

## ALLOCATION D'OUVERTURE : TIRER DES LEÇONS DU PASSÉ POUR IMAGINER LE FUTUR

Justin Yifu Lin

De Boeck Supérieur | « [Revue d'économie du développement](#) »

2010/4 Vol. 18 | pages 5 à 20

ISSN 1245-4060

ISBN 9782804161606

Article disponible en ligne à l'adresse :

-----  
<https://www.cairn.info/revue-d-economie-du-developpement-2010-4-page-5.htm>  
-----

Pour citer cet article :

-----  
Justin Yifu Lin, « Allocation d'ouverture : tirer des leçons du passé pour imaginer le futur », *Revue d'économie du développement* 2010/4 (Vol. 18), p. 5-20.  
DOI 10.3917/edd.244.0005  
-----

Distribution électronique Cairn.info pour De Boeck Supérieur.

© De Boeck Supérieur. Tous droits réservés pour tous pays.

La reproduction ou représentation de cet article, notamment par photocopie, n'est autorisée que dans les limites des conditions générales d'utilisation du site ou, le cas échéant, des conditions générales de la licence souscrite par votre établissement. Toute autre reproduction ou représentation, en tout ou partie, sous quelque forme et de quelque manière que ce soit, est interdite sauf accord préalable et écrit de l'éditeur, en dehors des cas prévus par la législation en vigueur en France. Il est précisé que son stockage dans une base de données est également interdit.

# Allocution d'ouverture : tirer des leçons du passé pour imaginer le futur

*Opening Remarks :  
Learning from the Past to Reinvent the Future*

Justin Yifu Lin \*

C'est un grand plaisir pour moi d'être à Séoul aujourd'hui pour prononcer le discours d'ouverture de cette conférence et de lancer les discussions sur les expériences de l'Asie de l'Est et la crise financière mondiale. Avant de partager quelques réflexions sur le thème de la conférence, permettez-moi de remercier notre hôte, le gouvernement de la République de Corée et nos partenaires dans cette initiative pour leur générosité extraordinaire. Je souhaite aussi remercier les participants, beaucoup d'entre eux ont fait un long déplacement pour partager leurs expériences et leurs idées sur la façon de résoudre la crise mondiale actuelle, considérée comme la crise la plus sévère depuis la Grande Dépression.

Il y a eu des signes qui montrent que la récession au niveau mondial aurait peut-être atteint son niveau le plus bas : une reprise des marchés financiers, une baisse des écarts de taux d'intérêt, une amélioration des affaires, une confiance retrouvée des consommateurs et une baisse des niveaux des stocks inventés dans certaines économies industrialisées. C'est probablement trop tôt pour savoir si certains de ces signes positifs reflètent simplement l'effet mécanique des politiques monétaires expansionnistes adoptées par presque toutes les banques centrales et les plans de relance budgétaire en cours d'exécution dans certains pays du monde.

Par ailleurs, il y a aussi beaucoup de signes inquiétants à l'horizon sur l'économie mondiale. Le chômage continue d'augmenter dans beaucoup d'éco-

---

\* Justin Yifu Lin est vice président senior et chef économiste à la Banque mondiale.

nomies et les taux d'absorption sont faibles. Dans la plupart des économies occidentales, les prix des maisons continuent de baisser car l'offre excédentaire des maisons, les restrictions liées au crédit et les saisies entravent considérablement le marché. Tandis que les taux hypothécaires sont faibles et que les maisons sont en principe plus abordables qu'à aucun autre moment depuis 1980, le niveau élevé du chômage pousse de plus en plus de gens à ne pas honorer leurs engagements sur leurs prêts immobiliers et cela augmentera davantage le nombre de saisies. Les risques d'une double récession profonde ou une reprise en forme de « w » sont encore présents dans plusieurs endroits du monde.

Bien que la production mondiale commence à croître, le chômage peut continuer à augmenter car les taux d'absorption restent faibles à travers le monde. L'Organisation Mondiale du Travail projette que le nombre de chômeurs augmentera de 30 millions dans le monde en 2009, dont 27 millions dans les pays en développement. En l'absence d'assistance, les ménages seront contraints de vendre des actifs supplémentaires qui constituent leurs moyens de subsistance, de retirer leurs enfants de l'école, de renoncer aux soins de santé de base et de réduire la proportion des denrées alimentaires, ce qui pourrait entraîner des problèmes de malnutrition. Les effets de baisse des salaires réels et du chômage entravent la capacité des ménages à fournir une alimentation adéquate et le nécessaire à leur famille.

