

Echec du monétarisme international et deuxième crise de la dette

LA REACTUALISATION DES RAPPORTS BRANDT - Deuxième partie - 2/3

Partage international n° [189](#) - Mai 2004

par James Bernard Quilligan

Dans ses numéros de janvier/février et mars 2004, Partage international a publié le début d'une série d'articles sur la réactualisation des rapports Brandt. En 1977, l'ancien chancelier allemand Willy Brandt avait réuni un groupe d'anciens chefs d'Etat et de personnalités mondiales de premier plan afin d'examiner « l'échec de l'économie mondiale et les problèmes qui accablent les pays en développement ». Plus de vingt ans après la publication du Rapport Nord-Sud : un programme pour la survie (1980) et de son complément : la Crise internationale : la coopération Nord-Sud pour reconstruire le monde (1983), James Quilligan analyse les demi-succès et les échecs dans l'application de ces propositions.

Dans la première partie, James Quilligan a passé en revue les principales questions traitées par la Commission, et il a établi une évaluation de ses propositions. Dans cette seconde partie, il propose une analyse approfondie de l'histoire économique depuis la Seconde Guerre mondiale, et il établit les liens avec les solutions que la Commission Brandt a préconisées, et dont l'application est plus que jamais indispensable aujourd'hui.

L'histoire de l'économie post-moderne se confond dans une large mesure avec la libéralisation du marché par le biais des devises flottantes, de l'ouverture des marchés financiers et de l'abaissement des barrières douanières. La dérégulation monétaire de 1971 a été suivie d'une déréglementation financière au cours des années 1980, et de la libéralisation du commerce dans les années 1990.

Avec l'abandon du contrôle des capitaux et le déplafonnement des taux d'intérêt au cours des années Reagan-Thatcher-Kohl, le capital financier se trouva libre de circuler et de rechercher les meilleurs

taux d'intérêt au-delà des frontières. Conformément au plan américain Brady de 1989, la dette détenue par les grandes banques commerciales sur les pays d'Amérique latine fut convertie en obligations. Les banques internationales en conservèrent une partie tandis qu'une autre fut offerte au public par l'entremise des compagnies d'assurance, des fonds de pension et des fonds communs de placements. Ces nouveaux produits financiers furent conçus pour que les banques ne soient plus seules exposées aux risques liés à la crise de la dette des pays en voie de développement.

L'abolition des barrières douanières au cours de la période Clinton-Major-Kohl permit la croissance des exportations et des revenus des pays en voie de développement. Cependant, du fait du poids de la dette, cette croissance des exportations et des épargnes nationales ne suffit pas à générer une croissance économique significative, rendant les pays pauvres encore plus dépendants des capitaux étrangers. Alors que tout le tiers monde adoptait le capitalisme de marché libre, la finance internationale étendait son emprise sur ces pays. Poussés par des investisseurs américains de plus en plus avides de diversifier leurs actifs financiers, les pays développés ont injecté des milliards de dollars sur les marchés de la dette et des valeurs mobilières.

Les échanges sur les marchés des valeurs étrangères explosèrent. En un rien de temps, les perspectives d'investissement dans les économies émergentes virent leur cote passer d'une crédibilité nulle à excellente. De pays à haut risque, ces pays se transformèrent soudain en d'exotiques « économies émergentes ». Malgré l'absence de véritables garde-fous bancaires et juridiques dans nombre de ces pays, et malgré l'exemple de la cessation de paiement virtuelle du Mexique en 1994, le portefeuille d'investissements dans les pays en voie de développement (PVD) grimpa jusqu'à 94 milliards de dollars. Avec les produits dérivés, les options, les contrats à terme, les actions, les obligations, les contrats sur les matières premières et les devises, les instruments financiers de toute sorte firent un malheur dans les années 1990, et il n'est pas un lieu sur Terre qui ne sembla digne d'intérêt aux yeux des investisseurs.

