



Assemblée générale

Distr.  
GENERALE

A/46/385  
18 septembre 1991  
FRANCAIS  
ORIGINAL : ANGLAIS

Quarante-sixième session  
Point 78 de l'ordre du jour provisoire\*

DEVELOPPEMENT ET COOPERATION ECONOMIQUE INTERNATIONALE

Programmes de stabilisation économique dans  
les pays en développement

Rapport du Secrétaire général

TABLE DES MATIERES

	<u>Paragraphes</u>	<u>Page</u>
I. INTRODUCTION .....	1 - 9	3
II. EVOLUTION DES IDEES SUR LA POLITIQUE DE STABILISATION .....	10 - 32	5
III. ASPECTS SOCIO-POLITIQUES DE LA STABILISATION ET DE L'AJUSTEMENT .....	33 - 39	10
IV. NOUVEAUX ELEMENTS DANS LES PROGRAMMES DE STABILISATION ET D'AJUSTEMENT .....	40 - 114	12
A. Traitement de choc ou gradualisme .....	41 - 46	12
B. Ampleur des réformes .....	47 - 51	13
C. L'ordre suivi .....	52 - 58	15
D. Réforme du secteur public .....	59 - 62	62
E. Coordination de l'investissement privé .....	63 - 72	17
F. Des conceptions nuancées de l'investissement public .....	73 - 77	19

\* A/46/150.

TABLE DES MATIERES (suite)

	<u>Paragrap</u> hes	<u>Page</u>
G. Politiques sectorielles .....	78 - 81	22
H. Le choix de politiques judiciaires .....	82 - 86	22
I. Contrôles temporaires .....	87 - 91	23
J. Les points d'ancrage symbolique .....	92 - 99	24
K. Réduction de la dette .....	100 - 107	26
L. Réformes politiques dans les pays anciennement socialistes .....	108 - 114	27
V. CONCLUSIONS CONCERNANT LES PRETS EN FAVEUR DE REFORMES .....	115 - 123	28

## I. INTRODUCTION

1. Durant les années 80, la politique économique d'un très grand nombre de pays en développement a subi le contrecoup de graves déséquilibres macro-économiques, tant extérieurs qu'intérieurs, et des contraintes nées des programmes de stabilisation et d'ajustement mis en place pour résoudre ces problèmes. Cette tendance persiste au début des années 90. Leurs difficultés de balance des paiements sont attribuables à la conjonction défavorable de plusieurs facteurs : baisse ininterrompue des prix des produits de base, entraînant une détérioration marquée des termes de l'échange pour la plupart des pays en développement, forte hausse des taux d'intérêt réels par rapport à ceux des années 70, et enfin chute abrupte des apports de capitaux, notamment après la crise de la dette de 1982. Les problèmes de gestion macro-économique intérieure s'en sont trouvés fortement compliqués dans bien des pays. Dans plus des deux tiers des pays en développement, et tout particulièrement en Afrique et en Amérique latine, le revenu réel par habitant a baissé dans les années 80, ce qui montre bien les effets étendus de chocs extérieurs défavorables et de politiques intérieures mal conçues 1/.

2. Si l'on a pu depuis 10 ans voir avorter tant de tentatives de stabilisation, c'est que l'effort d'ajustement intérieur n'a pas été soutenu et que les concours financiers extérieurs ont fait défaut. Même dans les rares cas où l'on a réussi tant soit peu à stabiliser les prix, la stagnation économique s'est généralement maintenue.

3. Si la décennie écoulée a donné des résultats économiques décevants, elle a été riche en enseignements, tirés surtout des nombreux échecs enregistrés, mais aussi des quelques succès remportés. On comprend mieux désormais ce qui marche et ce qui ne marche pas dans les politiques de stabilisation et d'ajustement.

4. Les spécialistes ont pu ces dernières années étudier ces expériences par le menu 2/. Ce qui les y a conduits, c'est la nécessité de rendre plus efficaces les prêts multilatéraux consentis à l'appui des réformes. Nombre de problèmes n'ont toujours pas été élucidés, et les généralisations sont difficiles à dégager, mais on s'accorde désormais jusqu'à un certain point sur des thèmes qui, il y a 10 ans à peine, suscitaient de vives controverses théoriques. Sur les vérités éternelles toujours valables sont venus se greffer nombre d'éléments nouveaux qui font mieux comprendre le processus d'ajustement axé sur la croissance dans les pays en développement.

5. Le présent rapport, établi en application de la résolution 45/194 adoptée par l'Assemblée générale le 21 décembre 1990, vise à énoncer les leçons tirées de ces expériences et de ces débats, le but étant de mieux soutenir à l'avenir les efforts de stabilisation et d'ajustement, et notamment de préciser la nature des concours que la communauté internationale pourrait apporter à cette fin à tel ou tel pays en développement.

6. Au chapitre II, on examine l'évolution des idées en matière de stabilisation et d'ajustement. Ce sont les déséquilibres persistants de la balance des paiements, quelles qu'en soient les causes, qui ont motivé pour

l'essentiel les prêts consentis à l'appui des réformes. A mesure qu'augmentait le nombre des pays en développement en butte à des pénuries de devises et à une accumulation de leurs arriérés de paiement, les institutions multilatérales, soucieuses d'empêcher un effondrement financier de grande ampleur, ont convenu de subordonner leurs prêts à l'application de réformes par les pays bénéficiaires. Dans la situation qui a suivi l'apparition de la crise de la dette, il ne suffisait pas, pour retrouver des perspectives de croissance favorables, de stabiliser simplement à court terme en jugulant la demande pour renverser la tendance à une dépense globale excessive. L'idée centrale des prêts d'ajustement structurel a été de financer un redressement de la balance des paiements tout en poussant à l'application de réformes structurelles pour que la situation intérieure favorise la croissance économique. On examinera d'abord ici le débat auquel ont donné lieu les premiers programmes à court terme qui accompagnaient les prêts du Fonds monétaire international (FMI). Il sera question de ce qu'on a appelé le consensus de Washington, qui a donné naissance aux actuels plans financiers conjoints d'ajustement à moyen terme du FMI et de la Banque mondiale, et d'expériences hétérodoxes de stabilisation. On en tirera une conclusion préliminaire sur l'opinion dominante à l'heure actuelle en matière de programmes de stabilisation orientés vers la croissance des pays en développement.

7. Le chapitre III a trait aux aspects sociopolitiques de la stabilisation et de l'ajustement dans les pays en développement. Il fut une époque où l'on ne s'en préoccupait guère, mais ils sont considérés aujourd'hui comme essentiels au succès des efforts de stabilisation et d'ajustement.

8. Le chapitre IV est consacré aux thèmes nouveaux qui ont fait leur apparition depuis 10 ans dans le débat sur la politique de stabilisation et les programmes d'ajustement appropriés aux pays en développement. Ces thèmes sont les suivants :

- a) Politiques de choc ou "gradualisme";
- b) Réformes extensives ou intensives;
- c) Séquence des réformes;
- d) Ajustement budgétaire permanent et réforme du secteur public;
- e) Coordination des décisions d'investissement du secteur privé;
- f) Investissement public d'équipement;
- g) Politiques sectorielles;
- h) Stabilité et durabilité des politiques;
- i) Contrôle temporaire des prix et politique du revenu;
- j) Ancrages symboliques et filets de sécurité financiers;
- k) Réduction de la dette des pays à revenu faible et intermédiaire;
- l) Problèmes propres aux anciens pays socialistes.

9. Bien que ces thèmes demeurent pour la plupart sujets à controverses, on présentera au chapitre V un ensemble de conclusions sur le rôle que les prêts officiels pourraient jouer dans les pays en développement à l'appui des programmes de stabilisation orientés vers la croissance.

## II. EVOLUTION DES IDEES SUR LA POLITIQUE DE STABILISATION

10. Il est difficile d'imaginer un processus de stabilisation et d'ajustement orienté vers la croissance dans les pays en développement sans une expansion soutenue de l'économie mondiale et sans un environnement extérieur porteur. L'économie mondiale étant de plus en plus sous le signe de l'interdépendance, la corrélation s'est faite plus étroite entre l'économie des pays développés et celle des pays en développement sous l'effet de changements intervenus dans les échanges internationaux, les prix des produits de base, les taux d'intérêt et les flux de capitaux. Cette corrélation ouvre certes des possibilités, mais elle peut aussi être une source de perturbations et d'incertitudes. Les perspectives de croissance et le succès des politiques d'ajustement des pays en développement seront donc en partie tributaires d'une coopération internationale permettant d'assurer un environnement international stable et porteur.

11. Les perspectives de croissance à long terme sont fonction d'un développement continu des échanges internationaux. Pour que les exportations soient le moteur de la croissance, il faut des marchés en expansion. Il n'y a qu'un très petit nombre de pays (y en a-t-il même aucun?) où la demande intérieure peut suffire à stimuler le développement quand les échanges mondiaux marquent le pas ou lorsque les marchés essentiels deviennent de plus en plus protégés; et ce ne sera jamais qu'au prix d'un ralentissement énorme de la transmission des innovations techniques. Le succès des politiques intérieures dépend encore davantage du caractère prévisible, transparent et fiable d'un ensemble donné de règles internationales qui président aux échanges et que tous les partenaires commerciaux acceptent et appliquent. Les incertitudes à ce sujet, vu l'issue actuellement douteuse des négociations commerciales multilatérales d'Uruguay, représentent un obstacle de plus pour les pays qui cherchent à modifier leur politique commerciale.

12. Au cas où la croissance économique mondiale serait faible, la déjà longue fragilité des prix réels des produits de base se prolongerait sans doute encore durant les années 90. Or, il est particulièrement difficile à des pays pauvres et endettés de s'accommoder d'une instabilité dans leurs recettes d'exportation. Il faut donc tenir compte dans la conception des politiques de stabilisation et d'ajustement, par le biais d'arrangements en cas d'urgence, de l'éventualité que les termes de l'échange de tel ou tel pays soient très fortement dégradés par l'instabilité et la baisse des prix réels des produits primaires.

13. A la perspective que les taux d'intérêt réels demeureront élevés dans les années 90, il est d'autant plus impérieux qu'on fasse un effort collectif pour revitaliser la croissance économique et le développement en réduisant pour les pays en développement le coût du financement international, en allégeant le fardeau de leur dette pour leur faciliter les réformes orientées vers la croissance, en réduisant dans les pays développés les déséquilibres budgétaires qui opèrent des ponctions sur l'épargne mondiale, en réduisant les incertitudes et en augmentant les possibilités d'échanges commerciaux et d'investissements. Un environnement extérieur stable permettrait de réduire le taux d'échec des programmes de stabilisation et d'ajustement.

14. A sa dix-huitième session extraordinaire, en juin 1990, l'Assemblée générale a admis par consensus que la relance de la croissance économique et du développement dans les pays en développement passait par une amélioration du climat économique international. Elle a également déclaré qu'"une convergence de vues s'établit progressivement sur la politique à suivre ainsi que sur la nécessité de saines politiques macro-économiques et d'une concurrence accrue" 3/.

15. Les premiers programmes de stabilisation, généralement associés à des accords de confirmation du FMI, notamment en Amérique latine, reposaient sur une analyse simple des difficultés de balance des paiements et d'inflation dans ces pays. Leur problème fondamental, selon cette analyse, tenait à "des dépenses publiques excessives", ce qui expliquait à la fois la diminution de leurs réserves internationales et les pressions inflationnistes internes. A cela s'ajoutait la surévaluation des devises, soutenue par des mesures de contrôle quantitatif des importations et visant à réduire artificiellement le coût des importations de biens de consommation courante et d'intrants industriels. Enfin, l'épargne privée était découragée par le maintien de taux d'intérêt réels négatifs, aggravé par le rationnement discriminatoire du crédit.

16. Ainsi, les programmes de stabilisation du Fonds étaient dominés par deux impératifs : équilibrer le budget et corriger les prix. En limitant les dépenses excessives du secteur public, en dévaluant fortement et en offrant des taux d'intérêt intérieurs positifs en valeur réelle, on devait arriver à supprimer les mécanismes de rationnement pour l'allocation des devises et des crédits intérieurs, et à résoudre en même temps les difficultés de balance des paiements et d'inflation 4/.