Avant la crise actuelle, une étude de la Banque mondiale a estimé qu'environ 1,4 milliard de personnes vivaient en dessous du seuil de pauvreté dans le monde. Les études préliminaires sur l'impact de la récession mondiale indiquent que 53 millions de personnes supplémentaires tomberont en dessous du seuil de pauvreté en 2009. Les conséquences à long terme de la crise peuvent être plus sévères que celles observées dans le court terme, il se peut que l'ajustement macroéconomique à court terme conduise à un problème de développement à long terme. Si les ménages pauvres retirent leurs enfants de l'école, il y a un risque important qu'ils ne retournent pas une fois la crise terminée ou qu'ils ne seront pas en mesure de combler leurs lacunes scolaires liées au manque d'assiduité à l'école. La baisse de l'état nutritionnel et de l'état de santé des enfants qui souffrent d'une alimentation réduite (ou pauvre en qualité) peut être irréversible. La classe moyenne sera aussi durement touchée par la montée du chômage, les pertes enregistrées sur les marchés de capitaux, la dépréciation possible de la monnaie et l'inquiétude sur la sécurité des banques au niveau national.

Contraints par l'effritement de l'environnement budgétaire et des réserves de change, beaucoup de pays en développement seront incapables de mettre en œuvre eux-mêmes des politiques contra-cycliques. En outre, la crise réduit leur

revenu, ce qui accélère la dégradation des finances publiques, menace les niveaux actuels des dépenses et réduit davantage les services aux pauvres. Dans ces circonstances, nous ne pouvons faire face à rien si ce n'est qu'au problème urgent du développement.

Dans mon discours de ce matin, j'ai fait référence brièvement aux leçons tirées de l'expérience de l'Asie de l'Est, en termes de stratégies de développement économique et de reprise à partir de la crise macroéconomique majeure. J'ai ensuite mis en évidence quelques points de discussion tout au long de la conférence.

## 1 LES LEÇONS TIRÉES DE L'EXPÉRIENCE DE L'ASIE DE L'EST

Avec l'aggravation de la pauvreté dans le monde, les économistes et les décideurs politiques se sont accordés sur au moins une chose : une reprise durable et un développement économique sont les seules solutions aux problèmes auxquels est confrontée l'économie mondiale. Grâce à sa longue et riche histoire, à l'énorme quantité de connaissances accumulées au fil des millénaires, à son expérience douloureuse ou excitante des périodes d'expansion et de récession, à sa communauté intellectuelle dynamique et diversifiée, et au processus infini de l'apprentissage sans cesse au travail, l'Asie de l'Est est bien placée pour faire la lumière sur les stratégies de développement efficaces et les chemins d'accès appropriés à la reprise économique.

### 1.1 La recette des stratégies de développement efficaces

Le bilan économique des pays asiatiques au cours des cinquante dernières années est impressionnant quel que soit l'indicateur de mesure. En 2007, le revenu moyen par habitant était 3,5 fois plus élevé en Asie du Sud qu'en 1960 et environ 12 fois plus élevé en Asie de l'Est. Au début des années 1950, dans ces économies, le produit intérieur brut (PIB) par habitant était de moins de 2 000 dollars Geary-Khamis, tel que mesuré par la parité du pouvoir d'achat en 1990 ; il était le même qu'en Chine et moins qu'en Europe de l'Est et en Amérique latine à la même période. Le Japon fut le premier pays asiatique à connaître le succès au plan économique, suivi par la Corée, Taïwan (Chine), Hong Kong (Chine) et Singapour (les quatre pays de l'Asie de l'Est nouvellement industrialisés) et, récemment la Thaïlande, la Malaisie et l'Indonésie. Depuis les années 1960, les économies des quatre pays d'Asie de l'Est ont connu un taux de croissance annuel de 10 pour cent pour les deux ou trois dernières décennies. Cette

croissance a complètement changé la situation des pauvres et comblé le retard de leurs économies.

Les politiques de développement qui ont été adoptées après la Seconde Guerre mondiale par certains de ces pays et qui ont conduit à leur réussite au plan économique étaient inappropriées par rapport aux théories en vigueur à cette période. Les pays en développement qui ont pris en compte les théories dominantes du développement dans la formulation de leurs politiques ont échoué dans leur objectif de réduire l'écart entre eux et les pays industrialisés.

De même, la transition de la Chine vers une économie de marché, qui a débuté il y a trente ans, a été jugée douteuse à la lumière des théories qui prévalaient. Mais la voie suivie a conduit à une croissance soutenue, tandis que les pays qui ont adopté des approches standard dans leur processus de transition ont rencontré des difficultés diverses. Ce contraste dans le processus de transition et de développement économique est intéressant pour les économistes.

Selon Adam Smith et de nombreux économistes classiques et néo-classiques, le libre-échange est le mécanisme qui conduit à la prospérité d'une nation. Après la Seconde Guerre mondiale, et sous l'influence de Keynes, les économistes de l'école structuraliste ont contesté le principe du libre-échange. Ces derniers croyaient que les marchés ne peuvent pas servir de fondement pour le développement, car ils envoient de mauvais signaux (en présence de monopoles), ou parce que les facteurs de production ne sont pas entièrement mobiles. Leurs idées sont devenues le fondement du nouveau domaine de l'économie du développement. Les économistes de l'école structuraliste croyaient aussi que les gouvernements des pays en développement devaient intervenir dans le processus d'allocation des ressources pour le développement industriel. Cela a contribué à l'adoption de stratégies de substitution aux importations dans de nombreux pays en développement. La conséquence de la crise de la dette en Amérique latine dans les années 1980 et l'effondrement du système de planification socialiste ont conduit une fois de plus à la domination de la politique du libre-échange en économie du développement.

