

UNCTAD/TDR/2004 (Overview)

CONFÉRENCE DES NATIONS UNIES SUR LE COMMERCE ET LE DÉVELOPPEMENT  
Genève

# RAPPORT SUR LE COMMERCE ET LE DÉVELOPPEMENT, 2004

## APERÇU GÉNÉRAL



NATIONS UNIES  
New-York et Genève, 2004

## APERÇU

### Tendances et perspectives mondiales

La situation de l'économie mondiale est meilleure qu'il y a un an. La reprise de la production et du commerce mondiaux en 2003 a fait naître l'espoir, désormais largement partagé, que l'accélération de l'activité en 2004 entraînera un retour à des taux comparables à ceux enregistrés à la fin des années 90 et que l'économie mondiale entrera dans une longue période de croissance.

En réalité, les perspectives d'une reprise durable sont néanmoins plus sombres et incertaines qu'au début des années 90. S'agissant de la vigueur de la demande intérieure, de fortes disparités existent encore entre les grands pays industriels, et les déséquilibres commerciaux croissants entre les principaux blocs économiques pourraient donner lieu à de nouvelles tensions protectionnistes et accroître l'instabilité sur les marchés des changes et les marchés financiers, ce qui aurait des conséquences néfastes pour les pays en développement. La forte hausse des cours du pétrole et les incertitudes à l'égard de leur évolution, ainsi que leur impact éventuel sur l'inflation et les taux d'intérêt, sont un motif supplémentaire de préoccupation.

En outre, la croissance des revenus est inégalement répartie entre les pays développés – les pays de la zone euro restent à la traîne – et entre les pays en développement – ce sont essentiellement les pays d'Asie de l'Est et du Sud qui continuent d'enregistrer une croissance rapide et soutenue. Dans le même temps, le revenu par habitant stagne dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne et les bases d'une croissance soutenue en Amérique latine sont encore très fragiles. En fait, l'amélioration de la situation économique mondiale est due aux résultats exceptionnellement bons d'un petit nombre de pays, dont les retombées sur les autres pays sont très variables.

La reprise de l'économie mondiale provient essentiellement des États-Unis et de la persistance d'une croissance rapide en Asie de l'Est et du Sud. Les déficits budgétaire et commercial croissants des États-Unis ont fortement stimulé la demande dans le reste du monde. Par ailleurs, plusieurs pays en développement d'Asie, en particulier la Chine, ont pu enregistrer une progression à deux chiffres, non seulement de leurs importations, avec de fortes retombées économiques sur la région Asie-Pacifique, mais aussi de leurs exportations.

La dépendance de l'économie mondiale à l'égard des États-Unis n'est pas un phénomène nouveau, mais les déficits de ce pays sont aujourd'hui beaucoup plus importants qu'à la fin des années 90. Cela est inquiétant car l'ampleur du déficit budgétaire rendra nécessaires des ajustements, et la politique monétaire exceptionnellement expansionniste devra peut-être aussi être revue en raison des tensions inflationnistes provenant de la hausse des prix des importations et en particulier du pétrole.

Les tensions géopolitiques et la spéculation expliquent en grande partie la forte hausse des cours du pétrole, qui ont atteint leur niveau le plus élevé depuis le début des années 90 au cours du premier semestre 2004, mais ce phénomène est aussi dû à la reprise mondiale et à l'augmentation rapide de la demande en Chine. L'envolée des prix du pétrole risque de freiner la croissance dans les pays importateurs, surtout dans les pays en développement exposés à de graves contraintes en matière de balance des paiements et de financement extérieur alors qu'une hausse éventuelle des exportations ne profiterait qu'à un nombre relativement restreint de pays exportateurs. En outre, comme cela a été le cas par le passé en période de flambée des cours du pétrole, les recettes pétrolières supplémentaires des pays exportateurs ne pourront peut-être pas se traduire immédiatement par une augmentation de la demande de biens produits dans les pays importateurs de pétrole. Même si la hausse des prix du pétrole n'a pas eu

d'effet pour l'instant sur l'inflation dans les pays industrialisés, on ne peut exclure une telle éventualité si les cours se maintiennent au niveau actuel à moyen terme. Les taux d'intérêt pourraient donc augmenter.