17. On ne tenait guère compte en l'occurrence de l'existence de problèmes structurels intérieurs non plus que d'un environnement extérieur défavorable. Les premiers, rendus manifestes par la lenteur de réaction des prix, la pénurie de devises et la diminution de l'épargne intérieure, tenaient, selon la théorie du Fonds, à une industrialisation trop ambitieuse de remplacement des importations, menée par le secteur public. On ne faisait pas grand cas non plus des difficultés extérieures; l'argument était que l'économie des pays en développement était très modeste par rapport au reste du monde, que la demande de leurs produits d'exportation était infiniment élastique, de même que l'apport extérieur de capitaux étrangers : si ces pays n'exportaient pas plus ou n'attiraient pas plus d'investissements étrangers, c'était en raison de mesures inadéquates d'incitation intérieure.

18. Le FMI a été conçu à Bretton Woods comme institution monétaire ayant pour vocation d'offrir un soutien financier à court terme. Les prêts à long terme à l'appui du développement relevaient, eux, de la Banque mondiale. Pourtant, cette démarcation entre les deux institutions s'est estompée lorsque la Banque, ayant commencé en 1980 à octroyer des prêts d'ajustement structurel, a donné plus d'importance depuis lors aux prêts à l'appui des réformes. A la suite d'une succession de chocs (deux chocs pétroliers et choc des taux d'intérêt en 1979), de récessions mondiales en séquence (1980 et 1982) et de

la fin brutale en 1982 des prêts consentis par les banques internationales aux pays en développement, il n'est peut-être pas surprenant qu'à la fin des années 80 les prêts pour ajustement représentaient près d'un tiers de l'ensemble des engagements de crédit de la Banque.

19. Cette suite de chocs extérieurs défavorables, comparables seulement par leur ampleur à ceux des années 30, a bien montré que les pays en développement se ressentaient d'un climat extérieur extrêmement défavorable. La situation appelait un effort majeur d'ajustement structurel et les remèdes traditionnels du Fonds étaient loin d'y suffire.

20. L'expérience accumulée des programmes du Fonds a permis également d'en mesurer les limites. Les plus évidentes sont énumérées ci-après. Premièrement, de fortes dévaluations ont eu un effet inflationniste dans un contexte de résistance des salaires réels, de sorte que bien souvent les pays appliquant les programmes du Fonds n'ont pu ramener l'inflation aux taux prescrits. Deuxièmement, ces dévaluations ont souvent causé une baisse notable de la production industrielle, les importations de produits intermédiaires s'avérant soudain trop coûteuses et les exportations ne réagissant pas suffisamment. De plus, ces dévaluations se sont répercutées sur le budget de l'Etat, les recettes tarifaires à l'importation et à l'exportation étant minimes en regard des sorties de fonds requises par le service de la dette extérieure. Troisièmement, les ajustements budgétaires apportés pour se conformer à des taux fixés de trois mois en trois mois ont été bien souvent éphémères : à court terme, les gouvernements ne sont parvenus généralement qu'à contenir le déficit, souvent en différant des investissements nécessaires, mais faciles à négliger, d'infrastructure économique et sociale alors que la suppression du déficit à des fins de croissance, indispensable à une stabilité durable des prix, aurait nécessité une perspective à plus long terme. Quatrièmement, l'épargne privée n'a pas réagi comme on l'attendait aux taux d'intérêt réels très élevés qui accompagnaient normalement les programmes du Fonds; au contraire, ces taux d'intérêt réels élevés ont causé une fragilité financière qui a souvent abouti à des faillites et déconfitures, tout en renchérissant le service de la dette publique intérieure.

21. Dans cette révision fondamentale des programmes du Fonds, le rôle de la Banque mondiale a surtout été de souligner que les pays en développement ont besoin non seulement de stabilisation, mais aussi d'un ajustement structurel résultant de l'adoption de politiques économiques libérales. Au diptyque initial de réformes conseillées se sont ainsi ajoutés trois nouveaux volets. Ce type de programme révisé a été de plus en plus pratiqué également dans les programmes de prêt des banques de développement régionales. Les nouvelles recommandations de la Banque et du Fonds en matière d'ajustement, parfois dénommées "consensus de Washington", comportent ainsi cinq principes à suivre 5/ :

- a) Equilibrer le budget;
- b) Corriger les prix relatifs;
- c) Libéraliser les échanges commerciaux et l'investissement étranger;

- d) Privatiser;
- e) Déréglementer le marché intérieur.

22. La libéralisation des échanges commerciaux devait procéder par phases : d'abord le remplacement du contingentement par des tarifs douaniers puis l'unification graduelle de ces tarifs douaniers, et enfin une réduction programmée des tarifs unifiés, jusqu'à l'instauration, quelques années plus tard, d'un système d'échanges entièrement libre. La libéralisation de l'investissement étranger consistait pour l'essentiel à lui appliquer un traitement non discriminatoire par rapport à l'investissement des résidents.

23. La privatisation a impliqué en premier lieu le retour au secteur privé d'entreprises autrefois privées qui, pour une raison ou une autre, étaient passées au secteur public; en second lieu, la fermeture d'entreprises publiques déficitaires, à la faveur d'une procédure de faillite; et en troisième lieu, le transfert au secteur privé de grandes entreprises publiques, autrefois censées avoir une importance stratégique.

24. La déréglementation du marché intérieur a consisté en mesures concernant le marché des biens, le marché du travail et le marché financier. Il s'agissait généralement de libérer ces marchés des contrôles officiels et de laisser les prix s'établir au niveau déterminé par l'offre et la demande. Il convenait toutefois d'instaurer des mécanismes de nature à garantir la libre concurrence, ainsi qu'un cadre prudent de réglementation des activités bancaires. La déréglementation supposait également l'introduction d'un système juridique permettant de protéger les droits de propriété et de prévenir les abus de pouvoir associés à une position de force sur le marché 6/.

25. Grâce à ce programme ainsi élargi, les institutions de Bretton Woods en sont venues à admettre que l'ajustement dans les pays en développement était une tâche plus complexe et à plus longue haleine que le Fonds ne l'avait imaginé au départ. Les problèmes de stabilisation et de balance des paiements ne pouvaient pas se résoudre dans une perspective à court terme : il fallait plutôt les envisager comme l'un des éléments du défi du développement. On a toutefois continué d'estimer que l'instauration d'un climat de confiance dans le secteur privé, obtenu en dosant discipline budgétaire et économie libérale, suffirait à garantir le succès des initiatives d'ajustement axé sur la croissance.

26. Les "approches hétérodoxes" 7/ tentées dans les années 80 ont cherché à tenir compte de la rigidité de l'inflation et de la lenteur de l'évolution des prix dans un cadre politique qui attribuait un rôle accru à la coordination directe des prix et des revenus par l'Etat. La nécessité de réglementations rationnelles, qui s'efforceraient d'aller à l'encontre non pas de mouvements vers les prix d'équilibre, mais seulement de ceux découlant d'anticipations rétrogrades (que l'inflation se maintiendrait, par exemple), a débouché sur la formulation d'orientations recommandées en matière de contrôle des prix et des changes et de désindexation. Les programmes hétérodoxes qui n'ont pas réussi avaient tendance à minimiser l'importance d'un ajustement budgétaire rapide car ils reposaient sur le principe que d'importants gains budgétaires pourraient être tirés de la stabilisation des prix 8/ et des recettes de seigneurage liées à la remonétisation de l'économie.

27. Les concepteurs de projets hétérodoxes se sont souvent laissé séduire par l'abandon pur et simple de l'ajustement budgétaire et se sont engagés dans la voie du populisme en ce sens qu'ils ont cherché à obtenir une approbation politique à court terme plutôt qu'à s'assurer de la durabilité du programme. La relance prématurée de l'économie, l'inadéquation des changements dans les prix relatifs, le fait de ne pas avoir adopté les incitations économiques nécessaires à une reprise des investissements, l'abus de mesures temporaires de libéralisation des importations (pour éviter une hausse des prix intérieurs en raison de taux de change prohibitifs), tels sont les principaux éléments indicateurs des contradictions qui ont causé l'échec de plusieurs tentatives de stabilisation hétérodoxe. Le cas péruvien, dans le cadre du plan de l'inti, est l'exemple par excellence des conséquences désastreuses d'expériences de ce genre, même quand les mêmes ingrédients sont combinés différemment, comme dans le cas du plan du cruzado au Brésil et de l'austral en Argentine.

28. L'échec des expériences populistes en matière de stabilisation expansionniste a donné à réfléchir aux critiques du FMI. On a mieux compris les "limites étroites du possible" à court terme et la nécessité d'une réforme complète du secteur public, afin de maintenir le niveau des dépenses publiques indispensables d'infrastructure économique et sociale sans avoir à recourir à un financement inflationniste.

29. On constate depuis peu un rapprochement entre des positions naguère encore inconciliables. Ce mouvement de "convergence professionnelle" découle en partie d'une réflexion sur les échecs des versions les plus extrêmes des programmes, tant orthodoxes qu'hétérodoxes, mais il est également dû au succès d'expériences qui ont réussi à combiner des éléments orthodoxes et hétérodoxes 2/.

30. C'est ainsi qu'Israël, depuis 1985, et le Mexique, depuis 1987, ont incorporé des éléments orthodoxes et hétérodoxes dans leurs programmes de stabilisation. Ces programmes ont privilégié la discipline budgétaire et les politiques axées sur le marché, sans toutefois exclure l'adoption de politiques de revenu pour obtenir une rapide relance de l'économie en réduisant les pertes de production. Le Brésil du milieu des années 60 constitue un des premiers exemples de succès d'un programme de stabilisation hétérodoxe.

31. Les campagnes d'industrialisation réussies de Taiwan (province de Chine) et de la République de Corée ont également contribué à modérer l'enthousiasme des participants au consensus de Washington pour une politique économique purement libérale qui, selon eux, devait conduire à un ajustement axé sur la croissance. Ces exemples ont confirmé que la discipline budgétaire et l'orientation commerciale sont des ingrédients essentiels au succès d'un programme d'ajustement, mais ils ont aussi montré l'importance du rôle de coordination que jouent les pouvoirs publics non seulement pour un développement humain (santé et éducation), mais aussi pour l'adaptation des techniques, la fourniture de crédits à long terme et la conception d'une politique industrielle viable.

32. S'agissant de la politique commerciale, on s'était en partie appuyé, pour prôner partout plus d'ouverture, sur l'analyse économique de 41 pays contenue dans le Rapport sur le développement dans le monde 1987. Plusieurs études ultérieures ont toutefois nuancé cette notion de corrélation entre ouverture et croissance. De plus, les recommandations concernant les régimes commerciaux à instaurer dans les pays en développement ne peuvent plus ne pas tenir compte du contexte économique général, de l'évolution du commerce mondial et des tendances des flux financiers au moment où ces pays s'appêtent à définir leur politique commerciale 10/.

### III. ASPECTS SOCIO-POLITIQUES DE LA STABILISATION ET DE L'AJUSTEMENT

33. L'analyse de l'application des politiques d'ajustement structurel et de stabilisation dans les années 80 a conduit aussi à admettre qu'il importe que le gouvernement ait "droit de propriété" sur le programme qu'il entreprend. L'idée de base est très simple : le train de mesures le mieux conçu ne donnera pas les résultats escomptés si le gouvernement chargé de le mettre en oeuvre n'y voit pas l'expression de son propre projet. Cette idée simple a d'importantes conséquences pratiques tant pour la conception de stratégies que pour les échanges de vues entre les représentants des institutions multilatérales et les autorités locales sur les détails des programmes; on peut en déduire par exemple que telle ou telle politique aura peu de chances de réussir si elle résulte de "négociations sur la conditionnalité, menées comme on marchande dans un bazar" 11/.