L'échec de l'ancien modèle structuraliste peut être expliqué par le fait que de nombreux pays ont tenté de mettre en œuvre des stratégies qui ont défié leur avantage comparatif. Leurs gouvernements se devaient de protéger de nombreuses entreprises non viables ; toutefois, parce que ces gouvernements avaient généralement des capacités de collecte d'impôt limitées, une telle protection à grande échelle et les subventions accordées ne pouvaient être durables avec des ressources budgétaires limitées. Ils ont dû recourir à des mesures administratives telles que l'octroi de monopole de marché aux entreprises non viables dans les secteurs prioritaires, la suppression des taux d'intérêt, la suré-

valuation de la monnaie nationale et le contrôle des prix des matières premières, dans le but de réduire les coûts d'investissement et le fonctionnement des entreprises non viables. Une telle intervention a causé un manque généralisé de ressources financières, de devises et de matières premières. Le gouvernement était donc dans l'obligation d'allouer des ressources directement à ces entreprises à travers des canaux administratifs tels que le système de planification nationale dans les pays socialistes, la politique de rationnement du crédit, les investissements et l'octroi de licences dans les pays en développement non socialistes.

Une analyse plus poussée des expériences réussies en termes de croissance dans plusieurs pays en développement d'Asie de l'Est et dans d'autres parties du monde révèle que le marché a été le principal mécanisme d'allocation des ressources dans leurs économies, mais l'État a également joué un rôle primordial. En outre, la majorité de la modernisation industrielle a eu lieu non seulement dans les secteurs exportateurs, mais aussi dans les activités de substitution aux importations (il s'agit d'une politique de substitution aux importations qui était compatible avec l'avantage comparatif de chaque pays). Cependant, les points de vue des structuralistes et des néo-classiques peuvent refléter des informations importantes sur le processus de développement économique dans les pays en développement.

Le succès des pays asiatiques a été le fait de stratégies de développement économique qui sont compatibles avec leur avantage comparatif. À chaque stade du développement, le marché s'est avéré comme le meilleur mécanisme pour l'allocation efficace des ressources. Toutefois, le développement économique est un processus dynamique qui consiste à passer d'un stade à l'autre, ce qui nécessite une modernisation du tissu industriel et l'amélioration d'infrastructures adaptées. L'infrastructure a le caractère d'un bien public et fournit d'importantes externalités pour les coûts de transaction et la rentabilité des investissements en capital des entreprises. Ainsi, le gouvernement devrait jouer un rôle actif en facilitant l'amélioration des infrastructures. Les entreprises participant à la modernisation industrielle fournissent également des externalités à d'autres entreprises dans l'économie. Par conséquent, il est souhaitable que le gouvernement fournisse un appui à l'innovation. Dans les pays développés, le financement public à la recherche fondamentale et le système des brevets sont des exemples de politique de soutien dans le domaine de l'innovation.

L'innovation technologique permanente, la modernisation des structures industrielles et les changements institutionnels correspondants sont des forces motrices de la croissance économique à long terme dans le monde d'aujourd'hui.

Premièrement, la structure optimale de l'économie est différente pour chaque pays à différents stades du développement. Cela s'applique aux structures industrielles, financières, juridiques et institutionnelles d'un pays. Deuxièmement, chaque stade du développement économique est un point sur un spectre, et non une dichotomie de stades du développement économique. Troisièmement, les marchés jouent un rôle fondamental quel que soit le stade du développement. L'État doit jouer un rôle de facilitateur dans le processus du développement économique d'une nation. La structure de dotation en ressources naturelles, en main-d'œuvre, en capital humain et en capital physique, ainsi qu'en infrastructures lourdes et légères, est différente à chaque stade du développement d'un pays à un autre (l'infrastructure lourde comprend l'électricité, le transport et les systèmes de télécommunications ; l'infrastructure légère comprend le système financier et la réglementation, le cadre juridique et les réseaux sociaux).

L'expérience de l'Asie suggère donc la nécessité de conceptualiser une nouvelle approche structuraliste pour le développement, avec un gouvernement facilitant la modernisation du tissu industriel par (a) la mise à disposition d'informations sur les nouvelles industries issues de l'avantage comparatif, (b) la coordination de l'amélioration des infrastructures, (c) la subvention d'activités dégageant des externalités, et (d) la promotion de nouvelles industries par incubation ou à partir d'investissements directs étrangers.

Comme l'Allemagne, la France, et d'autres pays en Europe occidentale au XIX<sup>e</sup> siècle ainsi que le Japon et les nouveaux pays industrialisés d'Asie de l'Est après la Seconde Guerre mondiale, les pays en développement peuvent tirer profit des expériences des pays développés en matière de technologie et d'institutions. Ils peuvent entreprendre des améliorations technologiques rapides, la modernisation de leur industrie et la mise en place d'institutions adaptées à un coût relativement faible et avec moins de risques. Une telle stratégie pourrait leur permettre de maintenir une croissance économique rapide sur plusieurs décennies, de réduire l'écart avec les pays développés, et même dépasser certains d'entre eux en termes de croissance économique.