L'instabilité financière et monétaire pourrait aussi s'aggraver en raison des relations commerciales et financières de plus en plus intenses entre les États-Unis et l'Asie de l'Est. Les politiques budgétaire et monétaire expansionnistes de ce pays ont fortement stimulé les exportations de cette région, notamment du Japon, et contribuent au large excédent de la balance des paiements courants de la région. Par ailleurs, les pays en développement d'Asie de l'Est se sont efforcés de maintenir leurs taux de change à un niveau compétitif après la dépréciation de leur monnaie à la fin des années 90. À cette fin, ils sont massivement intervenus sur les marchés des changes et ont ainsi rapidement accumulé des réserves. L'Asie de l'Est a donc recyclé ses excédents de balance des paiements courants directement aux États-Unis, finançant ainsi une grande partie du déficit de la balance des paiements courants et du déficit budgétaire de ce pays, en investissant de plus en plus de réserves de change en bons du Trésor des États-Unis. En 2003, les pays en développement d'Asie de l'Est, y compris la Chine, ont acheté plus de 210 milliards de dollars de devises alors que les déficits budgétaire et commercial des États-Unis atteignaient respectivement 455 milliards et 490 milliards de dollars. Cette situation ne pourra probablement pas perdurer, surtout si les tensions à la baisse sur le dollar s'accroissent en raison de la hausse des déficits des États-Unis, ce qui pourrait inciter les banques centrales asiatiques à réduire leurs risques en diversifiant leur portefeuille de devises au profit d'autres monnaies et en particulier de l'euro.

En raison du recyclage des excédents de la balance des paiements courants des pays d'Asie de l'Est, d'autres pays en développement et des pays en transition à la faveur d'une accumulation sans précédent de leurs réserves en 2003, ces pays ont continué d'enregistrer des sorties nettes de capitaux – de l'ordre de 230 milliards de dollars – à destination des pays développés. Cela malgré une hausse sensible de leurs entrées nettes de capitaux privés, qui ont atteint un niveau record depuis 1997. Par ailleurs, même si l'investissement étranger direct (IED) reste la principale source de capitaux privés pour les pays en développement, il est tombé à son niveau le plus bas depuis 1996 en raison du ralentissement des privatisations, qui ont été le moteur de l'IED pendant les années 90. Par contre, si les crédits et les capitaux à court terme ont augmenté considérablement, ils étaient essentiellement destinés à quelques économies de marché émergentes et attirés par des taux d'intérêt élevés ou par l'espoir d'une appréciation de la monnaie. En effet, une part considérable des capitaux privés étrangers n'est pas allée vers les pays qui avaient besoin de financements extérieurs ou qui affichaient un taux d'investissement faible, mais essentiellement vers des pays qui connaissaient souvent un large excédent de la balance des paiements courants consécutif à la forte expansion de leurs exportations, ce qui a contribué à accroître leurs réserves de change. Cela prouve une fois de plus que les marchés de capitaux ne peuvent être considérés comme une source stable de financement pour le développement. En outre, le fait que de nombreux pays en développement appréhendent d'adopter des taux de change flottants dans un contexte de fortes fluctuations sur les marchés financiers internationaux devrait inciter à accroître les efforts déployés pour renforcer la cohérence entre le système commercial multilatéral, d'une part, et le système monétaire et financier international, d'autre part; cette question est examinée plus bas.

Étant donné que l'Asie de l'Est et du Sud constitue dans les faits une zone dollar, la correction des déséquilibres mondiaux pourrait exiger des ajustements plus marqués des taux de change dans le reste du monde. Afin d'entretenir la croissance de l'économie mondiale sans une augmentation constante des déficits des États-Unis et sans tensions accrues sur le dollar, la demande devrait être consolidée dans les autres grands pays industriels. Toutefois, dans la plupart des pays européens, la croissance continue d'être tributaire des exportations. La zone euro a bénéficié de la reprise récente de l'économie américaine, malgré l'appréciation de l'euro par rapport au dollar, confirmant la compétitivité des entreprises européennes, mais la demande intérieure demeure atone, essentiellement car la politique économique ne parvient pas à améliorer les perspectives des consommateurs en matière de revenus dans les trois plus grandes économies. Si les pays de la zone euro ne se départissent pas de l'orthodoxie budgétaire et

monétaire, l'aggravation des déséquilibres commerciaux mondiaux entraînera de nouvelles modifications, encore plus sensibles, des taux de change réels.

### **Tendances régionales et nouvelle géographie du commerce**

Aux États-Unis, la relance budgétaire exceptionnellement forte et la diminution des taux d'intérêt à leur niveau le plus bas depuis 50 ans ont aidé l'économie à sortir de la phase de ralentissement qui a démarré en 2000. La hausse des dépenses publiques, qui est due essentiellement au budget de la défense, l'augmentation des bénéfices des entreprises, qui s'est finalement répercutée sur l'investissement après un long délai, et la reprise de la consommation des ménages ont toutes concouru à un accroissement sensible de la demande intérieure. Par contre, malgré le repli du dollar par rapport à l'euro et au yen en 2003, la demande extérieure a progressé beaucoup moins rapidement que les importations. L'ampleur et l'aggravation du déficit commercial demeurent ainsi un sujet de préoccupation et risquent de peser sur le dollar.