34. Les politiques d'ajustement comportent généralement un coût politique, car elles exposent le gouvernement à des pressions d'au moins trois sources : les bénéficiaires du statu quo; ceux qui supportent provisoirement le fardeau de l'ajustement sous la forme de perte de production, chômage sectoriel et perturbations de l'investissement; et naturellement les critiques, dont le crédit augmente à mesure que le temps passe avant qu'on puisse admettre que les résultats sont favorables. L'abandon rapide du programme de réformes peut tenir au fait que le gouvernement lui-même - ou la coalition majoritaire - n'est pas convaincu d'être sur la bonne voie économique, admettant tout au plus la nécessité d'une certaine discipline pour "se faire bien voir" des donateurs, créanciers ou partenaires internationaux. En d'autres termes, la fragilité de l'appui politique intérieur est l'un des points faibles de la plupart des réformes d'ajustement 12/.

35. Une autre source de résistance politique qui peut compromettre le succès d'un programme est l'impact négatif à court terme sur les groupes à faible revenu, problème d'autant plus grave quand les premières initiatives sont radicales et tendent généralement à provoquer une sérieuse perturbation sectorielle en matière de ressources et d'emploi pendant une période qui peut s'avérer politiquement intenable. Aussi, maintenant qu'on adopte une perspective économique à long terme, les dimensions sociales de l'ajustement doivent être prises en considération dans les débats sur la conception des programmes d'ajustement 13/, et il convient de prévoir des filets de sécurité pour protéger les pauvres des perturbations à court terme dont risque de s'accompagner tout programme de stabilisation.

36. Il faudra tenir compte expressément des niveaux de pauvreté et des indicateurs sociaux avant de promulguer une politique de rigueur, faute de quoi l'ajustement sera considéré, au mieux, comme une manière coûteuse et souvent injustifiée d'arriver à obtenir des devises. On ne pourra alors s'assurer l'appui politique nécessaire pour prendre des mesures économiques durables, et l'on sera même tenté de chercher à tourner les conditions imposées par les institutions multilatérales.

37. Il faut bien admettre que l'ajustement à une nouvelle série de contraintes internationales est infiniment plus pénible pour un pays en développement après 10 ans de frustration macro-économique, de croissance anémique et d'aggravation de sa situation sociale que pour un pays à économie de marché organisée. Les déséquilibres existants ont tendance à se renforcer mutuellement à mesure que les lenteurs de l'ajustement multiplient les distorsions politiques. Après une longue période de réglementation artificielle, il arrive non seulement que les distorsions deviennent endémiques sur le marché et que le souci de maximiser la rente s'incruste dans le système institutionnel et social, mais qu'une nouvelle législation et la volonté politique soient impuissantes, à elles seules, à les en extirper. Il faut, pour y arriver, appliquer sur une longue période des politiques cohérentes dont les résultats effectifs ne permettront pas de garantir la durabilité politique de ceux qui ont lancé les programmes.

38. La situation est particulièrement dramatique lorsqu'une politique de réforme est adoptée à la suite d'un changement important des règles économiques concernant les droits de propriété et le rôle de l'Etat. Dans bon nombre de pays subsahariens, les vaines tentatives faites après la décolonisation pour superposer une économie socialiste à une organisation tribale profondément ancrée ont cédé la place à des tentatives tout aussi vaines d'instaurer le capitalisme du jour au lendemain. Il semble qu'on s'imagine dans certains pays qu'il suffit d'annoncer un nouveau régime, appuyé par les institutions multilatérales internationales, pour que les capitaux étrangers affluent. Dans l'état actuel des choses, il est peu probable que les investissements se matérialiseront spontanément du seul fait que les gouvernements de ces pays auront réussi à faire adopter une législation favorable au capital étranger. Il ne faut certes pas en conclure que cette législation ne devrait pas être adoptée, mais l'appui politique qui peut lui être apporté ne devrait pas reposer sur de fausses espérances, sous peine de rendre illusoire la stabilité des règles applicables à l'investissement privé. Cette stabilité est peut-être le facteur déterminant pour attirer les capitaux étrangers.

39. En conclusion, il est probable qu'un long retard entre l'adoption d'un train de mesures et ses retombées favorables doit être pris en considération lors du choix d'une stratégie de mise en oeuvre du programme. Premièrement, il n'y a rien à gagner à obtenir l'adhésion d'une équipe gouvernementale à un programme auquel elle ne croit pas. Deuxièmement, les mesures de prévention d'incidences négatives temporaires du programme pour les groupes à faible revenu doivent figurer d'emblée parmi les coûts du programme afin d'empêcher que ces incidences ne suscitent la formation d'une puissante coalition politique opposée au programme. L'effort de stabilisation économique ne doit

pas servir de prétexte pour réduire le rôle des acteurs valables qui peuvent influencer sur le destin du pays. On s'est naguère autorisé de la nécessité d'une continuité de la politique économique pour justifier les régimes autoritaires qui, croyait-on, offraient un meilleur environnement pour l'ajustement économique. S'il est un enseignement pertinent qu'on peut tirer des années 80, c'est que les dictatures n'ont pas pu fournir le cadre institutionnel voulu pour que la politique d'ajustement économique garde le cap. Un nombre important de pays en développement ont opté dans les années 80 pour un régime politique plus ouvert. Les nouvelles démocraties auront pour tâche ardue de se doter d'une assise politique suffisamment solide pour parvenir à un développement économique viable à long terme. Troisièmement, l'appui extérieur accordé à des mesures raisonnables reposant sur une coalition politique peu homogène risque en fin de compte d'aggraver l'instabilité politique du fait de changements fréquents d'orientation, eux-même générateurs d'un surcroît d'incertitude.

#### IV. NOUVEAUX ELEMENTS DANS LES PROGRAMMES DE STABILISATION ET D'AJUSTEMENT

40. En raison de l'ample expérience des politiques de stabilisation dans les pays en développement, nombre d'éléments nouveaux sont venus s'ajouter aux anciens débats. La plupart des questions ainsi soulevées donnent lieu à controverse.

##### A. Traitement de choc ou gradualisme

41. L'application des réformes, progressive ou brutale, a été discutée depuis les années 60, lorsqu'on s'est trouvé en présence de taux d'inflation de près de 100 %, et elle a continué de l'être dans les années 70, quand ce chiffre a été dépassé. Un certain consensus semble finalement s'être dégagé de ces débats ainsi qu'à la faveur de l'expérience acquise en matière de stabilisation durant les années 80. Pour lutter contre une poussée inflationniste dans une économie normalement non inflationniste, la meilleure politique est une réforme monétaire de choc, qui montre clairement à tous les agents économiques que la banque centrale refuse d'accepter un comportement inflationniste. Pour lutter contre l'inflation chronique, on peut recommander la même méthode, à condition que le déficit de l'Etat ait pu être supprimé et que l'on soit parvenu simultanément à désindexer les prix et les salaires. De nombreux éléments plaident en faveur d'un traitement de choc lorsque la stabilisation est le seul objectif visé. Dans ce cas, et assez curieusement, les défenseurs les plus ardents des traitements de choc "hétérodoxes" sont ceux qui avaient critiqué les traitements de choc "orthodoxes" des anciens programmes du Fonds. En conséquence, il semble aujourd'hui que, dans le cadre de la stabilisation, les traitements de choc soient prônés par tous, orthodoxes comme hétérodoxes.

42. Les débats plus récents sur les avantages et les inconvénients d'une application immédiate et massive des réformes économiques libérales tendent à mélanger deux questions différentes : d'une part, les programmes de stabilisation et d'ajustement dans le cadre de la stratégie conjointe du Fonds

et de la Banque pour lutter contre la crise de la dette et, d'autre part, la transformation d'une économie socialiste planifiée en une économie capitaliste axée sur le profit.

43. En ce qui concerne la première question, le succès enregistré aujourd'hui au Chili, celui des années 80 en Turquie et celui des années 60 au Brésil, voire les réussites partielles des années 80 dans des pays comme le Ghana et la République-Unie de Tanzanie, ont montré que la stabilisation axée sur la croissance nécessite beaucoup de temps et qu'il convient donc d'être très prudent lorsqu'on introduit des réformes de libéralisation qu'il s'agisse d'un programme soutenu par le FMI et commençant par un traitement de choc ou d'une réforme graduelle élaborée sur le plan national.

44. En ce qui concerne le passage d'une économie planifiée à une économie de marché, l'enthousiasme initial pour un grand chambardement semble avoir fait place à une approche plus modérée, où l'on s'attache à bien définir quelques nouvelles orientations essentielles en s'appuyant sur une analyse détaillée de la situation particulière du pays considéré. Ce changement d'attitude est né d'une série d'expériences malheureuses avec une transformation brutale, comme pour les programmes appliqués en Yougoslavie dans les années 80 ou en Guinée-Bissau et au Mozambique, sans même parler du cas plus récent de la Pologne.

45. Même lorsque les réformes envisagées sont moins radicales que la conversion pure et simple au capitalisme, les traitements de choc qui suscitaient tant d'enthousiasme au début ont évolué dans le sens d'une transformation plus prudente, en phases massives. Il existe à présent une approche plus pragmatique, visant à sélectionner un sous-ensemble de changements d'orientation prioritaires. Cette méthode semble préférable à l'adoption d'une série globale de mesures qui risque de se solder par un échec démoralisant. Il s'agit premièrement d'accorder la priorité à l'élimination des distorsions les plus évidentes, comme celles qui menacent de causer une hyperinflation ou de réduire brutalement les ressources en devises. Il s'agit ensuite de s'attacher surtout, même lorsqu'il n'y a pas de risque immédiat d'hyperinflation, à maintenir une quasi-stabilité des prix, condition sine qua non du succès d'un programme d'ajustement. Cette démarche implique que l'on reporte sur une deuxième série de réformes l'adoption de mesures de nature à accroître l'efficacité.

46. Le débat sur les avantages respectifs des traitements de choc et du gradualisme a évolué aussi dans le sens d'une analyse, à la fois plus valable et plus utile, de l'ampleur des changements d'orientation.

#### B. Ampleur des réformes

47. L'expérience récente de réformes économiques a permis de tirer quelques enseignements importants sur l'ampleur souhaitable des changements d'orientation. Premièrement, la nature des distorsions et des déséquilibres les plus flagrants est d'une importance déterminante dans le choix des mesures à prendre lors du démarrage du programme. Ainsi, les risques d'hyperinflation dans certains pays d'Amérique latine et la pénurie totale de devises plus

caractéristique des pays africains constituent des extrêmes opposés qui commandent des orientations prioritaires totalement différentes au départ. Le risque d'hyperinflation dans des pays en développement à économie planifiée qui ont introduit des réformes axées sur le marché, comme le Viet Nam et la Yougoslavie, est encore d'une nature différente.

48. Un pays touché par l'hyperinflation - que l'Etat intervienne ou non pour la maîtriser - peut ne pas manquer de dollars à court terme, la désorganisation de son économie ayant pu avoir pour effet de réduire l'absorption intérieure et les importations tout en renforçant l'attrait des activités orientées vers l'exportation. Un filet de sécurité pour les ressources en devises peut toutefois s'avérer nécessaire afin d'absorber le choc anti-inflationniste qui indiquera que le gouvernement renonce au financement inflationniste.

49. La situation est différente dans les petits pays privés de devises, comme en Afrique subsaharienne. L'élimination des distorsions du taux de change peut simplement accroître la désorganisation de l'économie si l'on ne tient pas compte, en procédant par exemple à une réduction radicale des dépenses publiques, du délai nécessaire pour que l'offre suive, ni du manque de crédibilité des politiques gouvernementales dû aux échecs passés.

