

**POUR DISCUSSION ET ORIENTATION**

DEUXIÈME QUESTION À L'ORDRE DU JOUR

**Croissance, investissement et emploi:
la dimension financière internationale**

1. A sa session de mars 2005, le groupe de travail a demandé au Bureau de lui faire part de ses réflexions provisoires sur les liens existant entre la croissance, l'investissement et l'emploi. Cette question présente un intérêt actuel pour au moins trois raisons. Tout d'abord, et malgré le retour à une croissance de la production assez forte dans la plupart des pays en développement au cours des dernières années, le taux de croissance moyen des années quatre-vingt-dix à aujourd'hui – une période de mondialisation croissante – a été moins fort que dans les décennies précédentes. Ensuite, il ressort des informations dont on dispose que l'intensité d'emploi de la croissance (quel que soit le niveau de celle-ci) est en diminution. Enfin, le taux mondial d'épargne et d'investissement est plus faible qu'il ne l'a jamais été à ce stade du cycle économique. En raison de ces différents éléments, il y a lieu de se préoccuper gravement de l'évolution future de la croissance et des emplois que celle-ci devrait créer.
2. Avec le présent document, le Bureau souhaite lancer un dialogue de longue haleine au sein du groupe de travail sur le thème de la croissance, de l'investissement et de l'emploi. Cette question, qui est complexe de par sa nature même, a donné lieu à des travaux de recherche abondants. Par exemple, l'investissement est largement considéré comme le moteur de la croissance, et cela à juste titre. En même temps, la croissance elle-même constitue une incitation à l'investissement, du fait que le rendement des investissements dans les économies ou les secteurs en croissance constitue un aimant pour les capitaux. Par ailleurs, la progression de la demande au cours d'une reprise économique peut alimenter également la croissance. L'emploi, tant en quantité qu'en qualité, dépend de l'orientation des flux d'investissement et de la localisation de la croissance. La question est ainsi rendue délicate par les «doubles causalités», c'est-à-dire par la difficulté de distinguer le rôle respectif des différents facteurs, et elle pose des choix stratégiques complexes quant aux arbitrages à effectuer entre les secteurs de croissance et ceux qui absorbent une main-d'œuvre particulièrement élevée.
3. De même, il y a lieu d'établir une distinction logique entre les facteurs purement locaux qui déterminent le climat de l'investissement (par exemple le régime fiscal, la réglementation des marchés des produits, le degré de protection des droits de propriété, la qualité de la gestion publique et la cohésion sociale) et le contexte international dans lequel les investissements sont effectués. Les premiers facteurs, qui jouent un rôle critique et important dans les liens entre l'investissement, la croissance et l'emploi, ont été analysés récemment par la Banque mondiale. Les seconds ont un moindre rapport avec les

discussions du groupe de travail. L'une des questions examinées dans le présent document est celle de savoir pourquoi la hausse des flux financiers internationaux n'a pas entraîné de hausse aussi forte de l'investissement productif, c'est-à-dire de l'investissement qui crée des moyens d'existence productifs. Après tout, si l'accès aux capitaux constitue une contrainte qui s'impose aux types d'investissement qui débouchent sur la croissance et l'emploi, on est fondé à croire que le fait de «libérer» les mouvements de capitaux internationaux sera de nature à améliorer cette situation.