En outre, compte tenu de l'ampleur du déficit budgétaire des États-Unis, une politique budgétaire plus restrictive devra être adoptée, et tout durcissement de la politique monétaire alourdirait le taux d'endettement, déjà élevé, des ménages, ce qui pourrait s'avérer un obstacle important à la poursuite de l'expansion. On peut donc se demander sérieusement si le taux de croissance aux États-Unis et son impact positif sur l'économie mondiale seront aussi forts qu'en 2003 et qu'au premier semestre 2004.

Dans la zone euro, la demande intérieure reste atone. La Banque centrale européenne hésite à adopter une politique plus expansionniste. Malgré le ralentissement de la croissance, les taux d'intérêt réels à court terme en Europe ont été constamment supérieurs à ceux des États-Unis, et les possibilités de mettre en œuvre une politique budgétaire expansionniste sont limitées par le Pacte de stabilité et de croissance. Au Royaume-Uni, au contraire, la politique budgétaire anticyclique adoptée après 2000 pour faire face au ralentissement s'est traduite par des taux de croissance beaucoup plus élevés qu'en Europe continentale. Les tentatives actuelles de nombreux pays européens d'accroître leur compétitivité internationale en diminuant les salaires affaibliront davantage encore la demande intérieure. En fin de compte, lorsque les marchés financiers prendront conscience que la demande mondiale n'est pas suffisante pour corriger les déséquilibres actuels, le danger d'une forte surévaluation de la monnaie européenne augmentera sensiblement. Dans un tel cas de figure, les pays de la zone euro et leurs principaux partenaires commerciaux risqueront d'être pris au piège d'une croissance faible et d'un chômage élevé.

Après une décennie de stagnation, l'économie japonaise a finalement enregistré une reprise notable de la production en 2003. Même si l'investissement des entreprises est reparti à la hausse, la reprise est essentiellement due à l'augmentation de la demande extérieure. L'expansion des exportations, qui ont diminué à destination des États-Unis en 2003, est essentiellement due à la persistance d'une forte demande en Chine, ce qui laisse présager de nouvelles relations commerciales au sein de l'Asie et entre celle-ci et les États-Unis. Toutefois, la reprise japonaise, qui est tirée par les exportations et dépend donc fortement de la demande étrangère, est à la merci de toute modification des conditions extérieures, en particulier des fluctuations monétaires.

En 2003, les pays en développement ont enregistré une hausse de leur PIB qui devrait se poursuivre en 2004. Si la croissance s'est accélérée dans un grand nombre de pays en développement, il existe des différences considérables entre les régions et au sein de ces dernières. C'est en Asie de l'Est et du Sud qu'elle a été la plus forte, stimulée par une hausse de la demande intérieure et extérieure, et elle devrait s'y accélérer en 2004. Dans la plupart des pays de la région, la politique économique est restée expansionniste et a consisté à réaliser des investissements publics dans le développement de l'infrastructure et à créer des conditions monétaires favorables. La stabilité des taux de change dans la

région, conjuguée à une hausse sensible de l'investissement et du PIB, a contribué à la spécialisation à la faveur d'un essor rapide du commerce et de l'investissement intrarégionaux.

La Chine joue un rôle central dans ce processus. En effet, en 2003 et au début de 2004, elle a été une source importante de croissance pour la plupart des pays de la région. Une grande partie de ses importations, qui ont augmenté encore plus rapidement que ses exportations, vient du reste de l'Asie. En 2004, l'Asie de l'Est et du Sud, et en particulier ses deux plus grandes puissances économiques, à savoir la Chine et l'Inde, devraient continuer de connaître une croissance rapide. Toutefois, certains secteurs de l'économie chinoise enregistrent actuellement une surchauffe et la politique économique est désormais plus restrictive, ce qui ne manque pas d'avoir des effets sur les autres pays de la région, y compris le Japon.

Même si les exportations vers les États-Unis continuent d'être un facteur important de croissance de la production en Asie de l'Est et du Sud, cette région a développé un modèle intrarégional de demande et de spécialisation qui devrait lui permettre de conserver un taux de croissance relativement stable indépendamment des problèmes cycliques et structurels qui se posent dans le reste du monde.