50. Une fois décidé quelles seront les premières initiatives, il reste à en déterminer l'ampleur : de combien dévaluer, de combien corriger les prix pratiqués par les entreprises publiques, de combien augmenter les taux d'intérêt - ou à opter pour la suppression de tout contrôle. En prenant ces décisions, il convient de bien considérer que le processus de stabilisation sera de longue haleine et qu'il importe donc de tenir la balance égale entre les avantages à court terme découlant de mesures radicales et la nécessité de maintenir une cohérence durable. Il faut tenir compte aussi de la force politique et économique des groupes qui seront touchés par ces mesures, et des moyens qu'a le gouvernement de les compenser ou de les protéger. Si la politique économique n'est pas juste, il faut faire preuve de prudence en changeant les prix relatifs. Troisième considération : après une dévaluation importante (si elle cause une augmentation des devises disponibles) ou un surajustement des prix du secteur public (s'il cause un accroissement des recettes publiques), le gouvernement aura une plus grande marge de manoeuvre pour utiliser des taux servant d'ancrage symbolique.

51. En conclusion, les éléments essentiels qu'on doit incorporer dès le départ dans une réforme d'ensemble ne peuvent être déterminés à l'avance : ils dépendront des contraintes perçues qui empêchent l'économie de fonctionner à un régime minimum acceptable. Dans la plupart des cas, les déséquilibres qui tendent à entraver les marchés intérieurs et à empêcher le système économique de fonctionner sur le court terme sont le fait d'une inflation incontrôlée et d'une pénurie extrême de devises. Il convient d'axer autant que possible le train de mesures envisagé sur l'élimination des contraintes les plus visibles et, en décidant de l'ampleur des initiatives, de tenir compte du fait que le programme entrepris sera vraisemblablement de longue durée, ce qui pose le problème de son échelonnement.

### C. L'ordre suivi

52. Il est possible d'annoncer toutes les mesures d'ajustement en une seule fois, mais il est impossible de les mettre toutes en train du jour au lendemain. Il convient donc d'échelonner les réformes dans un ordre approprié. La Banque mondiale a souligné qu'il faut commencer par stabiliser l'économie et n'adopter qu'ensuite des mesures d'ajustement structurel - libéralisation, déréglementation et privatisation -, après quoi on s'intéressera aux investissements et à la croissance.

53. Il semble que l'on ait pris conscience de la nécessité de suivre un ordre à la suite des échecs des expériences monétaristes du milieu des années 70 dans le cône sud de l'Amérique latine. Dans ces cas, les mesures de libéralisation ont en général précédé les mesures d'ajustement budgétaire. Ces expériences ont fait long feu, car elles se sont soldées par de graves crises de la balance des paiements.

54. Au milieu des années 80, l'Amérique latine a été aussi le théâtre d'un deuxième groupe d'expériences de stabilisation qui ont échoué, les tentatives dites de "stabilisation dans la croissance" en Argentine (plan austral), au Brésil (plan cruzado) et au Pérou (plan inti). Dans ces cas, le gel temporaire des salaires et des prix a été utilisé non seulement comme mécanisme de coordination, rôle positif qu'il est à même de jouer, mais plutôt comme mauvaise solution de rechange pour l'ajustement budgétaire et monétaire, politique que les gouvernements en question ne pouvaient ou ne voulaient pas mener durablement.

55. Le second ensemble d'expériences de croissance qui ont échoué a montré que les vertus bien connues de la rigueur budgétaire, de l'austérité monétaire et des prix sans distorsion, si elles peuvent ne pas suffire, constituent bel et bien des éléments indispensables de toute tentative de stabilisation durable. La reprise de la croissance est l'objectif final, mais il ne peut être atteint sans passer par certaines étapes intermédiaires essentielles.

56. Le premier ensemble d'expériences monétaristes qui ont échoué a montré tout d'abord que si l'ajustement budgétaire ne précède pas la libéralisation, des mouvements spéculatifs sont inévitables, et ensuite que la déréglementation devrait démarrer dans les marchés où le rythme de l'ajustement est plus lent - c'est-à-dire le marché du travail, puis les marchés des biens et enfin les marchés financiers - faute de quoi on aura tendance à pécher par excès en matière de taux de change et de taux d'intérêt, car les marchés financiers réagissent beaucoup plus rapidement aux mouvements des prix que les deux autres.

57. La libéralisation des marchés financiers a en fait souvent été un objectif des réformes structurelles. L'idée centrale est claire : créer des conditions pour que les taux d'intérêt appliqués à des dettes de type différent reflètent les taux de rendement et les préférences de placement des détenteurs du patrimoine. L'effet escompté est que, les marchés financiers devenant concurrentiels, les taux de rendement du capital refléteront la pénurie relative, ce qui rendra plus attrayantes les utilisations du capital

qui tirent le meilleur parti des possibilités d'investissement. Communément, les marchés financiers non libres sont strictement réglementés, allant du monopole du secteur public en matière d'intermédiation financière jusqu'à la réglementation directe des transactions ou des plafonds pour les taux d'intérêt créditeurs et débiteurs, la protection des banques nationales et une myriade de filières obligatoires canalisant directement les fonds en fonction des priorités du gouvernement en matière d'investissement. En même temps, le crédit non structuré à des taux d'intérêt très élevés prolifère dans le cadre du marché hors-cote. Dans un tel contexte, on entend par libéralisation le déblocage des taux d'intérêt appliqués aux prêts octroyés par des intermédiaires financiers et des rendements sur les actifs financiers, afin qu'une plus grande proportion de l'épargne privée puisse être canalisée par les marchés financiers.

58. L'ordre dans lequel on procède ainsi est contre-indiqué et peut s'avérer désastreux. De nombreuses distorsions tendent à apparaître sur presque tous les marchés financiers, d'où la forte tentation de déréglementer prématurément. Une telle mesure pourra se traduire - comme l'exemple de l'Amérique latine le montre amplement - par une très forte instabilité des taux d'intérêt sous l'effet d'un comportement spéculatif, par une incertitude accrue à l'égard du coût du crédit sans contrepartie positive en accroissement du volume des transactions financières, par la priorité accordée par les entreprises privées au "raisonnement financier" avant l'assouplissement de l'intermédiation dans le secteur de l'épargne et des investissements, et enfin par la fuite des capitaux, encouragée du fait d'une grande incertitude sur les marchés intérieurs avant que la nouvelle politique ait eu le temps d'attirer les capitaux étrangers.

#### D. Réforme du secteur public

59. L'ajustement budgétaire est un élément essentiel dans l'échelonnement des réformes. Il s'agit là d'un processus de longue durée. A court terme, il est possible de recourir à des palliatifs, par exemple en relevant d'un coup les prix du secteur public, en réduisant les investissements d'infrastructure, en différant les paiements dus à des créanciers ou fournisseurs nationaux, en reportant des ajustements de traitement des fonctionnaires, ou en instituant un moratoire sur la dette extérieure du secteur public; mais c'est là contenir le déficit, non le supprimer. Même si ces mesures permettent de satisfaire au critère de réalisation sur trois mois utilisé par le FMI, elles ne résoudreont pas le problème fondamental du déséquilibre budgétaire.

60. L'élimination du déficit - à savoir l'établissement d'un budget viable sur une plus longue période - peut nécessiter un désinvestissement, une déréglementation, des modifications de l'imposition, la consolidation de la dette, de nouvelles politiques d'emploi public et un cadre administratif du secteur public mettant l'accent sur les incitations. Il faut aussi prévoir la mise en place d'un nouveau système monétaire, capable d'éviter l'apparition de déficits quasi budgétaires dans les comptes de la banque centrale, même lorsque les comptes budgétaires de l'administration centrale sont maîtrisés.

61. Il ressort de ce qui précède qu'un ajustement budgétaire permanent nécessite des changements institutionnels profonds dans la façon dont l'administration centrale opère et dans son interaction avec les autres entités du secteur public et avec le secteur privé. Ce qu'il faut, en fait, c'est supprimer le déficit budgétaire potentiel résultant de tous les engagements pris au fil des ans par le gouvernement, dans le cadre d'un régime économique où le budget de l'Etat n'était pas établi avec rigueur, en faveur de différents groupes d'intérêt appartenant ou non au secteur public. L'élimination du déficit budgétaire appelle donc une réforme complète du secteur public comprenant au moins deux éléments : des mesures visant à rendre l'économie plus efficiente et des mesures d'encouragement à l'épargne publique. Il importe pour cela de procéder à une réforme budgétaire au sens large, comprenant normalement une restructuration de la dette (intérieure et extérieure), l'élimination des positions de quasi-rente, la fermeture des entreprises publiques non rentables et l'adoption d'un meilleur système d'imposition. Il faut aussi prévoir - pour une intervention éventuelle de l'Etat - des règles constitutionnelles et un cadre réglementaire axé sur les réalisations qui rendent plus difficiles les dépenses irresponsables financées par des ressources de trésorerie, et plus stables les règles du jeu imposées aux investisseurs privés.

62. Le problème est qu'un ajustement budgétaire permanent, au vu des tâches qu'entraînent la réforme du secteur public et le processus législatif correspondant, est une entreprise de longue haleine; au début du programme, seules des mesures temporaires sont à portée de la main, mais on ne peut attendre que la stabilisation soit réalisée pour introduire un programme de réforme profonde du secteur public, car il n'y aura pas de stabilisation tant que les agents économiques ne seront pas convaincus qu'on procède effectivement à un ajustement budgétaire permanent. Pour ces raisons, la coopération internationale, sous la forme de prêts à l'ajustement sectoriel conçus pour appuyer une réforme d'ensemble du secteur public, peut jouer un rôle essentiel dans la conception des programmes de stabilisation.

#### E. Coordination de l'investissement privé

63. Une des principales leçons de l'expérience est que la stabilisation, dans les pays à forte inflation chronique, est un processus qui prend du temps : non pas une année ou deux, mais plus vraisemblablement une dizaine d'années.

64. Quand l'inflation fait place à l'hyperinflation, comme ce fut le cas en Bolivie au début des années 80, un moyen de la résorber rapidement, presque instantanément, consiste à appliquer des mesures anti-inflationnistes draconiennes; l'économie de ces pays étant devenue largement "dollarisée", tant pour la formation des prix et des salaires que pour les actifs financiers, un ajustement budgétaire brutal, accompagné de la fixation du cours de la monnaie nationale par rapport au dollar, suffit presque immédiatement à stabiliser les prix.

65. Même dans ces cas assez rares, si l'on veut éviter que le régime des taux de change stables ne s'effondre, une surdose de mesures budgétaires et une orientation extrêmement restrictive de la politique monétaire s'imposent sans

doute pour que s'affermisse la confiance dans la nouvelle orientation économique du pays. Cette politique d'austérité va pourtant à l'encontre de l'instauration d'un climat économique propice à la relance de la croissance.

66. Le Chili est peut-être le seul pays à inflation chronique qui ait réussi à stabiliser son économie (mais, même aujourd'hui, le taux d'inflation est de l'ordre de 20 % par an en moyenne). La leçon de l'expérience chilienne est qu'on peut remédier à une inflation chronique par des méthodes orthodoxes, mais que pareil traitement peut prendre 10 ans sinon plus et qu'il faut pendant tout ce temps maintenir la discipline budgétaire et monétaire. C'est cette persistance, plutôt que le taux de change ou le type particulier de politique salariale suivie, qui semble être la clef du succès. Les principaux inconvénients de cette méthode sont un taux moyen de croissance relativement faible et le risque d'avoir à passer par plusieurs crises graves, comme ce fut le cas au Chili.

67. L'expérience réussie de stabilisation au Chili et celle qui se poursuit encore en Israël et au Mexique confirment des vérités connues depuis longtemps, à savoir que l'austérité budgétaire, un taux de change réel compétitif, la solidité des marchés financiers et la déréglementation sont des conditions sine qua non de la stabilisation et un préalable indispensable à une reprise de la croissance. Mais ces cas tendent également à montrer qu'il faut faire une distinction entre les conditions nécessaires et les conditions suffisantes. L'ajustement est une condition nécessaire mais peut-être pas suffisante. Du fait qu'ils peuvent attendre, les détenteurs d'actifs tendent à retarder le rapatriement des capitaux fugitifs et, de leur côté, les investisseurs tendent à retarder le lancement de leurs projets. Il en résulte un important problème de coordination, qui est un élément nouveau dans les programmes de stabilisation orientés vers la croissance et que les démarches traditionnelles néconnaissent généralement.