## 1.2 Comment se remettre des crises économiques

Il y a des similitudes et des différences entre la crise est-asiatique de 1997-1998 et la crise mondiale actuelle. En termes de similitudes, ces deux crises ont été rendues possibles parce que le volume et les tendances des flux financiers internationaux ont considérablement augmenté ces dernières décennies. Ces évolutions ont été soutenues par de nombreux facteurs : la déréglementation des marchés qui a supprimé les mécanismes de contrôle des capitaux dans

de nombreux pays en développement de facto ou de jure, les rendements élevés des investissements en portefeuille en Asie de l'Est sur les marchés financiers, l'amélioration des perspectives économiques de manière générale et les nouveaux développements dans la technologie des transactions financières internationales.

Alors que les pays d'Asie de l'Est ont énormément bénéficié de leur intégration dans l'économie mondiale, ils ont également compris que la mondialisation et la libéralisation comportent des risques importants. En Thaïlande, où la crise de 1997-1998 a été déclenchée, les investisseurs, qui avaient été encouragés par des taux de croissance élevés et qui avaient négligé les faiblesses liées au secteur financier et aux entreprises, ont soudainement perdu confiance.

Les décideurs politiques avaient des difficultés à résoudre les problèmes de surchauffe de l'économie et l'affaiblissement de la balance courante. Cela a créé un manque de confiance sur les marchés financiers internationaux en ce qui concerne la compatibilité de la politique monétaire et budgétaire avec un taux de change liant étroitement la monnaie nationale au dollar américain. De telles incohérences dans les politiques macroéconomiques ont occasionné la fuite des capitaux.

Une autre similitude avec la situation mondiale actuelle est le fait que la crise asiatique a révélé des insuffisances dans la gestion, la supervision et la réglementation des institutions financières. Inondées de liquidités, ces institutions avaient accumulé d'importantes quantités d'actifs risqués et d'éventuelles dettes, contre lesquelles elles avaient un capital et des réserves insuffisants.

Ainsi, la crise a révélé la nécessité d'actualiser la réglementation, d'améliorer la transparence et la surveillance des institutions financières, et de repenser les cadres existants pour traiter avec les banques en difficulté. Elle a également soulevé des préoccupations quant à l'efficacité des agences de notation et des régimes d'assurance-dépôts. Il apparaît maintenant que ces problèmes présents dans les pays émergents n'ont pas fait l'objet d'une attention particulière dans les pays industrialisés.

Tout comme la crise asiatique, la crise actuelle a eu des répercussions dans tous les pays, avec quelques économies qui souffrent de graves fuites de capitaux et de la baisse du marché boursier et des prix des actifs en raison de la contagion. Comme c'était le cas il y a dix ans, la contraction économique se reflète dans la baisse des exportations, ce qui augmente les risques de perte de solvabilité.

Mais la crise mondiale actuelle, qu'Alan Greenspan a récemment appelée « tsunami du crédit qui apparaît une fois en un siècle », diffère de la crise asia-

tique sur plusieurs points. Premièrement, elle a pris naissance aux États-Unis et dans les systèmes financiers européens. L'éclatement de la bulle internet aux États-Unis en 2000-2001, qui a eu un effet substantiel sur la richesse des ménages américains, a obligé la Réserve Fédérale Américaine à assouplir sa politique monétaire. La Réserve Fédérale a baissé soit le taux des fonds fédéraux, soit le taux d'escompte 27 fois entre Janvier 2001 et Juin 2003 ; le taux des fonds est passé de 6.5 à 1.0 pour cent pendant cette période. Cette politique monétaire expansionniste a permis d'éviter une récession plus profonde en stimulant le boom du marché du logement, qui s'est vite transformé en une bulle immobilière. Les prix élevés des logements ont alimenté un boom de la consommation, et la Fed a continué sa politique monétaire expansionniste permettant à l'économie américaine d'être en excès de liquidités. Un autre facteur essentiel qui explique la faiblesse des taux d'intérêt réels aux États-Unis (et au niveau mondial) a été le passage des pays en développement vers une politique d'accumulation de volumes importants d'actifs américains, qui est motivée par leur expérience dans les crises précédentes et rendue possible par leurs excédents du compte courant. Cela a permis aux États-Unis de financer leur énorme déficit du compte courant sur une longue période sans des changements brusques de taux d'intérêt réels ou de taux de change réel.

Deuxièmement, les niveaux élevés de l'innovation financière dans les principaux marchés financiers, motivés par la recherche de rendements plus élevés dans un environnement à faible taux d'intérêt, ont aggravé les niveaux d'endettement en actifs risqués des grandes institutions financières et non financières. Une grande partie de cette innovation a été réalisée grâce à l'endettement excessif des entreprises dont les activités n'étaient pas réglementées et d'autres nouveaux instruments trop complexes pour être réglementés efficacement. En conséquence, les politiques ont tendance à plaider en faveur de la déréglementation des marchés financiers et ont bénéficié parfois d'une surveillance laxiste.