Après deux ans de baisse du revenu par habitant, l'activité économique en Amérique latine a commencé à se redresser au deuxième semestre de 2003. Plusieurs pays ont retrouvé leur compétitivité internationale et accru leur marge de manœuvre en matière de gestion économique en se démarquant d'une politique axée sur la rigidité des taux de change et sur la surévaluation de la monnaie. Si, en 2002, l'amélioration de la balance commerciale était largement due à la contraction des importations, en 2003, elle s'expliquait essentiellement par la hausse des exportations, qui a stimulé la reprise économique. Même si l'activité devrait s'accélérer dans l'ensemble de la région en 2004, de graves obstacles à un retour durable à des taux de croissance élevés et soutenus persistent. Malgré de meilleures conditions monétaires, la formation de capital fixe est tombée à son niveau le plus bas depuis des dizaines d'années dans plusieurs pays. Les nouvelles initiatives prises par certaines puissances économiques de la région pourraient aboutir à une reprise plus durable si elles réussissent à stimuler la demande intérieure. Si l'on veut que l'investissement et la consommation privée rebondissent fortement, il faudra alléger la dette publique, réformer les structures budgétaires dans certains pays et élargir l'offre intérieure de crédits assortis de taux d'intérêt moins élevés que par le passé, ainsi que parvenir à une répartition plus équitable des revenus.

Le continent africain a moins profité de la reprise de l'économie mondiale que les autres régions en développement. La croissance modeste enregistrée en Afrique a été due à la hausse des prix des produits de base. L'Afrique du Nord a connu une forte croissance en raison essentiellement de l'amélioration des conditions météorologiques, de la hausse des prix du pétrole et de la reprise du tourisme, alors qu'en Afrique subsaharienne, où la pauvreté et la détresse sociale continuent de faire le plus grand nombre de victimes, la croissance réelle du PIB reste atone et le revenu par habitant continue de stagner. Compte tenu des contraintes graves de financement de la plupart des pays d'Afrique subsaharienne, le taux d'investissement reste trop faible pour procéder à la diversification nécessaire de la production au profit de produits à plus forte valeur ajoutée et plus dynamiques sur les marchés internationaux, diversification qui permettrait à la région de s'intégrer plus rapidement dans l'économie mondiale et de réduire sa vulnérabilité persistante à l'égard des chocs extérieurs. La hausse nécessaire de l'investissement public et privé ne peut provenir uniquement de l'épargne intérieure et des entrées de capitaux privés. L'allègement de la dette et l'accroissement de l'aide publique au développement sous la forme de dons sont indispensables à la réduction de la pauvreté et à l'amélioration de la situation sociale dans ces pays. Compte tenu de la faible croissance persistante du revenu par habitant, il est désormais de plus en plus improbable que l'Afrique subsaharienne puisse atteindre les Objectifs de développement du Millénaire, en particulier celui de réduire de moitié la pauvreté d'ici à 2015. La plupart des pays devraient enregistrer un taux de croissance deux fois plus élevé pendant plus d'une décennie pour y parvenir.

En 2003, les pays en transition d'Europe centrale et orientale ont aussi affiché un taux de croissance élevé, qui devrait s'accélérer en 2004 grâce à la hausse des exportations et à la vigueur de la demande intérieure. Dans les pays membres de la Communauté des États indépendants, la croissance a été fortement soutenue par l'augmentation sensible des recettes tirées des exportations pétrolières. L'élargissement de l'Union européenne et la délocalisation d'activités vers des pays en transition à faibles salaires facilitent l'intégration plus étroite de ces pays dans le cadre d'une nouvelle division du travail à l'échelle du continent.

Les processus qui sont à l'origine de la reprise de l'économie mondiale et l'évolution régionale de la croissance dans le monde en développement confirment l'importance de politiques budgétaire et monétaire volontaristes. Les pays qui ont stimulé la croissance dans le reste du monde étaient ceux dont les politiques monétaire et budgétaire soutenaient la demande intérieure. Cela est vrai aussi bien pour les pays développés que pour les pays en développement. En outre, des taux de change compétitifs peuvent jouer un rôle crucial pour surmonter les contraintes extérieures et se ménager la possibilité d'un assouplissement monétaire.