68. Comme l'investissement physique est en partie irréversible, le comportement rationnel du secteur privé consiste à différer l'investissement jusqu'au moment où toute incertitude quant au succès des réformes aura disparue. Or, sans investissement, la politique de réforme aura moins de chances de pouvoir être maintenue, et l'investissement ne se matérialisera pas tant que subsistera l'incertitude sur ce point. D'où cette conclusion peu rassurante que le succès des politiques suivies risque de dépendre pour une part non négligeable du baromètre des anticipations du secteur privé.

69. Il peut arriver qu'une réforme soit abandonnée pour la simple raison qu'on prédit qu'elle ne durera pas. Même si pareille prédiction ne repose sur aucune raison de fond, le seul fait qu'on y croit peut conduire à ce qu'elle se réalise. C'est la situation fort troublante qui se produit aujourd'hui en Argentine, au Brésil et au Pérou où les agents économiques, témoins de toute une série de vaines tentatives de stabilisation, préfèrent attendre, avant de prendre des décisions d'investissement irrévocables.

70. La conclusion est qu'il faut un mécanisme de coordination pour contrecarrer la propension des marchés à rester dans l'expectative. On doit rappeler ici certaines considérations d'économie politique. Ce que les

marchés considèrent de leur côté comme une mesure suffisante peut être politiquement hors de portée d'un gouvernement démocratique. Si un gouvernement va assez loin pour créer des incitations motivant un retour des capitaux fugitifs et une reprise de l'investissement en fonction d'un calcul exclusivement économique, la réduction du salaire réel qui en résulterait risque d'être tellement sévère que, pour des raisons politiques, les détenteurs de capitaux pourraient considérer le pays comme trop peu sûr pour y investir. Après un choc macro-économique majeur, les marchés compétitifs, à eux seuls, risquent de ne pas être à même de rétablir l'équilibre. L'existence d'un mécanisme de coordination, sous la forme par exemple d'une politique sectorielle, semble nécessaire pour que la croissance reprenne une fois la stabilisation réalisée.

71. Le rôle des anticipations et de l'attentisme montre bien l'utilité décisive de prêts à la stabilisation pour aider les gouvernements partisans de réformes à les réaliser. L'adhésion des pays créanciers à l'idée de suspendre assez longtemps le service de la dette extérieure d'un pays débiteur serait en ce sens une étape essentielle. On aurait là un moyen de déployer le filet de sécurité nécessaire, non seulement pour dissuader les spéculateurs potentiels, mais aussi pour amener les investisseurs à inverser la fuite des capitaux et à mettre en route des projets d'investissement. Un appui extérieur peut en effet affermir la confiance intérieure et éviter ainsi que ne se justifient les doutes quant au succès des programmes d'ajustement.

72. On en a la preuve dans le programme de stabilisation entrepris en Israël en 1985. Les Etats-Unis d'Amérique avaient alors consenti à ce titre un prêt de 1,5 milliard de dollars; bien qu'il n'ait jamais été déboursé (sous la forme d'achats de marchandises importées), cela ne signifie pas qu'il ait été inutile. Au contraire, en l'absence de pareille assurance, le Gouvernement israélien aurait probablement été exposé à une attaque spéculative sur sa monnaie et n'aurait pas disposé du temps nécessaire pour asseoir l'effort de stabilisation sur une base solide.

#### F. Des conceptions nuancées de l'investissement public

73. L'un des résultats de plusieurs tentatives de stabilisation durant les années 80 a été une réduction de l'investissement total (voir le tableau ci-après) à la suite de la contraction des investissements publics, elle-même due à des imputations budgétaires. On tendait à croire qu'une réduction de l'investissement public due à des mesures d'austérité s'appliquant à l'ensemble des dépenses publiques ouvrirait la voie à l'investissement privé, évincé auparavant par d'excessives dépenses publiques d'équipement en présence d'un volume limité d'épargne. L'investissement public serait alors avantageusement remplacé par l'investissement privé axé sur le profit, et il en résulterait des gains de productivité générale à la faveur d'un meilleur emploi d'une épargne rare.

74. Or des données empiriques obtenues au cours des années 80 concernant la complémentarité de l'investissement public et de l'investissement privé montrent que la contraction de l'investissement public peut exercer un effet dépressif sur l'investissement privé, à long terme, même si celui-ci avait

effectivement été évincé à court terme. La qualité des investissements publics semble être un facteur de croissance essentiel, en particulier lorsqu'une infrastructure insuffisante impose la réalisation de grands travaux publics, par nature indivisibles, à seule fin d'améliorer les perspectives de rentabilité de l'investissement privé 14/. Ainsi, l'incidence défavorable de certaines amputations des dépenses publiques n'entraîne pas seulement une réduction de l'activité privée qui se produit, en particulier dans le secteur du bâtiment, quand l'Etat cesse de passer des marchés de travaux publics.

75. Les réductions des dépenses publiques qui ont pour effet positif important d'attirer l'investissement privé peuvent néanmoins avoir sur celui-ci deux conséquences négatives : une interruption de projets réalisables, faute de travaux d'équipement complémentaires, et un accroissement de l'incertitude.

76. Les conséquences négatives à long terme des programmes d'ajustement peuvent donc être évitées dès lors que les amputations aveugles opérées dans les investissements publics font place à une analyse plus judicieuse des priorités d'investissement. La relance de la croissance consécutive à une mise en oeuvre de programmes d'ajustement bénéficierait donc d'une plus exacte compréhension des complémentarités qui existent entre l'investissement public et l'investissement privé.

Tableau

Investissement dans les pays en développement, 1980-1989

(En pourcentage du PIB)

Pays et groupements	<u>Investissement intérieur brut</u>		
	1980	1985	1989
Tous pays en développement	25,2	23,2	24,7
Par région :			
Amérique latine	24,0	17,6	20,0
Afrique	23,1	19,0	19,3
Asie occidentale	21,3	21,6	22,0
Sud et Est de l'Asie	26,4	24,9	26,7
Méditerranée	22,5	21,5	22,9
Par groupement analytique :			
Pays à excédent de capitaux	20,9	21,8	24,9
Pays importateurs de capitaux	24,2	20,8	22,7
Pays exportateurs d'énergie	25,1	21,6	21,4
Pays importateurs d'énergie	23,4	20,1	23,2
Pays récemment excédentaires	34,3	26,1	29,6
Autres pays	22,3	18,6	20,9

Pays et groupements	<u>Investissement intérieur brut</u>		
	1980	1985	1989
Pour mémoire :			
Afrique subsaharienne	20,0	18,4	21,6
15 pays les plus lourdement endettés	23,9	16,4	19,8
Pays en développement sélectionnés :			
Argentine	22,2	8,5	12,0
Bangladesh	15,1	12,5	11,7
Brésil	22,9	16,7	22,4
Chine	32,2	38,7	36,4
Côte d'Ivoire	28,2	12,6	10,3
Egypte	27,5	26,7	19,3
Inde	22,8	25,9	23,0
Indonésie	24,3	24,0	23,5
Kenya	30,0	25,9	25,5
Mexique	27,2	21,9	19,3
Nigéria	20,5	7,5	12,5
Pérou	27,5	22,4	19,9
République de Corée	31,7	29,3	34,5
République-Unie de Tanzanie	23,0	15,7	21,2
Soudan	15,1	4,5	9,1
Thaïlande	26,4	24,0	32,5
Tunisie	29,4	26,6	22,8
Turquie	21,9	21,0	22,4
Zambie	23,3	14,9	16,6

Source : Etude sur l'économie mondiale 1991, (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.91.II.C.1), tableau A.12.

77. Il faut également inverser l'effet de contraction qu'un déséquilibre budgétaire croissant exerce sur la capacité de financement du secteur public. Le déficit budgétaire peut en effet être considéré comme un excédent de l'investissement public sur son épargne publique. Dans presque tous les pays, les recettes publiques ont progressé plus lentement que la somme de la consommation des administrations et du service de la dette. La relance de l'épargne publique est ainsi devenue l'un des problèmes les plus importants et pourtant les plus méconnus soulevés par l'ajustement budgétaire qui fait partie intégrante des programmes de stabilisation mis en oeuvre au lendemain de la crise de la dette. Comme la dette extérieure devient en fin de compte une dette publique, même si au départ elle était essentiellement privée, le service de la dette représente une ponction sur l'épargne publique. Cet

aspect est particulièrement important dans les pays où l'Etat est à la fois acquéreur net de devises étrangères et source ou investisseur important de capitaux à long terme pour le secteur privé. Favoriser la relance de l'épargne publique aiderait donc à atténuer l'effet négatif des politiques de stabilisation et d'ajustement sur le taux d'investissement, tant public que privé. D'autre part, la coopération internationale à une solution du problème de la dette permettrait d'affecter une part plus grande de l'épargne intérieure d'un pays à l'investissement 15/.

#### G. Politiques sectorielles

78. Au lendemain des expériences de stabilisation, il importe, on l'a vu, de dissiper l'incertitude qui inhibe l'investissement privé; pour ce faire, la politique sectorielle est un mécanisme de coordination prometteur.

79. La question du comportement de l'investissement privé, une fois prises les mesures de stabilisation, va au-delà, comme on l'a indiqué plus haut, d'un simple choix entre investissement privé et investissement public. Elle détermine en effet la capacité qu'ont les pouvoirs publics d'énoncer clairement et de maintenir leur politique concernant notamment les fonctions respectives des entreprises privées et des entreprises publiques, ainsi que de définir des priorités d'investissement, sur le long terme bénéficiant d'un soutien continu assuré à la fois par des mesures législatives et par une action gouvernementale suivie.

80. Rien ne remplace un ensemble bien défini de politiques structurelles si l'on veut augmenter la rentabilité future du secteur privé et de rendre plus sûres les prévisions des investisseurs potentiels. Ainsi, dans tous les cas où des programmes de stabilisation et d'ajustement ont finalement été couronnés de succès, c'est parce que des positions de principe ont été prises sur des politiques permanentes, par exemple en matière de droit de propriété, de mise en valeur des ressources humaines et d'acquisition du potentiel scientifique nécessaire pour absorber et adapter le progrès technologique.

81. Dans tous les pays où le taux d'investissement est élevé, comme en République de Corée, à Singapour et en Thaïlande, des liens étroits entre des pouvoirs publics soucieux de croissance économique et des milieux d'affaires animés par la recherche du profit ont contribué à augmenter l'investissement privé par des filières directes, comme l'octroi de crédits spéciaux, mais également par une action soutenue en faveur de l'éducation de la population active à tous les niveaux.

#### H. Le choix de politiques judicieuses

82. Dans le contexte de réformes ambitieuses, les investisseurs privés risquent d'être plus hésitants à cause du caractère incertain, c'est-à-dire fluctuants, des profits attendus, qu'à cause de leur niveau moyen. C'est cette instabilité et ce risque qui peuvent déterminer si une entreprise demeurera viable ou devra fermer ses portes. Des réformes même jugées souhaitables pour des raisons économiques classiques iront à l'échec si leur maintien semble douteux. Des trains de réformes privilégiant la stabilité et

la durabilité des mesures prises auront plus de chances de stimuler l'investissement et la croissance que des mesures qui, même axées sur la libéralisation économique et l'établissement de prix justes, manqueraient de crédibilité faute d'avoir tenu compte des incidences sur le budget de l'Etat, de l'offre de devises ou des réactions inévitables des groupes d'intérêt affectés.

83. Le réexamen des cas de relance réussie de la croissance après de premières mesures d'ajustement a amené à atténuer la portée de conclusions antérieures quant à la vraie place des politiques non interventionnistes dans le succès rencontré en Asie de l'Est par les pays à économie de marché à croissance rapide, et ouverte à l'extérieur 16/.

84. Ce qui amène à formuler une appréciation plus nuancée de ces succès, c'est surtout la qualité de l'intervention des pouvoirs publics. Il s'agit pour eux de pouvoir suivre des politiques incitatives qui ne soient pas contraires aux indications du marché, même si les prix subissent certaines distorsions qui tiennent à l'octroi de subventions et à l'existence de barrières protectionnistes.