Troisièmement, contrairement à la crise asiatique, les réponses politiques étaient audacieuses, complètes et contra-cycliques. Leur but était non seulement de renforcer la demande globale, mais aussi de faciliter l'accès du crédit aux ménages et aux entreprises. Cette situation était contraire à ce qui s'est passé en Asie en 1998, où les politiques de taux d'intérêt intérieur élevé ont été adoptées pour encourager le maintien des ressources dans les économies nationales qui attiraient initialement des flux de capitaux supplémentaires et les emprunts extérieurs des résidents nationaux. En conséquence, les institutions financières et le secteur privé ont assumé des niveaux croissants de risque de change, qui ont finalement rendu les économies d'Asie de l'Est plus vulnérables aux chocs extérieurs. Cela n'a pas été le cas avec l'actuelle crise mondiale. La politique budgétaire et la politique monétaire ainsi que les garan-

ties du gouvernement et les mesures de protection, telles que l'assurance-dépôts, ont été mises en œuvre rapidement dans presque tous les pays industrialisés pour améliorer les conditions dans le secteur financier. En outre, la plupart des pays d'Asie de l'Est ont eu des fondamentaux solides et des exportations dynamiques dans les années précédant la crise actuelle.

Les pays d'Asie de l'Est n'ont pas beaucoup ressenti les effets néfastes de la crise à cause en général de leurs bonnes performances macroéconomiques ; du résultat des stratégies de développement mises en œuvre avec succès depuis plusieurs décennies ; d'un bon environnement économique mondial qui prévalait à ce moment et qui a permis à de nombreux pays de retrouver leur dynamisme de croissance grâce aux exportations ; de la mise en œuvre rapide de vastes réformes dans les secteurs financier et des entreprises telles que la recapitalisation des banques et la fermeture des institutions financières non solvables, les actifs de ces institutions étant transférés à une agence de restructuration (Corée, Indonésie, Thaïlande) ; du renforcement des réglementations prudentielles, y compris la classification des prêts et la mise en œuvre d'exigences et de normes concernant le capital minimum ; de l'introduction de conditions plus strictes pour maintenir le niveau de liquidité officiel (Indonésie, Malaisie, Thaïlande) ; de l'adoption de politiques de concurrence et de gouvernance et de réformes commerciales (Indonésie, Corée) ; de la mise en œuvre de politiques dans le secteur social telles que les programmes de travaux publics intensifs en main d'œuvre (Indonésie, Thaïlande), et l'expansion du système d'assurance chômage (Corée) ; et de l'augmentation des dépenses publiques dans les domaines de la santé et l'éducation (Indonésie) et la ré-allocation des dépenses budgétaires aux programmes de santé pour les pauvres (Thaïlande).

Bon nombre de leçons tirées de la crise asiatique sont toujours valables : premièrement, l'importance de la crédibilité des politiques macroéconomiques, tant pour les agents nationaux que pour les bailleurs de fonds étrangers ; deuxièmement, le besoin de s'assurer que la libéralisation du secteur financier va de pair avec l'adoption d'un cadre solide pour la réglementation prudentielle et la supervision des institutions financières et ; troisièmement, la nécessité de surveiller et de gérer soigneusement les entrées de capitaux et leurs perturbations potentielles.

Cependant, les enseignements les plus précieux tirés de la crise asiatique pour faire face à la crise actuelle peuvent être la volonté de vouloir examiner les politiques peu orthodoxes, soigneusement conçues dans des circonstances particulièrement difficiles. Ces enseignements sont illustrés par les options de politiques contrastées choisies par le Japon et la Chine pour lutter contre la déflation.

L'histoire du Japon des années 1990, souvent référée dans la littérature économique comme la « décennie perdue », est bien connue. Après la déréglementation financière vers la fin des années 1970, les sociétés japonaises étaient autorisées à lever des capitaux à moindre coût sur les marchés financiers, particulièrement sur le marché des obligations étrangères, et les épargnants pouvaient investir sur les marchés boursiers. Dans la seconde moitié des années 1980, les autorités monétaires japonaises ont inondé le marché de liquidités afin de permettre aux entreprises de faire face à la valeur élevée du yen. Le taux élevé d'épargne et la balance commerciale excédentaire ont contribué fortement à faciliter le crédit. D'importants excédents se sont accumulés au cours de la décennie.

L'avènement d'une concurrence acharnée et la baisse des marges ont contraint les banques à prendre plus de risque dans leurs opérations financières. Les entreprises ont investi dans des biens d'équipement nouveaux dans le but de devenir plus compétitives sur les marchés internationaux, mais l'excès de liquidité a entraîné une spéculation sur les marchés boursiers du Japon, et a permis aussi la réalisation d'investissements dans des entreprises immobilières et dans des activités à l'étranger. Entre 1980 et 1996, les prêts aux secteurs de l'immobilier et de la construction ont presque doublé, passant de 11 à 19 pour cent, les prêts au secteur financier ont triplé, passant de 3 à 10 pour cent, et les prêts au secteur industriel ont chuté, passant de 32 à 15 pour cent.