L'adoption d'un grand nombre de mesures en matière de sécurité depuis la fin de 2001 risque d'avoir des répercussions néfastes sur le coût des échanges et la circulation des biens, en particulier en provenance des pays en développement. En 2003 et au premier semestre de 2004, le commerce mondial a néanmoins connu une forte expansion qui, contrairement à ce qui s'est passé dans la deuxième partie des années 90, où l'essor rapide des échanges résultait essentiellement de l'augmentation du volume des exportations, s'expliquait en 2003, pour les deux tiers, par l'appréciation de la valeur unitaire des exportations en dollars. L'expansion du commerce a été simulée par la reprise aux États-Unis et par ce que l'on appelle désormais la «nouvelle géographie du commerce». Les pays en développement et les pays en transition ont joué un rôle plus important qu'auparavant dans l'essor des échanges mondiaux: en 2002 et 2003, ils ont représenté les trois quarts de l'augmentation du volume des exportations et 60 % de la hausse du volume des importations. Cela traduit la délocalisation croissante de la production manufacturière vers certaines régions – surtout l'Asie de l'Est et du Sud et les pays en transition d'Europe centrale et orientale – ainsi que l'évolution de la demande au niveau international. En effet, plusieurs pays en développement, en particulier en Asie de l'Est et du Sud, sont devenus des marchés importants pour une large gamme d'articles manufacturés et de produits de base, tout en développant leur propre activité manufacturière à un rythme très rapide. En conséquence, ils consomment davantage d'énergie et de matières premières – telles que des métaux et des produits agricoles – que si leur croissance reposait sur l'expansion du secteur des services. En outre, compte tenu de la taille de la population, la demande de produits alimentaires dans ces pays progresse vigoureusement.

En 2003, les prix des produits de base en dollars courants ont augmenté pour la deuxième année consécutive en raison d'une hausse de la demande, en particulier en provenance des pays d'Asie en forte croissance. Toutefois, comme les prix en dollars des articles manufacturés exportés par les pays développés ont aussi augmenté, les termes de l'échange ne se sont pas améliorés pour l'ensemble des produits de base et se sont même dégradés pour certains groupes de produits. En outre, en analysant l'évolution des cours en dollars des produits de base, il faut prendre en compte la dépréciation de cette monnaie par rapport aux autres devises. Pour de nombreux grands consommateurs, la hausse des prix en dollars a été compensée par les variations de taux de change, et les recettes d'exportation des producteurs de produits de base dont la monnaie est rattachée à l'euro, en particulier les producteurs africains de la zone CFA, ont été pénalisées. En outre, la situation des marchés financiers et des marchés des changes a aussi contribué à accroître la demande spéculative de produits de base et ce phénomène pourrait s'inverser en cas de retournement des marchés financiers internationaux. De toute façon, les prix réels des produits de base autres que le pétrole restent très bas et sont très inférieurs à ceux du début des années 80.

## **Cohérence des politiques, stratégies de développement et intégration dans l'économie mondiale**

Depuis le milieu des années 80, de nombreux pays en développement ont fait de leur intégration étroite dans le système commercial international un pilier de leur programme de réforme économique. Ils se sont efforcés d'atteindre cet objectif non seulement en participant activement aux négociations commerciales multilatérales, mais aussi en procédant à une libéralisation rapide et unilatérale de leurs échanges. Dans beaucoup de cas, ils ont aussi libéralisé le secteur financier et le compte de capital. À ce jour, cette stratégie – que l'on peut qualifier de «modèle d'ouverture» – n'a pas permis à la plupart des pays en développement, malgré des exceptions notables telles que le Chili, de mettre en place l'interaction vertueuse des financements internationaux, de la formation intérieure de capital et de la croissance des exportations sur laquelle avait reposé le processus de rattrapage de l'Europe occidentale après la Seconde Guerre mondiale et des nouveaux pays industrialisés (NPI) d'Asie de l'Est à partir des années 80.

Un programme de développement réalisable exige un cadre analytique et directif plus complexe que celui proposé par le «modèle d'ouverture». Une question fondamentale porte sur les moyens de renforcer non seulement la cohérence entre les stratégies nationales de développement et les disciplines et processus mondiaux, mais aussi la cohérence des politiques entre les divers secteurs de l'économie mondiale qui influent sur les perspectives de développement des pays en développement et au sein de ces secteurs. L'interaction entre le système commercial international et le système monétaire et financier international revêt une importance particulière.

### ***Ouverture, intégration et marge d'action nationale***

Le traitement cohérent de l'interdépendance des questions commerciales, macroéconomiques et financières était un élément important du débat qui a abouti à la mise en place du système économique international de l'après-guerre. Le régime commercial international de l'après-guerre reposait sur la conviction que, dans un contexte de limitation stricte des flux de capitaux privés internationaux, un système monétaire international où les monnaies étaient convertibles à des taux fixes, mais ajustables, garantirait un environnement stable propice au commerce et à l'investissement. Sous l'égide de l'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce (GATT), les tarifs douaniers étaient considérés comme la seule mesure légitime de politique commerciale. Le régime de taux de change adopté allait dans le même sens car les participants aux négociations commerciales internationales pouvaient prévoir quel serait le plein effet de réductions tarifaires sur la compétitivité de leur industrie nationale sans trop se préoccuper d'autres facteurs exogènes.