Pendant ce temps, grâce aux investissements directs

étrangers (IDE), des multinationales américaines, européennes et japonaises, purent s'approprier des services publics, des centrales de production d'énergie et des entreprises industrielles dans les pays sous-développés, et non plus simplement détenir leurs actions ou leurs obligations. De ce fait, les objectifs de ces sociétés s'élargirent. Au début des années 1980, les multinationales investissaient dans les PVD afin de produire et de vendre des marchandises localement. En l'an 2000, la situation avait complètement changé : les entreprises étrangères investissaient dans le tiers monde afin de produire des marchandises vendues ensuite dans le monde entier.

Entre 1980 et 2000, le commerce international et les IDE des entreprises ont été multipliés par cinq. Les pays en développement sont devenus de fait l'eldorado des sociétés d'investissement de la planète, et des plate-formes d'exportation pour les sociétés multinationales. Grâce aux investissements des institutions financières et des entreprises, et avec la création d'emplois et l'augmentation des revenus qui en découlèrent, nombre de pays en développement connurent leur premier redressement économique depuis plus d'une décennie. Au cours des années 1990, l'investissement étranger sembla combler le vide engendré par l'effondrement des prêts bancaires des années 1980.

A la fin du siècle, la moitié des foyers américains étaient devenus actionnaires de sociétés disposant fréquemment d'avoirs à l'étranger, soit directement, soit au travers d'investisseurs institutionnels. Les Américains détenaient un tiers de leur patrimoine sous forme d'actions. Le nombre d'investisseurs augmenta également fortement en Europe et au Japon. Des millions d'Occidentaux devinrent littéralement propriétaires d'actifs situés dans le tiers monde par l'achat d'actions en direct, ou à travers les investissements d'institutions telles que les compagnies d'assurance, les fonds de pension, les fonds communs ou les fonds de placement à risque.

L'enthousiasme ambiant se brisa soudainement lorsque éclata la crise asiatique de 1997. Lorsqu'ils anticipèrent une dépréciation du baht thaïlandais, les investisseurs sur les marchés émergents rapatrièrent prudemment leurs capitaux d'un simple geste sur un clavier d'ordinateur, afin de minimiser leurs pertes. La secousse ne fut pas confinée à la dévaluation du baht. Suspectant l'existence de faiblesses structurelles identiques dans les autres pays de la région - banques en difficulté, sociétés surendettées, monnaies surévaluées, déficits budgétaires conséquents, actions et valeurs immobilières surcotées, protection juridique insuffisante - les sociétés d'investissement retirèrent également leurs

avoirs de ces pays afin de rembourser des actionnaires devenus nerveux, drainant ainsi les liquidités disponibles de plusieurs pays.

En 1997 et 1998, une dévaluation suivie d'une inflation galopante s'étendit de la Thaïlande à la Corée du Sud, à l'Indonésie, à la Malaisie, puis à la Russie et au Brésil. La liquidation des économies émergentes en Asie n'entraîna pas seulement une flambée des taux d'intérêt, mais également l'effondrement des devises des Philippines, de la Malaisie, de Taiwan, de l'Indonésie et de la Corée du Sud. Les flux de capitaux s'asséchèrent. Les licenciements de personnel se multiplièrent. Le prix des actions s'effondra dans toute l'Asie du Sud-Est. Le commerce mondial ralentit. On appela le FMI au secours d'économies plongées dans la léthargie. Il concocta un programme de sauvetage à hauteur de 230 milliards de dollars en faveur du Mexique, de la Thaïlande, de l'Indonésie, de la Corée du Sud, de la Russie et du Brésil.