La croissance disproportionnée des prêts à l'immobilier et au secteur financier a entraîné une importante accumulation de fonds et une flambée des prix de l'immobilier, qui ont conduit à une recrudescence de bulles d'actifs. Avec l'éclatement de la bulle d'actifs, le Nikkei a baissé d'un tiers en une année (de la fin de 1989 à la fin de 1990). Les banques ont subi des pertes énormes liées au non-remboursement des prêts réalisés. L'effondrement de grandes institutions financières vers la fin des années 1990 a augmenté le coût du financement, et le resserrement du crédit a par ailleurs provoqué une contraction de l'économie. Au cours de la « décennie perdue », le gouvernement japonais a mis en œuvre des politiques de relance budgétaire de rigueur. En 1991, la dette publique représentait 60 pour cent du PIB du pays. En 2002, elle avait augmenté d'environ 140 pour cent, ce qui implique un bond très important et très décisif de 7 pour cent du PIB par an. Le Japon n'était pas encore sorti de la crise. Les ménages ont réagi en épargnant plus, ce qui a atténué les effets des dépenses publiques.

En revanche, la Chine a choisi une voie complètement différente lorsque son économie est entrée dans une période de cinq ans de déflation à la fin de 1997. Au beau milieu de la crise financière asiatique, tous les pays voisins ont

procédé à une dépréciation de leurs monnaies, ce qui a entraîné d'importants effondrements économiques en Indonésie, Corée, Malaisie, Philippines et Thaïlande. Il y avait une forte pression déflationniste sur la Chine, ce qui poussa de nombreux économistes à préconiser une dépréciation parallèle du renminbi. Les autorités ont plutôt décidé de maintenir le taux de change constant et d'orchestrer une politique d'expansion budgétaire très importante (d'environ 1 000 milliards de dollars) sur la période 1998-2002. Le gouvernement a émis des obligations d'une valeur estimée à 660 milliards de yens destinées à financer des projets d'infrastructure, ce qui pourrait être la cause de la hausse des prêts bancaires, de l'investissement privé et de l'investissement du gouvernement local (une hausse quatre fois supérieure à ce qui était attendu). Grâce aux efforts décisifs du gouvernement pour accroître les investissements publics, le ratio investissement total sur PIB est resté supérieur à 33 pour cent sur la période 1998-2002. En conséquence, le réseau du transport routier a augmenté, passant de 1,08 million de kilomètres en 1990 à 1,47 million de kilomètres en 2000, avant d'atteindre 3,53 millions en 2006. Suivant la même tendance, le réseau du transport total a d'abord augmenté de deux tiers, passant de 1,55 million de kilomètres en 1990 à 2,61 millions de kilomètres en 2000, avant de presque doubler (4,85 millions de kilomètres) en 2006. Cette stratégie a permis à la Chine de lutter contre la déflation et de maintenir une croissance régulière de 8 pour cent en moyenne durant cette période.

L'économie chinoise a émergé de la déflation de 2003 et le taux moyen de croissance annuel du PIB a atteint 10,8 pour cent sur la période 2003-2008. En raison de la hausse du taux de croissance, les revenus du gouvernement ont augmenté rapidement et la dette publique a baissé d'environ 30 pour cent du PIB dans les années 1990 à environ 20 pour cent en 2007. L'amélioration des infrastructures, en particulier dans les zones rurales, a fourni une base solide pour la croissance économique. Les ressources budgétaires consacrées aux investissements en infrastructure ont conduit à une croissance plus élevée et durable.

Le succès des mesures de relance économique de la Chine montre non seulement qu'une politique de relance bien conçue peut améliorer la croissance dans le monde en développement, mais aussi que cette politique peut favoriser l'élimination des goulots d'étranglement afin de libérer l'investissement. Contrairement au Japon où l'inefficacité de la politique de relance de l'investissement et les opportunités d'investissement limitées ont conduit à une forte augmentation de la dette publique dans sa "décennie perdue", la politique de relance efficace de la Chine a entraîné une croissance plus forte, des recettes budgétaires plus élevées et une réduction de la dette.

Cela signifie que, si les ressources sont utilisées convenablement, les prêts peuvent être remboursés à partir des rendements élevés réalisés sur les investissements. Il est donc important pour les pays en développement d'avoir accès aux ressources nécessaires afin de rejoindre la communauté internationale dans la résolution de cette crise.

Le transfert de ressources aux pays en développement (qui en manquent) pour réaliser des investissements afin de supprimer les goulots d'étranglement et dans des projets favorisant la croissance est un jeu à somme positive, qui permet aux pays développés de saisir des opportunités d'investissement à haut rendement et en même temps aux pays en développement de réaliser une forte croissance à long terme, tout en stimulant la demande dans le court terme.