Les problèmes particuliers des pays en développement participant au système commercial international de l'après-guerre étaient largement absents des mandats des institutions intergouvernementales créées immédiatement après la Seconde Guerre mondiale. Cela malgré le fait qu'en raison des restrictions sur les flux de capitaux privés internationaux et de la faiblesse de l'aide publique au développement (laquelle était souvent liée), le rôle du commerce international attirait de plus en plus l'attention comme moyen fiable de remédier aux problèmes de ressources qui freinaient la croissance économique dans les pays en développement. Les efforts multilatéraux visant à concevoir un système commercial qui tiendrait compte des orientations des pays en développement, pénalisés par une faible croissance et par une dégradation des termes de l'échange, ont abouti à la tenue de la première Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement en 1964. Le rapport présenté à la Conférence définissait une stratégie destinée à aider les pays pauvres à se développer vers l'extérieur en renforçant la formation de capital et en accélérant l'expansion des exportations de produits traditionnels et autres. Au cœur de ce programme figurait l'idée que les pays en développement ne pouvaient faire reposer leur développement économique sur leurs propres efforts que s'ils disposaient d'une marge d'action suffisante pour accélérer la formation de capital, diversifier la structure de leur économie et

donner une plus grande «profondeur sociale» au développement. Ces objectifs soulignaient aussi l'interdépendance du commerce et du financement étant donné que – surtout dans les premières étapes de l'industrialisation – les importations progresseraient presque certainement plus vite que les exportations et que le financement de ce déficit jouerait un rôle clef dans l'accélération de la croissance.

La nécessité d'accroître la cohérence entre le système commercial international et le système monétaire et financier international est devenue plus importante depuis l'abandon du régime de parités fixes, mais ajustables, et l'adoption généralisée de taux de change flottants; parallèlement, les flux de capitaux internationaux privés sont revenus à des niveaux comparables à ceux qui avaient causé une grande instabilité économique et sociale pendant la période de l'entre-deux guerres. En particulier, la libéralisation des mouvements de capitaux a eu, globalement, un impact négligeable sur le montant des ressources financières pour le développement, et les contraintes de la balance des paiements des pays en développement n'ont pas été éliminées. Au lieu de cela, les flux financiers ont été dissociés du commerce international. Le meilleur exemple est celui des flux à court terme, 80 % des transactions étant des opérations circulaires réalisées à des fins de couverture, d'arbitrage et de spéculation. En outre, l'ampleur et l'instabilité croissantes des flux de capitaux privés internationaux à court terme, conjuguées à des révisions souvent brutales des prévisions de taux de change des investisseurs internationaux, nuisent au principe de non-discrimination dans le commerce et aux résultats commerciaux des pays en développement.

Toute évaluation du fonctionnement du système commercial international devrait donc tenir compte de la manière dont les règles ont été modifiées non seulement en fonction de l'évolution des relations commerciales internationales, mais aussi des relations monétaires et financières internationales qui influent sur le commerce.

#### ***Favoriser la cohérence entre les systèmes commercial, monétaire et financier internationaux***

Un enseignement important tiré de l'expérience des pays qui ont réussi à s'intégrer dans l'économie mondiale tout en enregistrant une croissance soutenue est le rôle essentiel que les politiques volontaristes et progressives mises en œuvre ont joué en vue d'augmenter le stock de capital physique et humain, de faciliter l'utilisation de technologies plus efficaces et de transférer des ressources d'activités traditionnelles à faible productivité vers des activités qui offrent un grand potentiel de croissance de la productivité. Dans ces conditions et surtout lorsque l'appréciation du taux de change réel a freiné les exportations, la dépréciation de ce taux peut améliorer la compétitivité-coûts et donner un coup de fouet aux exportations.

Pour avoir de bons résultats commerciaux, les pays en développement doivent notamment être capables de contrôler leurs taux de change de manière à préserver non seulement leur compétitivité à long terme, mais aussi une marge d'action suffisante pour pouvoir procéder à des ajustements rationnels face à des chocs exogènes. Le régime international de l'après-guerre était censé permettre cela en créant un système monétaire international, à l'échelon intergouvernemental, dans lequel les monnaies étaient convertibles à des taux fixes, mais ajustables, et les flux de capitaux privés internationaux strictement limités. Toutefois, du fait, en partie, de la libéralisation des flux de capitaux au cours des 30 dernières années ainsi que de l'ampleur et de la diversité considérables des transactions financières internationales, dont la destination peut changer rapidement en cas de révision des prévisions des investisseurs internationaux de portefeuille, les monnaies des pays qui ont libéralisé leur secteur financier ont été soumises à une instabilité et à des fluctuations fortes. Cette volatilité a fréquemment rendu plus problématique le contrôle des taux d'intérêt et des taux de change et a aggravé les crises financières, y compris dans des pays qui avaient fait preuve de rigueur macroéconomique. Elle a souvent été caractérisée par des périodes prolongées d'appréciation de la monnaie, suivies de dévaluations brutales et fortes.