85. Quant on compare les pays à succès et ceux où l'échec est évident ou même ceux où les succès des années 70 ont tourné court, les leçons qu'on peut en tirer se limitent à une conclusion simple encore que déconcertante, et c'est que l'intervention des pouvoirs publics peut aussi bien seconder qu'entraver l'initiative du marché. Encourager le premier type d'intervention et éviter le second est un problème complexe d'économie politique, à laquelle il n'y a pas de solution simple. Certains économistes sont amenés à conclure que les conditions préalables d'une "bonne" intervention sont si rigoureuses qu'ils préfèrent s'accommoder des imperfections du marché. D'autres estiment que ces imperfections sont trop profondément implantées dans les pays en développement et qu'il est donc indispensable, pour relancer la croissance, de formuler et d'appliquer des politiques d'intervention capables d'améliorer le fonctionnement du marché.

86. Pour ce que la croissance soit plus rapide, il est essentiel de surveiller la destination des subventions et autres formes d'appui des pouvoirs publics, de façon à s'assurer que leurs résultats vont bien dans le sens d'un accroissement de la production et des exportations et d'une accélération du progrès technologique, selon un calendrier bien déterminé, comme le montre l'exemple de divers pays d'Asie de l'Est. Il ne faut pas en effet que se constitue un mécanisme garantissant en permanence au secteur privé des bénéfices artificiellement élevés.

#### I. Contrôles temporaires

87. Les tentatives de stabilisation fondées sur un contrôle direct des prix ou une politique de revenus plus étroitement focalisée et qui négligeaient par ailleurs la discipline budgétaire et monétaire ont été généralement inefficaces. Il reste néanmoins un argument solide en faveur de contrôles temporaires : les programmes de stabilisation efficaces qui reposent sur des "principes fondamentaux" peuvent susciter une adhésion politique et impliquer

une perte moindre au niveau de la production lorsqu'on utilise la politique des revenus pour éviter les effets indésirables engendrés par des anticipations rétrogrades et des rigidités institutionnelles dans les contrats et observés dans la plupart des pays qui enregistrent une inflation chronique.

88. L'utilisation de contrôles temporaires dans la recherche d'un plus large consensus politique a pour inconvénient qu'ils tendent à se perpétuer. Les données politiques semblent toujours un bon prétexte pour différer l'ajustement budgétaire et maintenir le contrôle des prix.

89. Celui-ci requiert une gestion judicieuse pour que réussisse la tentative de stabilisation. Les prix établis ne doivent pas s'écarter sensiblement des prix qui résulteraient d'un équilibre, sous peine d'être difficiles à maintenir. L'action sur les prix peut être exercée par le biais d'un blocage des tarifs publics, des taux de change ou de salaires de référence, tels que le salaire minimum ou les traitements de la fonction publique. Si un choc inflationniste indésirable se produit, les valeurs fixées seront de plus en plus difficiles à gérer et une vague de pessimisme pourrait ainsi réduire l'effort de stabilisation à néant. La pression qui s'exerce en faveur d'une dévaluation dépend du rapport chronologique que l'on perçoit entre la détérioration de la balance des paiements et la possibilité de trouver des capitaux étrangers; ce phénomène peut se révéler décisif pour les choix politiques qui s'offrent au gouvernement.

90. Le même problème se pose lorsqu'on s'attend à une aggravation du déficit du secteur public du fait que les tarifs et les prix du secteur public constituent des points d'ancrage symbolique. Les conclusions qui en découlent pour l'effort de stabilisation reposeront sur une analyse complexe des effets relatifs de l'inflation sur le budget à court terme et à long terme.

91. Lorsque la tentative de stabilisation échoue, le maintien des contrôles sur les prix pendant une période prolongée entraîne nécessairement des conséquences désastreuses a posteriori - distorsions, instabilité institutionnelle - et nuit généralement à la crédibilité du gouvernement, ce qui peut compromettre une future tentative de stabilisation.

#### J. Les points d'ancrage symbolique

92. L'objet d'un programme d'ajustement est, à long terme, de créer des conditions favorables à un cadre institutionnel qui permet à une économie souple de se transformer en une économie prospère. Dans un tel contexte, les prix relatifs en général et le prix réel des devises en particulier doivent refléter la notion de rareté économique.

93. Néanmoins, la stabilisation du taux de change réel est parfois impossible à concilier avec la nécessité de stabiliser le taux de change nominal pour résorber rapidement l'inflation. C'est là qu'intervient la notion d'ancrage symbolique dans la politique des taux de change.

94. Si la stabilisation budgétaire se produit, la banque centrale n'est plus obligée d'adopter une politique monétaire d'accompagnement pour financer le déficit de l'Etat. La banque centrale doit-elle alors définir sa politique en fonction d'un objectif monétaire ou en fonction des taux de change?

95. En fait, si l'inflation s'arrêtait brusquement, la demande réelle de monnaie augmenterait fortement et il faudrait donc prévoir des mesures d'accompagnement : dans ces conditions, il serait très risqué de fixer à l'avance des objectifs d'expansion monétaire. Il vaut mieux procéder de façon prudente lorsqu'on enregistre des signes manifestes d'une augmentation de la demande réelle de monnaie.

96. Toutefois, l'expansion monétaire pourrait se produire sans risque si l'on monétisait les apports de devises moyennant un taux de change nominal fixe. Dans ce cas, la banque centrale se bornerait à remonétiser l'économie après la baisse de l'inflation, en s'appuyant sur une réserve marginale de 100 %. Cette option suppose l'existence de vastes réserves de devises ou un apport non négligeable de monnaies fortes, mais elle n'élimine pas la nécessité de maintenir une relation adéquate entre l'augmentation de la masse monétaire et celle du revenu nominal. Fixer un taux de change nominal est une option séduisante car on dispose ainsi d'un point de repère immédiat pour coordonner l'évolution anticipée des prix et la fixation des prix.

97. De plus, dans une économie qui a traversé une longue période d'inflation perturbatrice et qui ne parvenait pas à maîtriser la balance des paiements, il est peut-être indispensable, si l'on veut définir et mettre en oeuvre une politique économique crédible, de créer un contexte relativement stable pour le taux de change, celui-ci jouant le rôle d'un point d'ancrage symbolique, d'un instrument de calcul économique et d'un substitut pour les prévisions extrêmement divergentes concernant les valeurs nominales.

98. Dans certains pays où l'expérience a été tentée, par exemple au Mexique, l'adoption d'un taux de change fixe a joué un rôle auxiliaire important dans le consensus de base au sujet des mesures de stabilisation. Elle est particulièrement indiquée lorsque l'économie a déjà subi un ajustement budgétaire draconien, lorsque les prix relatifs semblent pouvoir se maintenir à des niveaux acceptables et lorsque les avantages liés à une variabilité réduite l'emportent manifestement sur le risque d'accroître les distorsions, qui peut être associé au maintien d'un taux de change fixe dans un environnement où prédominent des taux flottants. Dans le cas du Mexique, on avait également une longue expérience antérieure des taux de change fixes.

99. Si une certaine surévaluation antérieure, comme celle enregistrée avant l'expérience tentée au Mexique en 1987, est manifestement utile au début de l'effort de stabilisation, il semble qu'on ne puisse pas se passer d'un soutien extérieur important d'organismes de prêt soit bilatéraux soit multilatéraux. Lorsque la monnaie locale ne peut pas être ancrée de façon crédible en se fiant exclusivement aux promesses préalables des responsables politiques locaux qui s'engagent à combattre l'inflation à tout prix, le meilleur moyen d'accroître la confiance pour assurer un mouvement centripète des capitaux fugitifs réside peut-être dans un financement externe d'appoint.

K. Réduction de la dette

100. Les programmes d'ajustement postérieurs à la crise de la dette ont tous eu pour caractéristique commune l'ampleur limitée des changements positifs qui pouvaient être enregistrés rapidement dans les flux - déficits budgétaires primaires ou déficits commerciaux - dans un contexte de croissance. Vu le surendettement, les coûts afférents au service de la dette sont devenus trop élevés pour pouvoir être compensés par des excédents budgétaires ou commerciaux durables. Les restrictions imposées par les politiques traditionnelles et visant à limiter la consommation interne en présence d'une dette extérieure élevée et difficile à financer ont eu pour contrepartie d'autres difficultés à maîtriser et réduire la dette du secteur public national.

101. Dans des pays longtemps exposés à une inflation élevée, on ne trouve pratiquement aucune entité qui détienne volontairement une dette publique sur le marché intérieur. Par conséquent, il faut prévoir non seulement une politique de réduction des déficits axée sur les flux, mais aussi une politique permettant de réduire l'encours de la dette.

102. La réduction et le réaménagement de la dette extérieure constituent en effet des éléments essentiels dans les programmes de stabilisation des pays en développement fortement endettés. Il faudra opérer des réductions plus importantes dans la dette envers des banques commerciales que cela n'a été le cas jusqu'à présent pour le deuxième groupe de pays qui attendent de profiter du Plan Brady et qui accumulent dans l'intervalle leurs arriérés d'intérêts. S'agissant de la réduction de la dette officielle des pays à faible revenu, il est de plus en plus largement admis que les Conditions de Toronto sont insuffisantes. Au paragraphe 44 de la Déclaration économique adoptée au Sommet de Londres de 1991, il est admis que les pays les plus pauvres et les plus endettés ont besoin de mesures d'allégement de la dette allant bien au-delà des dispositions prévues dans le cadre des Conditions de Toronto. On a constaté également qu'il était désormais difficile de ne pas tenir compte, dans les opérations de rééchelonnement, de la dette des pays les moins avancés envers les institutions financières internationales. Les dettes contractées par des pays à revenu intermédiaire à l'égard d'organismes publics méritent un traitement analogue à celui dont ont bénéficié l'Égypte et la Pologne 17.

103. Un grand nombre de pays africains mettent actuellement en oeuvre des programmes d'ajustement qui s'avèrent extrêmement difficiles à gérer et qui ont cependant un effet positif relativement limité sur la balance des paiements. L'allégement de la dette a été conçu initialement pour répondre aux problèmes des pays africains, mais il y a encore beaucoup à faire dans ce domaine.

104. Deux conclusions se dégagent de la période récente : premièrement, il faut prévoir un délai assez long pour obtenir des résultats dans le cas des économies africaines - comme pour les pays dévastés par la guerre en Amérique centrale. Deuxièmement, il y a un prix interne à payer pour les longues négociations sur le rééchelonnement de la dette.

105. Le premier aspect pose un problème aux organismes multilatéraux : il faudrait s'attacher à établir un calendrier approprié pour les prêts accordés aux économies les plus fragiles à l'appui des réformes entreprises. Cela suppose un financement spécial étalé sur des périodes variables et un système de contrôle et d'encadrement soigneusement conçu qui utilise au maximum les moyens d'analyse disponibles à l'échelon local.

106. Un effort important a été entrepris au niveau de l'économie nationale ainsi que des institutions multilatérales et de maints organismes d'aide bilatéraux en vue de fournir à l'Afrique, en particulier l'Afrique subsaharienne, les investissements en ressources humaines et moyens de recherche dont elle a grand besoin pour améliorer la gestion de l'économie. Il est indispensable d'encourager la recherche à l'échelon local afin d'assurer une utilisation plus efficace des ressources nationales et internationales et d'améliorer ainsi globalement la situation économique et sociale dans la région.

107. Le second problème est lié à la lenteur du processus de consultation et de négociation sur la question de la dette. Malgré les progrès enregistrés ces dernières années à cet égard, il faudrait tenir davantage compte des coûts qu'imposent aux pays pauvres des négociations longues et difficiles sur une dette extérieure dont il leur est généralement impossible d'assurer le service. Le rituel actuel des négociations épuise en débats interminables et stériles des ressources humaines et financières qui pourraient être utilisées à meilleur escient pour améliorer la gestion de l'économie.