Avec l'excédent de capacités dans l'économie mondiale, une résolution plus simple des problèmes économiques nécessiterait que l'on aille au-delà des enseignements économiques traditionnels de type keynésien. Bien que la restructuration du crédit et des marchés financiers dans les pays développés soit une première étape nécessaire qui a également contribué à éviter une crise de change dans les pays en développement, les efforts visant à accroître les prêts bancaires peuvent être inefficaces en raison du manque de meilleures opportunités d'investissement des entreprises et du manque de confiance des ménages dans la sécurité de leur emploi dans le futur. L'augmentation conséquente des créances douteuses et le risque lié à plus d'actifs devenant toxiques pourraient compromettre les efforts visant à stabiliser le secteur financier. Même s'il était possible de rétablir la confiance dans les marchés financiers et de désengorger les canaux du crédit, l'augmentation de la masse monétaire en maintenant les taux d'intérêt faibles risquerait de ne pas stimuler la demande.

L'excédent de capacités dans les pays développés implique des opportunités d'investissements rentables limitées, des anticipations pessimistes, un manque de confiance pour l'avenir et la probabilité d'une trappe à liquidité. Lorsqu'elles sont confrontées à un excédent de capacités, les entreprises baissent les prix pour réduire leurs excédents de stocks. Cette situation accentue le ralentissement du marché du travail, qui à son tour conduit à une baisse de la croissance des salaires et des prix. Même lorsque les taux d'intérêt nominaux sont faibles, comme c'est le cas actuellement à travers le monde, les opportunités d'investissement sont limitées par un excédent de capacités. La récession liée à la baisse de la demande et des prix s'auto-renforce : l'augmentation du chômage et la baisse des salaires entraînent une nouvelle baisse de la demande et des prix, et l'augmentation de la valeur réelle de la dette nominale peut créer de graves problèmes de défaut de paiement, ce qui peut exacerber les pertes sur créances des institutions financières et engendrer par la suite un cercle vicieux de la déflation par la dette.

La résolution de cette grande crise financière synchronisée est au-delà de la capacité d'un seul pays. Pour la surmonter, des efforts décisifs et concertés sont nécessaires. Des opportunités d'investissements en infrastructures publiques à hauts rendements peuvent être limitées dans les économies développées. En revanche, ces opportunités d'investissements sont plus présentes dans les pays en développement où l'infrastructure est le principal obstacle à la croissance. La suppression des goulots d'étranglement évidents dans les pays en développement se traduirait par un potentiel de croissance accru, des rendements marginaux plus élevés de l'investissement dans le secteur privé et des recettes publiques plus élevées pour financer les projets. Bien que ces obstacles soient la cible d'un meilleur investissement dans le cadre d'une politique de relance budgétaire efficace, de nombreux pays en développement sont limités par leur espace budgétaire et la disponibilité de devises. Ces contraintes mettent en question la faisabilité des politiques macroéconomiques traditionnelles de type Keynésien.

Les prêts des pays développés aux pays en développement pour financer des projets à hauts rendements (économiques et financiers) peuvent conduire à une situation de gagnant-gagnant, car ces projets favoriseront une croissance potentielle et permettront d'accroître une demande soutenable dans le long terme. En soutenant l'investissement visant à supprimer les obstacles à l'infrastructure qui entravent la croissance économique dans les pays en développement, une politique de relance budgétaire coordonnée pourrait avoir un effet multiplicateur important, ce qui augmenterait les chances pour l'économie mondiale d'éviter de rester coincée dans une spirale de récession déflationniste.

## 2 QUELQUES POINTS DE DISCUSSION

J'en viens maintenant à l'objet de la conférence de cette année : les leçons tirées de l'Asie de l'Est et la crise financière mondiale.

Au-delà des effets néfastes de la crise (perte de richesse, chômage, et conséquences sociales et politiques), les économistes devraient se féliciter du fait que la crise est susceptible de susciter une évolution dans la réflexion sur le développement économique ; sa nature, ses causes, et les choix de politiques qu'il requiert.

Malgré les critiques sévères et les défis parfois injustes envers notre discipline, les économistes doivent reconnaître certaines erreurs - telles que la croyance naïve à la disparition de la volatilité et la complaisance - et le niveau limité des connaissances actuelles.

Nous devons nous servir de la crise actuelle comme une opportunité pour une nouvelle réflexion sur les questions macroéconomiques et de développement. Plus précisément, il est nécessaire de prendre les mesures suivantes :

- Revoir certains cadres d'analyse beaucoup utilisés dans les domaines de la macroéconomie et de l'économie du développement
- Tirer des enseignements des crises passées, des expériences diverses et des réponses politiques des pays d'Asie de l'Est
- Entreprendre de nouvelles investigations théoriques et empiriques qui peuvent être nécessaires pour élargir la base de connaissances
- Explorer d'autres approches méthodologiques qui viendraient compléter (ou remplacer certaines de) celles qui existent déjà.

Nous avons un agenda passionnant et très chargé et une liste de questions qui méritent notre attention. Permettez-moi d'évoquer un certain nombre de thèmes possibles qui sont susceptibles d'engendrer beaucoup de discussions au cours des deux prochains jours.