Étant donné que la dépréciation du taux de change réel est en général censée améliorer la balance commerciale du pays concerné, on pourrait supposer que les fortes dépréciations contribuent davantage encore à accroître la compétitivité-coûts internationale des exportateurs nationaux et à stimuler les exportations. Toutefois, les effets dont s'accompagnent les fortes dépréciations du taux de change réel peuvent, du moins à court terme, nuire gravement à la capacité des exportateurs nationaux de tirer profit de leur meilleure compétitivité-coûts.

De tels effets peuvent se produire à deux niveaux. Au niveau de l'entreprise, les taux de change nominaux peuvent avoir un impact important sur l'investissement et la compétitivité internationale, en agissant sur les moyens dont l'entreprise dispose pour améliorer sa compétitivité-coûts internationale de manière durable. Les entreprises ne peuvent pas toujours profiter de fortes dépréciations des taux de change réels si la part d'importations dans les marchandises qu'elles exportent est élevée, auquel cas l'effet net sur leur compétitivité-coûts internationale est minime. Qui plus est, l'expérience récente montre que les fortes dévaluations du taux de change réel peuvent empêcher les entreprises d'accroître leur capacité de production, voire de maintenir leur production au niveau antérieur à la dépréciation. En effet, lorsque le contrôle des capitaux a été assoupli, il est nettement plus difficile de faire appel à des sources internationales pour financer le commerce à la suite d'une forte dévaluation de la monnaie. En outre, en raison du durcissement des conditions monétaires intérieures consécutif à une dépréciation, les organismes nationaux de prêt ont souvent du mal à continuer de proposer des crédits à court terme.

S'agissant des effets macroéconomiques, dans les débats consacrés à l'impact de l'évolution des taux de change sur les flux commerciaux, une grande importance a souvent été accordée aux conséquences de l'instabilité monétaire pour les échanges ou au rôle de la dépréciation de la monnaie dans la correction des déséquilibres temporaires de la balance des paiements. En général, on a examiné l'impact de variations monétaires relativement faibles, alors que depuis le début des années 90, les taux de change réels des pays en développement ont souvent connu de fortes fluctuations, ce qui ajoute un nouvel élément au débat traditionnel pour au moins deux raisons. Premièrement, de fortes fluctuations du taux de change d'un pays donné peuvent pénaliser le commerce extérieur d'autres pays dont la monnaie est relativement stable. Par exemple, il ressort de la crise asiatique que les dépréciations compétitives ont un effet important de contagion par le biais des liens commerciaux, car les pays dont les exportateurs sont directement en concurrence avec ceux du pays en crise sont eux aussi poussés à dévaluer leur monnaie afin d'éviter que se détériore leur compétitivité internationale. En outre, les produits des exportateurs du pays en crise ne bénéficient donc pas de la hausse de la demande qui était escomptée.

Deuxièmement, les fortes et brusques dépréciations du taux de change ont un impact plus complexe au niveau national que les ajustements résultant de faibles variations, car elles s'accompagnent généralement d'une baisse de l'activité économique intérieure et d'une réduction nécessaire des importations de produits intermédiaires et de biens d'équipement. Conjugué à la forte diminution des sources de financement du commerce, ce phénomène risque de freiner l'adaptation de l'offre intérieure. Autrement dit, si les résultats commerciaux des pays en développement s'améliorent en général après une dépréciation «normale», une forte dépréciation du taux de change réel n'entraîne généralement pas des améliorations proportionnelles car elle a tendance à affaiblir la capacité des exportateurs de tirer parti de la hausse de leur compétitivité-coûts internationale.

En effet, l'instabilité des marchés financiers internationaux et en particulier des flux de capitaux privés à court terme peut détériorer la compétitivité internationale et diminuer l'attrait financier, pour les investisseurs, des investissements de productivité réalisés dans les pays en développement. D'où une certaine incohérence entre le fait de conseiller aux pays en développement de procéder à une libéralisation financière rapide, mais de compter de plus en plus sur les investissements de productivité pour renforcer leur compétitivité, afin d'améliorer leurs résultats commerciaux.