#### L. Réformes politiques dans les pays anciennement socialistes

108. Dans les pays où des réformes institutionnelles profondes semblent s'imposer à la suite d'un changement politique global, par exemple l'instauration d'une économie de marché dans les pays anciennement socialistes, les plans d'action audacieux peuvent être considérés comme la voie royale vers un nouveau régime, mais ce parcours n'est guère exempt de déconvenues, comme on a pu le constater récemment dans certains pays africains.

109. Il existe des obstacles sérieux dont il faut tenir compte : la libéralisation des prix, la dévaluation de la monnaie et la monétisation intégrale des salaires et traitements obligent à convertir les droits d'achat spéciaux, les cartes de consommateur et certaines contreparties monétaires en sommes comparables exprimées dans la monnaie nationale et avec un pouvoir d'achat universel, en masquant les modifications radicales que le processus de réforme peut apporter dans les revenus relatifs.

110. Il est très tentant d'adopter simultanément les trois mesures susmentionnées : libéralisation des prix, dévaluation de la monnaie et monétisation intégrale des traitements et salaires. En général, on ne peut cependant pas prévoir avec une marge d'erreur raisonnable le taux nécessaire de dévaluation, et il existe rarement un "marché libre" des changes auquel on pourrait recourir.

111. On a essayé de démanteler un système dualiste des prix dans plusieurs pays en développement, mais non sans résistances avec plus ou moins de succès. La monétisation intégrale des traitements et salaires mettra en lumière les inégalités par une multitude de privilèges, le droit d'importer à des taux de change préférentiels et les bonifications généreuses accordées par les banques officielles sur le taux d'intérêt appliqué aux prêts.

112. Les ajustements nominaux apportés aux salaires et traitements pour essayer de rétablir des revenus réels peuvent être générateurs d'inflation lorsqu'une pression excessive s'exerce sur les recettes fiscales et que l'on imprime de la monnaie pour financer les charges supplémentaires. Ces problèmes de répartition engendrent facilement l'inflation si le budget est géré de façon laxiste, et un effort d'ajustement qui était initialement viable peut se trouver du même coup réduit à néant. Il faut alors procéder à un deuxième ajustement, en opérant des coupes budgétaires, en licenciant des fonctionnaires et en effectuant une nouvelle dévaluation, ce qui donne une image désastreuse des réformes institutionnelles, faisant obstacle à un consensus social.

113. La route qui mène au capitalisme peut ainsi comporter de nombreux obstacles : poussées inflationnistes, graves conflits autour de la répartition des ressources, alternance de coups de frein et d'accélérateur. Au vu des données disponibles, il n'est pas du tout certain qu'une approche graduelle soit avantageuse pour la mise en oeuvre des réformes institutionnelles, mais une longue période d'ajustement nécessitant un soutien extérieur important semble quasiment inévitable.

114. Par ailleurs, il n'est pas nécessairement souhaitable de bouleverser davantage les règles du jeu lorsqu'on a déjà enregistré plusieurs chocs lors des tentatives réitérées pour éliminer les distorsions accumulées au fil des années et assainir les institutions réfractaires qui perpétuent l'inflation. Cette considération peut servir à justifier certains aspects jusqu'ici rejetés du gradualisme. Un processus régulier fondé sur des politiques cohérentes semble être un facteur indispensable au rétablissement de la confiance dans l'aptitude d'un pays à se gouverner et à retrouver sa stabilité intrinsèque.

#### V. CONCLUSIONS CONCERNANT LES PRETS EN FAVEUR DE REFORMES

115. A condition d'être efficaces, crédibles et durables, les réformes auront de meilleures chances de déboucher sur une stabilisation propice à une croissance régulière de l'économie si elles bénéficient d'un apport de prêts étrangers. Ces concours extérieurs semblent s'être manifestés dans tous les cas de succès notoire. Or, il n'est pas certain que l'appui extérieur doive favoriser des ruptures brutales avec le passé. Du point de vue strictement orthodoxe, la probabilité de succès des réformes dépend de la cohérence interne des politiques et de leur crédibilité, laquelle est elle-même fonction de cette cohérence. La longueur des délais de réalisation constitue une difficulté redoutable, rendant incertaine la durabilité tant politique qu'économique des réformes. Mais si l'on estime qu'on ne peut pas faire beaucoup pour réduire ces délais, qui sont la conséquence directe du temps que

mettent les agents économiques à se convaincre que le gouvernement ne fera pas machine arrière, on préconisera alors une rupture brutale avec le passé, par pessimisme quant aux possibilités qu'une démarche moins ambitieuse parvienne à susciter l'appui politique voulu et à accroître les chances de succès. Une vaste libéralisation brutale de l'économie et une réduction convaincante des dépenses publiques apparaîtra alors comme le seul espoir de succès d'une politique de stabilisation, même si les résultats se feront longtemps attendre.

116. Tout ce qu'on peut espérer, c'est qu'en profitant de l'expérience d'autres pays, on parviendra à réduire le temps que mettra l'économie à réagir à une politique strictement orthodoxe. Malheureusement, les succès d'autres pays n'offrent pas une recette raisonnablement uniforme de la potion économique voulue, si ce n'est ses ingrédients de base déjà analysés, qui sont l'objet d'un minimum de convergence de vues.

117. Il faut également tenir compte de divers indices montrant que la lenteur des résultats et la crédibilité décroissante d'une politique de rupture brutale avec le passé tendent à vicier aussi de nouvelles tentatives à mesure qu'on doit abandonner ou repenser les uns après les autres des ensembles de mesures ne donnant pas de résultats satisfaisants et n'apportant guère d'amélioration à l'état de l'économie dans la longue durée. Une grande proportion des échecs des programmes d'ajustement entrepris depuis l'apparition de la crise de la dette s'explique peut-être par cette démarche par à-coups, qui se traduit par des progrès limités et une instabilité accrue. Selon une étude récente, 50 % des 242 programmes mis en oeuvre par le FMI depuis 10 ans n'ont pas été menés à bien, et il en est généralement résulté une plus grande instabilité 18/. Si l'octroi de prêts à l'appui de réformes ne peut améliorer les chances de succès avec le temps, ce n'est guère un remède qui s'impose.

118. L'une des leçons de l'expérience est que le traitement de choc doit privilégier le facteur temps, plutôt que l'étendue des réformes. Une réforme radicale doit avoir pour effet de lever les contraintes immédiates, de façon à susciter ensuite un appui à une entreprise de plus longue haleine, mais l'annonce des réformes doit inclure tous les éléments considérés comme nécessaires à la cohérence du programme. Il est possible d'introduire des contrôles temporaires, sans toutefois céder à la tentation d'obtenir des résultats immédiats, mais éphémères, attitude qui revient à faire passer une extension excessive des moyens de contrôle pour un progrès véritable dans l'élimination des causes fondamentales de déséquilibres.

119. Si on ne parvient pas à réduire rapidement certains déséquilibres critiques, mais si on considère néanmoins que le programme de réformes est sur la bonne voie, un apport financier supplémentaire devrait permettre de l'y maintenir. La subdivision en tranches des prêts en faveur de réformes est un moyen traditionnel d'apporter un soutien limité à une réforme qui va dans le bon sens mais dont l'intensité est jugée peu convaincante. Cette formule peut en effet être utile pour lancer un programme de réformes chaque fois qu'il semble exister une vive résistance politique à l'ajustement envisagé. La subdivision d'un prêt en plusieurs tranches est peut-être utile aussi pour

empêcher qu'un ensemble de mesures d'ajustement partiel ne soit utilisé pour différer sans raison des changements structurels. Toutefois, son inconvénient le plus habituel est de trop raccourcir l'intervalle entre deux examens successifs.

120. Une "conditionnalité" excessive peut également être une conséquence peu souhaitable d'un programme trop ambitieux. C'est ce qui explique que les programmes d'ajustement entrepris au cours des années 80 aient été si fréquemment assortis de clauses de renonciation. Il peut en résulter plus qu'une simple pesanteur bureaucratique : si un trop grand nombre d'objectifs doivent être assortis de clauses de renonciation, la crédibilité du programme de réformes risque d'être gravement compromise.

121. La crédibilité de certaines réformes faisant partie d'un programme donné risque d'être compromise aussi si d'autres réformes, moins facilement réalisables, se soldent par un échec. Les conditions dont est assorti un programme et qui ne sont pas remplies entraînent de longs retards dans le déboursement des crédits et mettent en péril l'ensemble des réformes, qui pâtissent alors d'un financement insuffisant. A la recommandation tendant à étaler dans le temps la subdivision d'un prêt en plusieurs tranches, on pourrait ajouter celle d'être parcimonieux.

122. Le fait pour le gouvernement d'avoir bien "fait sien" le programme de réformes est une condition essentielle de son succès. Pour accroître les chances de succès de l'ajustement, il faut que les prêts multilatéraux en faveur de programmes locaux bien maîtrisés par les gouvernements récompensent la durabilité. Pour cela, il est essentiel que la conception du programme de réformes s'appuie sur un bon diagnostic des distorsions et déséquilibres les plus graves constatés dans le pays, qu'on veuille à définir des objectifs et un calendrier réalistes pour la subdivision des prêts en tranches, et qu'on s'efforce d'atténuer le coût social d'un ajustement structurel prolongé.

123. Dans le cadre des programmes de stabilisation et d'ajustement, le financement multilatéral peut remplir plusieurs rôles, dont on retiendra les suivants :

- a) Aider le gouvernement à empêcher une aggravation de la condition économique et sociale des pauvres;
- b) Apporter un appui en devises à une économie à court de dollars au moment même où les autorités cherchent à remédier à ses carences fondamentales mais sans obtenir encore de résultats dans l'immédiat;
- c) Faciliter l'allègement de la dette et rétablir l'accès aux marchés financiers internationaux;
- d) Rendre plus valable la monnaie locale en prévoyant un filet de sécurité financière propre à soutenir une parité de change réaliste;

e) Donner plus de ressort à l'ensemble de l'économie en finançant le coût de la déréglementation et d'autres mesures qui facilitent le fonctionnement du marché;

f) Financer les coûts de l'ajustement liés à la privatisation et à la réforme du secteur public, pour rendre les mesures économiques plus efficaces et relancer l'investissement dans l'infrastructure sociale et économique;

g) Financer des politiques sectorielles judicieuses de façon à réduire les délais s'écoulant entre la stabilisation de l'économie et la reprise de l'investissement privé;

h) Fournir un appui d'urgence dans l'éventualité où des variations brutales des taux d'intérêt ou des cours des produits de base auraient des conséquences beaucoup plus dommageables qu'on ne l'envisageait au moment de la conception du programme.

#### Notes

1/ Voir Etude sur l'économie mondiale 1988, chap. VIII, Etude sur l'économie mondiale 1989, chap. VIII, et Etude sur l'économie mondiale 1990, chap. VII (publications des Nations Unies, numéros de vente : F.88.II.C.1, F.89.II.C.1 et F.90.II.C.1).

2/ On peut donner comme exemple la Conférence sur les politiques de stabilisation et d'ajustement dans les pays en développement, organisée par l'Institut mondial de recherche sur les aspects économiques du développement et tenue à Helsinki en août 1986; le Séminaire FMI/Banque mondiale sur l'ajustement structurel orienté vers la croissance, qui a eu lieu à Washington en 1987; et le Colloque sur l'ajustement structurel, la dette extérieure et la croissance en Afrique, parrainé par l'Association des banques centrales africaines et le FMI et tenu à Gaborone en février 1991.

3/ Déclaration sur la coopération économique internationale, en particulier la relance de la croissance économique et du développement dans les pays en développement (voir résolution S-18/3 de l'Assemblée générale, 1er mai 1990, annexe).

4/ Voir Fonds monétaire international, "Theoretical aspects of the design of Fund-supported adjustment programs" (Etude spéciale No 55, Washington, septembre 1987).

5/ Voir John Williamson, "What Washington means by policy reform", dans Latin American Adjustment. How Much Has Happened? J. Williamson, éd. (Washington, Institute for International Economics, 1990).

