non l'inverse. Au Pérou et dans les Caraïbes la manne de l'or et du coton a permis aux élites d'extraire trop facilement des rentes. Dans la Corée de l'après-guerre, une politique économique avisée — un système économique inclusif (les Américains ont imposé une réforme foncière) — a conduit à une politique d'inclusion. Les pressions salutaires des marchés mondiaux (et l'évolution des normes mondiales de démocratie, Twitter et Facebook, voire les bons conseils du FMI et de la Banque mondiale) ne favorisent-elles pas aujourd'hui ce processus au Ghana, en Indonésie et au Mexique?

Les auteurs dénigrent «l'hypothèse de l'ignorance» en vigueur dans les milieux du développement. Ils ont raison en ce que le problème n'est pas que les dirigeants des pays pauvres ne sachent que faire; ce sont plutôt les incitations et les contraintes locales qui les empêchent ou dissuadent de suivre les conseils des tiers. En revanche, le «harcèlement moralisateur» du FMI quant aux ingrédients d'une bonne politique macroéconomique a peut-être favorisé la croissance régulière récemment enregistrée dans une bonne

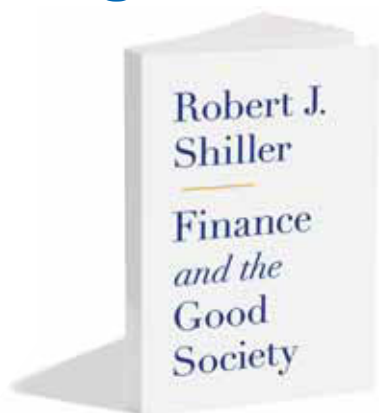
partie de l'Afrique. L'accès aux technologies salvatrices et aux téléphones mobiles, le mouvement féministe, la lutte contre le trafic sexuel, l'essor du microcrédit, même la privatisation, si décriée, et le démantèlement des offices de commercialisation agricole, outre qu'ils améliorent déjà la vie dans les pays rentiers, pourraient peut-être également, comme avec le Printemps arabe, déclencher une nouvelle vague de politiques solidaires, de croissance durable et de prospérité dans les pays en développement.

Ou bien serait-ce que l'auteur de ces lignes refoule le scepticisme salutaire que ce livre devrait susciter (quant à l'influence étrangère dans un contexte de mondialisation croissante) pour succomber à un pragmatisme naïf ou, pire encore, intéressé? Vous qui travaillez dans le développement (militants, étudiants, fonctionnaires, universitaires, dirigeants), lisez-le, et posez-vous la question.

Nancy Birdsall

Présidente fondatrice du Center for Global Development

La finance à visage social



Robert J. Shiller

Finance and the Good Society

Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 2012, 304 pages, 24,95 \$ (toilé).

Au lendemain de la crise, je suis intervenu lors d'un séminaire rassemblant de hauts responsables financiers africains, auprès desquels les bailleurs de fonds et les institutions financières internationales avaient vanté les vertus du capitalisme financier. Comment expliquer, m'ont-ils demandé, que les États-Unis, chantres du capitalisme financier et de la privatisation, se mettaient maintenant à nationaliser des établissements aussi vénérables qu'AIG et Fannie Mae?

La crise n'a pas eu pour seul dommage collatéral le repli brutal des flux commerciaux et financiers. Elle a provoqué une hostilité croissante envers l'économie de marché elle-même.

L'analyse éclairée que fait Robert Shiller des vertus sociales du capitalisme financier arrive donc à point nommé.

L'ouvrage puise dans la riche expérience de l'auteur dans les domaines de la finance classique et de la finance comportementale, où ses apports ont été décisifs, et dans sa connaissance approfondie d'autres disciplines, notamment l'économie, la théorie financière moderne, l'économie comportementale, l'histoire, la psychologie, la sociologie et les sciences politiques. Son analyse est donc véritablement pluridisciplinaire.

Les éclairages ainsi apportés par ces autres branches mettent en contexte bien des idées très répandues chez des professionnels de la finance habitués à vivre et à penser en vase clos.

Les digressions sont passionnantes (la réflexion sur les «objectifs et nos vies» semble s'inspirer de la spiritualité et du bouddhisme zen), mais l'auteur s'aventure parfois trop loin dans l'analyse des domaines non financiers et perd de vue son propos, qui est de mettre en lumière les effets bénéfiques de la finance sur la société.

M. Shiller défend la nécessité de démocratiser et d'humaniser le capitalisme financier. Son livre s'inspire des avancées de la finance moderne — l'innovation financière, l'efficacité des marchés, les incitations financières et les intérêts contradictoires des différents intervenants vis-à-vis de l'entreprise moderne. Il prône un élargissement du rôle de la finance, au-delà du simple profit.