Le premier est la réorganisation des marchés financiers et des capitaux. La crise mondiale a ébranlé la confiance des investisseurs et des décideurs politiques face aux marchés financiers. Elle a également suscité un débat sur la meilleure façon de réorganiser et de réglementer les marchés afin qu'ils puissent mobiliser et allouer efficacement l'épargne entre des emplois concurrents et aider les entreprises à créer de la valeur. Dans un objectif de limiter les effets de la crise, les autorités américaines et de nombreux gouvernements européens ont mis en place des mesures sans précédent telles que l'injection d'importantes liquidités dans l'économie, l'assurance des dépôts bancaires et des créances y compris les garanties, l'élaboration de programmes de sauvetage qui permettront à l'État de détenir des actions dans le capital des institutions financières et la mise en œuvre de programmes d'octroi direct de crédit aux institutions non financières. Certains pays en développement ont réintroduit des mécanismes de contrôle des capitaux pour éviter les sorties de capitaux. Beaucoup d'anciennes et de nouvelles questions sont de retour dans l'ordre du jour :

- Quel est le rôle exact du gouvernement dans le secteur financier ?
- Quelle est la structure financière optimale pour les pays en développement ? Faudrait-il des modèles de développement financier différents pour les pays qui sont à des niveaux différents du développement économique ?
- Quelle est la véritable politique de libéralisation du compte du capital, et devrait-il y avoir des politiques différentes pour différents types de flux financiers (investissements de portefeuille versus investissement direct étranger) ?

- Quand et pourquoi le gouvernement devrait-il renflouer ou détenir des titres de participation dans les institutions financières ? Les garanties de couverture sont-elles les instruments les plus efficaces pour mettre fin à une crise systémique ?
- Comment la réglementation prudentielle devrait-elle être conçue et mise en œuvre pour faciliter le suivi, la supervision et l'innovation ?
- Quelle est la politique convenable en matière de législation antitrust et de législation sur la faillite ?

La seconde préoccupation est le rôle du gouvernement et des principes de premier ordre d'une bonne politique économique. La crise mondiale n'a pas changé les objectifs fondamentaux de la politique économique : la prospérité, l'équité et la stabilité ou la continuité. Mais l'idée générale selon laquelle les marchés ont tendance à produire des résultats supérieurs socialement est contestée. Les limites et l'équilibre entre les marchés et l'État et le rôle central des institutions (régulations et cadres réglementaires dans le cas des marchés financiers) seront au centre des débats en économie du développement dans les années à venir. Même dans le contexte des pays industrialisés, les économies les plus prospères ne sont pas celles qui minimisent le rôle du gouvernement, mais celles qui adoptent une approche pragmatique de la politique économique et dont le gouvernement intervient lorsque cette intervention peut produire des résultats sociaux de qualité supérieure, tels que des niveaux plus élevés de fiscalité ou la gestion des pensions par l'État, l'assurance médicale, et ainsi de suite. Cette observation met en avant un certain nombre de questions pertinentes :

- Sous quelles conditions les principes généraux traditionnels de bonne gestion macroéconomique (marchés libres et monnaie forte) sont-ils propices à une croissance soutenue et à la réduction de la pauvreté ?
- Même si ces principes généraux s'appliquent toujours à tous les pays dans un monde de plus en plus mondialisé, comment montrer qu'ils sont opérationnels, en particulier dans le contexte des pays en développement ?
- Quels sont les nouveaux principes de politique économique qui peuvent être tirés de l'expérience de l'Asie de l'Est et de l'Amérique latine qui semblent avoir résisté à la crise ?
- Étant donné que la croissance soutenue est essentiellement une amélioration industrielle et technologique continue, comment les politiques industrielles devraient-elles être conçues et mises en œuvre ?
- Comment la théorie des avantages comparatifs (Lin 2009) devrait-elle être intégrée à l'économie du développement ?

- Quelles sont les institutions réellement importantes pour la croissance, en particulier dans le contexte des pays en développement ? Qu'avons-nous appris sur le cercle vertueux entre les institutions, le capital social, et le développement économique ?

De toute évidence, nous ne serons pas en mesure de régler toutes les questions mentionnées à l'ordre du jour, sur deux journées. Néanmoins, étant donné la qualité des invités, en termes de réflexion sur les problèmes du développement économique, attendus à cette conférence, je suis convaincu que nous ferons de sérieux progrès et, peut-être, que nous enrichirons la pensée sur le développement.

Avant de terminer, permettez-moi de réitérer l'engagement de la Banque mondiale au soutien de la recherche de pointe qui est également très pertinente pour la politique de développement. Nous sommes en train d'examiner les orientations futures de notre recherche et nous serons très heureux de recevoir les conclusions et recommandations de cette conférence. Nous travaillerons également à améliorer la sensibilisation, la diffusion et l'accès et à renforcer la collaboration avec des partenaires locaux dans le monde.

## RÉFÉRENCE

LIN, J. Y. 2009. *Economic Development and Transition: Thought, Strategy, and Viability*. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press.