Les flots ininterrompus de capitaux internationaux s'étaient tariés, entraînant de nouveau le chaos. Tout comme le trou noir créé par l'effondrement des prêts bancaires dans les années 1980, la panique des investisseurs de la fin des années 1990 provoqua une pénurie dramatique de liquidité au sein des économies émergentes. En 1999, ces économies commencèrent à sortir de l'ornière, mais le ralentissement de la demande mondiale anéantit les premiers espoirs de reprise. La Corée du Sud, la Russie et le Mexique ont depuis connu un certain regain d'activité, mais l'Amérique latine continue à subir une détérioration des termes du commerce extérieur, un affaiblissement des flux de capitaux, et ses exportations ne décollent pas. En Asie du Sud-Est, la production industrielle a chuté considérablement, en particulier dans le domaine de la haute technologie, car ses principaux clients mondiaux - les États-Unis en particulier - connaissent également une réduction sensible de leur demande intérieure.

Le Japon a connu une récession et une déflation sévères pendant plus de dix ans. L'entrée de la Chine dans l'Organisation mondiale du commerce (OMC) en 2001, a contraint ce pays à procéder à la restructuration de ses banques et de ses entreprises, à réduire les barrières tarifaires, à baisser les prix et licencier des salariés, ce qui a provoqué une réaction déflationniste dans le pays mais aussi chez ses voisins. Par ailleurs, une grande instabilité règne toujours au sein des secteurs bancaires asiatiques. Tant le Japon que la Chine détiennent des stocks considérables de crédits irrécouvrables. A la fin de l'année 2001, les pays du Sud-Est asiatique détenaient plus de 2 000 milliards de crédits douteux

- soit 30 pour cent de leur PNB. Les banques internationales continuent à perdre de l'argent dans ces pays du fait des retards dans les remboursements des prêts, et en raison des prêts consentis aux fonds de placement à risque qui ont connu des pertes abyssales au moment de la panique des années 1997 et 1998. Criblés de dettes et considérés comme destination à risque par les investisseurs, les pays en développement souffrent encore de pénuries de liquidités.

La situation mondiale est désormais plus complexe et plus grave qu'il y a vingt ans. Dans l'affaire de la dette sud-américaine, c'est la dette publique qui menaçait de faire tomber les banques internationales. Lors de la crise asiatique, la dette due aux sociétés et aux banques a mis en danger l'ensemble des marchés financiers, menaçant des millions d'investisseurs, petits et grands. Si une nouvelle crise survient, les banques internationales, les institutions financières privées et les investisseurs en bourse pourraient bien tous se retrouver exposés.

Du fait de l'interdépendance étroite des marchés financiers, une crise économique se déclenchant dans un pays peut contaminer le village mondial en une nuit, ne laissant dans son sillage que banqueroute et dévaluation. Il est peu probable que les filets de sécurité mis en place par le G-7 et le FMI s'avèrent alors suffisants pour surmonter un effondrement financier à l'échelle planétaire, du fait qu'à tous les échelons de la société - ménages, entreprises, États - la dette atteint son niveau de saturation dans le monde développé. De même,

l'instabilité financière qui affecte le marché dérégulé des produits dérivés, qui se monte à quelques 130 000 milliards de dollars, engloutirait une part astronomique des capitaux nécessaires à un sauvetage planétaire.

Parallèlement, il n'existe aucun dispositif à l'échelle mondiale pour encadrer le commerce international et l'investissement direct, afin de répartir le risque entre les créanciers et les débiteurs, dans le but de stabiliser la situation financière dans les économies en développement, pour les cas où les investisseurs étrangers subiraient des pertes liées à des créances irrécouvrables. Malgré deux crises majeures au cours des vingt dernières années, il n'émerge toujours aucune source d'assurance financière publique ou privée ayant la volonté ou la capacité de relever un nouveau défi. Il se pourrait qu'aucun garant ne soit suffisamment puissant pour secourir les pays touchés lors de la prochaine crise monétaire.

(A suivre)

Plus d'infos : www.brandt21forum.info

Auteur : James Bernard Quilligan, diplômé en science politique et communication. De 1980 à 1987, il a été directeur de la Commission de recherche Brandt, un organisme public de la Commission indépendante de développement international
Thématiques : [Société](#), [politique](#), [Économie](#)
Rubrique : [Divers](#) ()