L'auteur n'est pas opposé au profit, mais dans son analyse de l'instinct qui

le motive, il fait valoir que l'argent est un moyen de produire des externalités positives. On pourrait songer aux dons de bienfaisance, mais il met en lumière la dimension sociale plus vaste qui, consciemment et inconsciemment, s'immisce dans tous les aspects de notre vie. Pourquoi les grandes fortunes suscitent-elles l'animosité? Pourquoi voit-on surgir des mouvements d'«indignés»? On pourrait à notre tour demander, quelle est la place des très riches dans son monde idéalisé d'un capitalisme financier démocratisé?

M. Shiller apporte des réponses parfois incisives. L'aboutissement logique de la pensée marxiste est l'autodestruction du capitalisme. Or, selon lui, le capitalisme, financier notamment, a survécu et s'est même développé au fil du temps. Il a aussi survécu aux technologies modernes de l'information dont il pense qu'elles démultiplieront les capacités humaines et accéléreront la démocratisation financière.

De nombreuses forces compensatoires sont apparues au fil des ans pour développer un sentiment d'appropriation sociale du capitalisme financier — l'actionnariat salarié, l'épargne-retraite étendue à un large éventail d'actions et d'actifs financiers ou bien encore la réglementation financière et les systèmes de gouvernance d'entreprise visant à tempérer les excès de ce capitalisme.

Marx n'avait pas prévu ces contre-poids. La démocratisation de la finance diminue le ressentiment envers le capitalisme financier. En fait, dans un tel contexte, il n'est pas difficile d'imaginer un environnement où les grandes fortunes seraient les bienvenues dès lors

qu'elles seraient légitimement acquises, dans le respect des règles du jeu.

L'auteur propose également d'humaniser la finance en exploitant les impulsions humaines (positives et négatives) et analyse comment ces instincts pourraient être utilisés pour encourager les nantis à voir dans l'accumulation de leur richesse un moyen de promouvoir le bien commun. Ainsi, si la finance peut engendrer des excès, elle peut aussi stimuler la croissance et favoriser la réduction de la pauvreté.

L'ouvrage préconise un capitalisme financier qui encourage cette forme de solidarité. L'objectif est vaste, la méthode éclectique, et l'auteur est bien placé pour fournir cette riche analyse pluridisciplinaire.

Bien que le livre s'inspire des innovations de la finance moderne, sa première partie est consacrée à une multitude d'acteurs du système financier et à leurs fonctions et responsabilités. Elle constitue ainsi une excellente initiation pour qui n'est pas familiarisé avec la finance. Il existe une vingtaine

de catégories d'intervenants, dont les dirigeants d'entreprises, les banquiers d'affaires, les juristes, les opérateurs, les assureurs, et même les lobbyistes et les philanthropes.

La structure de l'ouvrage permet de bien comprendre les rôles et responsabilités particulières à chacun, mais j'aurais préféré qu'il s'articule selon les fonctions au sein du monde de la finance, comme l'épargne et la mobilisation de capitaux, la production d'informations, l'intermédiation financière, le partage et la gestion des risques, et la gouvernance.

Il préconise en outre une trop grande dépendance à l'égard de l'État. L'auteur souhaite lui confier plusieurs mesures innovantes, comme des contrats à terme sur des produits non standards. Ces recommandations font craindre que l'on n'encourage un interventionnisme massif.


J'aurais également souhaité que le rôle des incitations et du gouvernement d'entreprise à l'appui d'une finance propice au bien général soit plus développé.

Le montant de la rémunération et les incitations salariales des cadres influent fortement sur les débats actuels concernant la réglementation, mais l'ouvrage en dit très peu à ce sujet. En fait, le problème de la répartition inégale des richesses et des revenus a été imputé, dans certains cercles, à la distorsion des incitations salariales des cadres.

Hormis ces quelques réserves, ce livre mérite éminemment d'être lu. Sa thèse est expliquée simplement, sans faire appel à beaucoup de données ou de méthodes complexes, mais les nombreuses anecdotes et analogies tirées de différentes disciplines sont convaincantes et encouragent le lecteur à élargir sa réflexion. Il faut féliciter M. Shiller de défendre la démocratisation du capitalisme financier, mais aussi de favoriser celle du savoir en matière financière.

Lemma W. Senbet

Professeur de finance titulaire de la chaire William E. Mayer et Directeur du Center for Financial Policy de l'École de Commerce Robert H. Smith de l'Université du Maryland



COLUMBIA | SIPA
School of International and Public Affairs

PROGRAM IN ECONOMIC POLICY MANAGEMENT (PEPM)

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

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

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

The 2013-2014 program begins in July of 2013. Applications are due by January 1, 2013.

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



UNDERSTANDING ECONOMICS

Get the Basics at our one-stop shop

Now out online: a useful compilation for students and others seeking clear, straightforward explanations of basic concepts in economics

The “**Back to Basics**” feature has been a mainstay of the IMF’s *Finance & Development* magazine for the past decade. We have revisited the series, updating, revising, and compiling the most relevant stories in one place. The series is ongoing and we will add new stories as they appear in the magazine.

Go to
www.imf.org/fandd

and click on the “Economics Back to Basics” link on the left



Also find us on Facebook
www.facebook.com/FinanceandDevelopment

Finances & Développement, mars 2012 8 \$



MFIFA2012001