Les modalités existantes du système commercial multilatéral ne règlent pas les problèmes commerciaux qui proviennent du système monétaire et financier. En outre, aucun mécanisme de règlement des différends ou de réparation dans ce domaine n'est prévu par le système actuel de gouvernance économique mondiale. Une solution pourrait être de revoir les dispositions du GATT relatives à la balance des paiements. Dans le cas contraire, les pays en développement qui ont libéralisé leur compte de capital au début de leur processus d'intégration devront peut-être adopter des mesures pour limiter les effets des flux de capitaux privés sur le taux de change qui pénalisent leur balance commerciale et nuisent à la compétitivité internationale de leurs exportateurs.

Les changements à apporter aux systèmes commercial, monétaire et financier internationaux pour assurer une répartition plus équitable des fruits du commerce international et pour optimiser la contribution de la mondialisation au développement des pays en développement exigent un traitement intégré des problèmes commerciaux et des questions de plus en plus interdépendantes du développement et de la balance des paiements dans son ensemble. Les décisions prises concernant le système monétaire et financier international ne devraient pas être limitées par des considérations purement monétaires et financières, mais devraient tenir compte du fait qu'elles influent fortement et durablement sur l'économie réelle aussi bien dans les pays développés que dans les pays en développement.

L'adoption de mesures nationales ne saurait remplacer la mise en place d'accords commerciaux, monétaires et financiers appropriés. Néanmoins, un nombre croissant de pays en développement ont choisi comme stratégie d'éviter toute surévaluation de leur monnaie. Les pays d'Asie de l'Est ont été les premiers à suivre cette voie. Ils n'ont pas mis en œuvre de «stratégie d'ouverture des marchés de capitaux» au cours des premières étapes de leur processus de rattrapage et se sont efforcés de ne pas dépendre des flux de capitaux étrangers. Ils ont ainsi pu contrôler à la fois le taux de change réel, facteur clef de la compétitivité-coûts internationale des exportateurs, et le taux d'intérêt réel, déterminant essentiel de l'investissement intérieur.

Le flottement contrôlé pose néanmoins un problème supplémentaire au niveau mondial. Tous les pays ne peuvent pas, en même temps, contrôler les variations de leur taux de change et atteindre les objectifs fixés. Par définition, le taux de change est un phénomène multilatéral, et les tentatives de nombreux pays visant à maintenir leur monnaie à un taux sous-évalué peuvent aboutir à une course à l'abîme – c'est-à-dire à des dévaluations compétitives – qui serait catastrophique pour l'économie mondiale, à l'image de ce qui s'est passé dans les années 30. En outre, compte tenu de l'ampleur et de l'instabilité inhérente des flux de capitaux internationaux à court terme, seuls les pays en développement dont la taille et la compétitivité sont suffisantes pour résister aux tentatives systématiques des marchés financiers internationaux d'orienter leur taux de change seront capables de contrôler le flottement de leur monnaie. Un petit pays en développement à économie ouverte aurait bien du mal à lutter contre une forte tendance à l'appréciation de sa monnaie pendant une période prolongée.

Étant donné que les politiques de taux de change ont la même portée internationale que les politiques commerciales, des accords multilatéraux mondiaux semblables à ceux du système commercial multilatéral seraient la meilleure solution à ce problème. En effet, le principal objectif de la création du FMI dans les années 40 était d'empêcher les dévaluations compétitives. Dans un système monétaire mondial bien conçu, les avantages d'une dévaluation de la monnaie d'un pays donné doivent être comparés aux désavantages causés dans les autres pays. Comme les variations de taux de change qui faussent la parité de pouvoir d'achat influent sur le commerce international d'une manière comparable à celles des tarifs douaniers et des taxes à l'exportation, elles devraient aussi être régies par une réglementation multilatérale. Un régime multilatéral imposerait notamment aux pays d'expliquer les raisons d'une dépréciation de leur taux de change réel et l'ampleur des ajustements nécessaires. Si de telles règles étaient appliquées de manière stricte, on pourrait empêcher qu'un pays modifie de manière sensible son taux de change réel.

Dans un monde sans solution multilatérale aux problèmes monétaires, la seule issue pour les pays à inflation élevée ou à forte croissance qui ne sont pas membres d'une union monétaire régionale est de contrôler les flux de capitaux à court terme ou de suivre une stratégie de sous-évaluation et de fixation unilatérale des taux de change. Si les pays en développement sont capables d'empêcher les entrées et les sorties déstabilisantes de capitaux, soit en taxant ces flux soit en limitant leur impact et en intervenant directement sur le marché, les choix les plus difficiles et les mauvaises allocations de ressources dues à des parités instables peuvent être évités; mais les contrôles ou les interventions permanentes ne devraient pas dispenser de la mise en place d'un système de taux de change approprié aux niveaux régional et mondial.

Le Secrétaire général de la CNUCED  
Rubens **Ricupero**