6/ Plus récemment, d'autres éléments ont été pris en considération dans les négociations sur les prêts et sur la dette, notamment l'environnement, la participation des femmes au développement, les dépenses militaires et les droits de l'homme.

7/ L'approche "hétérodoxe" a constitué une réaction contre l'échec des politiques "orthodoxes" (politiques de resserrement budgétaire et monétaire et dévaluation du taux de change) dans le cadre des programmes de lutte contre l'inflation adoptés dans des pays à inflation chronique. Une approche hétérodoxe est une approche orthodoxe assortie de politiques de revenus (réglementation des salaires et contrôle des prix) et d'un ancrage symbolique. Comme l'a fait remarquer Bruno (1991), les programmes comportant un contrôle des prix et une réglementation des salaires ont été appelés à tort chocs "hétérodoxes". Le contrôle des prix n'exclut pas la nécessité d'une discipline monétaire et budgétaire dans le cadre d'expériences hétérodoxes.

8/ La baisse de l'inflation inverserait ce qu'on appelle l'effet Olivera-Tanzi, à savoir la perte en valeur réelle des recettes fiscales lorsqu'il y a décalage, en période d'inflation, entre la date où les impôts sont recouvrables et celle où ils sont effectivement perçus.

9/ Analysant les politiques d'autosuffisance nationale et d'autonomie collective des pays en développement, le rapport de la Commission Sud, tout en rejetant l'autarcie comme solution viable, montre bien l'évolution des conceptions en matière de politique de développement. Voir "Le Sud face aux défis de l'avenir : aperçu et résumé du rapport de la Commission Sud" (A/45/210) et The Challenge to the South: The Report of the South Commission (Oxford, Oxford University Press, 1990).

10/ La validité universelle des recommandations en matière d'ouverture est remise en question, par exemple dans S. Chakravarty et A. Singh, "The desirable forms of openness in the South", juillet 1988, et dans H. W. Singer, P. Gray et Lance Taylor, "Economic openness: problems to the century's end", avril 1988, deux documents établis pour l'Institut mondial de recherche sur les aspects économiques du développement. Par ailleurs, dans "Cadre africain de réforme pour les programmes d'ajustement structurel en vue du redressement et de la transformation socio-économiques" (E/ECA/CM.15/6/Rev.3), les auteurs s'interrogent sur les avantages d'une libéralisation complète des échanges commerciaux dans le contexte africain.

11/ Voir G. K. Helleiner, "The IMF, the World Bank, and Africa's adjustment and external debt problems: an unofficial view", document présenté au Colloque sur l'ajustement structurel, la dette extérieure et la croissance en Afrique, tenu à Gaborone en février 1991.

12/ L'importance de l'appui politique intérieur et de la structure institutionnelle a été soulignée dans "Cadre africain de réforme pour les programmes d'ajustement structurel en vue du redressement et de la transformation socio-économiques" (E/ECA/CM.15/6/Rev.3).

13/ En insistant sur le principe d'"ajustement à visage humain", l'UNICEF a contribué pour beaucoup à incorporer au débat les incidences sur les groupes les plus vulnérables. La première des études de l'UNICEF sur la question a été Adjustment with a Human Face, G. Andrea Cornia, Richard Jolly and Frances Stewart (éd.) (Oxford, Clarendon Press, 1987).

14/ Voir par exemple J. Greene et D. Villanueva : "Private investment in developing countries", IMF Staff Papers, 38, No 1 (Washington, mars 1991).

15/ Les causes du déclin très marqué de l'investissement net dans beaucoup de pays d'Amérique latine pendant les années 80 et ses liens avec l'évolution défavorable des variables extérieures et du financement public ont été examinés dans : "Changing production patterns with social equity: the prime task of Latin American and Caribbean development in the 1990s" (LC/L/548, 14 février 1990). La Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC) a également entrepris, avec le concours du PNUD, une série d'études dans le cadre du projet relatif à la politique budgétaire, afin de faire le bilan du processus d'ajustement, de stabilisation et de développement en Amérique latine. Voir en particulier CEPALC, America Latina : la política fiscal en los años ochenta, serie Política Fiscal 2, Proyecto Regional de Política Fiscal CEPAL/PNUD (Santiago du Chili, 1989).

16/ Voir Alice Amsden, Asia's Next Giant (New York, Oxford University Press, 1989) et L. Lau (éd.), Models of Development - A Comparative Study of Economic Growth in South Korea and Taiwan (San Francisco, Institute for Contemporary Studies, 1986).

17/ Voir le rapport du Secrétaire général sur la dette extérieure et le développement (A/46/415), qui sera soumis à l'Assemblée générale à sa quarante-sixième session.

18/ Voir T. Killick et M. Manuel, "What can we know about the effect of IMF programs?", texte ronéotypé (Londres, Overseas Development Institute, mai 1991).

### Bibliographie

- Amsden, A. (1989). Asia's Next Giant. New York: Oxford University Press.
- Bacha, E. (1988). Latin America's debt crisis and structural adjustment: the role of the World Bank. Discussion Paper No. 198, Rio de Janeiro : PUC-Rio Department of Economics.
- Blejer, M. I. et M. S. Khan (1984). Gouvernement policy and private investment in developing countries. IMF Staff Papers, vol. 31, Washington.
- Bouin, O. et Ch.-A. Michalet (1991). Le rééquilibrage entre secteurs public et privé : l'expérience des pays en développement. Paris : Organisation de coopération et de développement économiques.
- Bruno, M. et divers auteurs (1988). Inflation Stabilization: The Experiences of Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico. Cambridge: MIT Press.
- Ibid., (1991). Lessons of Economic Stabilization and its Aftermath. Cambridge : MIT Press.
- Chakravarty, S. et A. Singh (1988). The desirable forms of openness in the South, texte ronéotypé. Tokyo : Institut mondial de recherche sur les aspects économiques du développement (WIDER).
- Commission Sud (1990). Le Sud face aux défis de l'avenir : aperçu et résumé du rapport de la Commission Sud. A/45/810, 29 novembre.
- Conway, P. (1991). How successful is World Bank lending structural Adjustment? Washington D. C. : Banque mondiale, Working Paper Series no 613.
- Corbo, V. et autres auteurs (1987). Growth-oriented adjustment programs. Washington D. C. : Fonds monétaire internationale et Banque mondiale.
- Cornia, G. A., R. Jolly et F. Stewart (1987). Adjustment with a Human Face. Oxford: Clarendon Press.
- Dornbusch, R. (1988). Mexico: stabilization, debt and growth. Texte ronéotypé. Cambridge: MIT Press.
- Ibid, (1990). Policies to move from stabilization to growth. Actes de la Conférence de la Banque mondiale sur les aspects économiques du développement. Washington D. C.
- Ibid., F. Sturzenegger et H. Wolf (1990). Extreme inflation: dynamics and stabilization. Texte ronéotypé. Cambridge: MIT Press.
- Edwards, S. (1991). "Trade orientation, distortions and growth in developing countries". Texte ronéotypé. Santiago du Chili.

Fonds monétaire international (1987). Theoretical aspects of the design of Fund-supported adjustment programs. Occasional paper 55. Washington D. C.

Ghai, D. éd. (1991). The IMF and the South: The Social Impact of Crisis and Adjustment. Genève : Zed Books, pour le compte de l'Institut de recherche des Nations Unies pour le développement social et de l'Institute for Social and Economic Research of the University of the West Indies.

Helleiner, G. K. (1990). Concluding panel. Conférence de la Banque mondiale sur les prêts à l'ajustement, Texte ronéotypé. Washington D. C.

Ibid., (1991). Contribution to final panel discussion on adjustment, resources and growth: how to manage the 1990s. Document présenté au Colloque sur l'ajustement structurel, la dette extérieure et la croissance en Afrique. Gaborone.

Ibid., (1991). The IMF, the World Bank, and Africa's adjustment and external debt problems: an unofficial view. Document présenté au Colloque sur l'ajustement structurel, la dette extérieure et la croissance en Afrique. Gaborone.

Hughes, H. éd. (1988). Achieving Industrialization in East Asia. Cambridge: Cambridge University Press.

Jasperen, F. et K. Shariff (1990). The macroeconomic underpinnings of adjustment lending. Banque mondiale, Working Paper Series No 511. Washington D. C.

Kavoussi, R. M. (1985). International trade and economic development: the recent experience of developing countries. Journal of Developing Areas (19 avril).

Kiguel, M. et N. Liviatan (1988). Inflationary rigidities and orthodox stabilization policies: lessons from Latin America. World Bank Economic Review, vol. 2, No 3 (septembre).

Ibid., (1990). Nominal anchors, stabilization and growth. Texte ronéotypé. Washington D. C. : Banque mondiale.

Ibid., (1991). Lessons from heterodox stabilization. Banque mondiale, Working Paper Series No 671. Washington D. C.

Killick, T. (1984). The Quest for Economic Stabilization: the IMF and the Third World. Londres: Overseas Development Institute and Gower Publishing.

Ibid., et M. Malik (1991). Country experiences with IMF programs in the 1980s. Londres: Overseas Development Institute.

Ibid., et M. Manuel (1991). What can we know about the effect of IMF programs? Texte ronéotypé. Londres: Overseas Development Institute.

Lau, L., éd. (1985). Models of Development - A Comparative Study of Economic Growth in South Korea and Taiwan. San Francisco : Institute for Contemporary Studies.

Leamer, E. E. (1984). Sources of International Comparative Advantage: Theory and Evidence. Cambridge: MIT Press.

Ndulu, B. (1990). Growth and adjustment in sub-Saharan Africa. Texte ronéotypé. Nairobi: African Economic Research Consortium.

Organisation des Nations Unies, Commission économique pour l'Afrique (1989). Cadre africain de référence pour les programmes d'ajustement structurel en vue du redressement et de la transformation socio-économique. E/ECA/CM.15/6/Rev.3.

Organisation des Nations Unies, Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (1989). América Latina: La política fiscal en los años ochenta. Serie Política fiscal No 2. Proyecto Regional de Política Fiscal CEPAL-PNUD, Santiago du Chili.

Organisation des Nations Unies, Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (1990). Changing production patterns with social equity. LC/L.548, 14 février.

Rodrik, D. (1989). Credibility and trade reform: a policymaker's guide. The World Economy (mars).

Ibid., (1989). Policy uncertainty and private investment in developing countries. National Bureau for Economic Research, Working Paper No 2999.

Sahn, D. E. (1990). Fiscal and exchange rate reforms in Africa. Monograph 4. Ithaca: Cornell University Food and Nutrition Policy Program.

Selowsky, M. (1990). Stages in the recovery of Latin America's growth, Finance and Development (juin).

Ibid. et F. Larrain, éd. (1991). The Public Sector and the Latin American Crisis, 1970-1985. San Francisco: International Center for Economic Growth.

Serven, L. et A. Solimano (1991). Adjustment Policies and Investment Performance in Developing Countries. Banque mondiale, Working Paper Series No 606. Washington D. C.

Singer, H. W. et P. Gray (1988). Trade policy and growth of developing countries: some new data. World Development, vol. 10, No 3.

Streeten, Paul P. (1988). Stabilization and adjustment. Labour and Society, vol. 13. No 1 (janvier).

Tanzi, V. (1987). Fiscal policy, growth, and the design of stabilization programs, document de travail du FMI. Washington D. C.

Taylor, L. (1988). Economic openness: problems to the century's end. Document No 41 présenté à la Conférence de l'Institut mondial de recherche sur les aspects économiques du développement (WIDER) concernant les politiques de stabilisation et d'ajustement dans les pays en développement. Helsinki.

Ibid., (1988). Fiscal issues in macroeconomic stabilization. Banque mondiale, Working Paper Series No 34. Washington D. C.

Ibid., (1988). Varieties of Stabilization Experience. Oxford: Clarendon Press.

Williamson, J., éd. (1990). Latin America Adjustment. How Much Has Happened? Washington D. C.: Institute for International Economics.

Ibid., (1991). The Economic Opening of Eastern Europe. Washington D. C.: Institute for International Economics.

-----