4. Le Bureau propose d'organiser au sein du groupe de travail une série de discussions de suivi sur l'investissement et l'emploi dans l'économie mondiale. Le présent document ouvre la discussion en abordant l'aspect de la mondialisation qui s'est révélé le plus défavorable aux marchés du travail, à savoir les mouvements internationaux de capitaux (particulièrement ceux qui ont un caractère spéculatif ou qui concernent les investissements de portefeuille et les liens existant entre cette évolution et la volatilité macroéconomique. Deux facteurs dictent ce choix: tout d'abord, si de larges débats ont eu lieu sur l'impact de la libéralisation des échanges sur les marchés du travail, un accord se dégage des travaux de recherche selon lequel la nature spéculative des mouvements de capitaux, particulièrement à court terme, a des effets beaucoup plus déstabilisants sur les marchés du travail et représente donc un obstacle à la réalisation du travail décent; ensuite, d'autres acteurs du système international acceptent aujourd'hui l'idée qu'il y a lieu de tenir compte des conséquences des politiques économiques pour le travail décent¹, et attendent maintenant la contribution de l'OIT. Par exemple, le G24 a fait part de l'intérêt qu'il éprouverait à collaborer avec l'OIT à la question de l'ouverture financière et de l'emploi. Il est donc essentiel que le Bureau, en liaison avec les mandants, élabore des avis et des conseils stratégiques à ce sujet, en fondant ses arguments sur des faits avérés.
5. Le Bureau propose d'aborder la question des liens entre la croissance, l'investissement et l'emploi de trois manières.
 - Tout d'abord, il se propose d'élaborer un document de réflexion sur cette question en mettant l'accent sur les liens avec les principales caractéristiques de la mondialisation économique. Si le présent document traite de l'évolution de l'investissement mondial sous ses aspects financiers, les documents suivis pourraient traiter respectivement des échanges, de l'investissement et de l'emploi, des investissements étrangers productifs à plus long terme (par exemple l'investissement direct étranger), de la croissance et de l'emploi, et enfin de la technologie, de l'investissement, de la croissance et de l'emploi. Tous ces thèmes ont un rapport direct avec la dimension sociale de la mondialisation et présentent un caractère complexe; par exemple l'innovation est à la base de l'évolution technologique et elle est elle-même à la fois la conséquence et la source de l'investissement.
 - Ensuite, le Bureau se propose, dans le cadre de cette opération, de faire appel aux compétences de ses mandants, qui sont le mieux à même d'exposer les conséquences économiques et sociales des différentes voies conduisant à la croissance et à l'investissement. Pour citer un exemple, un atelier tripartite sur les liens entre la croissance, l'investissement et l'emploi est prévu pour la fin de l'année dans la région de l'Afrique australe. Le Bureau propose que ce type de dialogue entre les mandants sur ce thème soit élargi à l'ensemble du monde.
 - En troisième lieu, compte tenu de ce que la question de la croissance, de l'investissement et de l'emploi a un caractère intersectoriel, elle peut jouer un rôle clé dans l'amélioration de la cohérence stratégique. En outre, le Bureau organise le

¹ Nations Unies: *Document final du Sommet mondial de 2005*, A/60/L.1 (New York: Nations Unies), paragr. 47.

21 novembre 2005 une réunion sur ce thème dans le cadre de l'Initiative sur la cohérence stratégique, réunion au cours de laquelle s'exprimeront les institutions de Bretton Woods et celles du système multilatéral.

L'ouverture financière et l'emploi

6. Le présent document aborde ensuite les aspects du système financier international qui concernent la croissance et l'emploi dans les pays en développement et souligne les effets de la volatilité et des crises (qui sont liés essentiellement aux flux relatifs aux investissements de portefeuille²) sur les travailleurs et les entreprises. Il se fonde sur la préoccupation exprimée par la Commission mondiale, selon laquelle «l'instabilité et les crises financières risquent d'annuler les profits réalisés dans les secteurs du commerce et des IDE»³, et il conclut que la volatilité des marchés financiers internationaux est peut-être actuellement l'un des facteurs les plus dommageables pour les entreprises et les travailleurs des pays en développement. En s'appuyant sur les recommandations faites par la Commission mondiale et sur les discussions précédentes du groupe de travail, le document expose la manière dont une cohérence stratégique accrue entre les politiques économiques et les politiques de l'emploi internationales et nationales pourrait permettre de favoriser davantage l'emploi et les revenus.
7. Dans le cadre de la discussion des règles, des conditions et des comportements relatifs aux marchés financiers internationaux, différents auteurs utilisent différents termes pour décrire l'évolution récente. Le présent document utilisera les termes et expressions ci-après: l'expression «ouverture financière»⁴ est utilisée de manière générale pour désigner à la fois l'intégration financière et la libéralisation financière, cette dernière notion incluant elle-même celle de libéralisation des capitaux, mais aussi d'autres éléments comme une baisse ou un changement de la supervision et de la réglementation du secteur bancaire. La différence entre l'intégration financière et la libéralisation financière tient à ce que la première notion décrit une situation dans laquelle un pays est plus intégré aux marchés financiers mondiaux (par le biais d'un ratio plus élevé entre l'IDE et le PIB), tandis que la seconde se réfère à des changements intervenus dans la législation et la réglementation, changements qui peuvent éventuellement favoriser l'intégration financière⁵.
8. Le reste du document commence par exposer certaines des grandes évolutions de l'ouverture financière et met en exergue trois aspects critiques du système financier

² Documents GB.285/WP/SGD/2 et GB.291/ESP/2. Les effets des IDE sont analysés en profondeur dans un récent document rédigé par A.K. Ghose: *Capital flows and investment in developing countries*, Employment Strategy Paper 2004/11 (Genève, BIT, 2004). Ghose conclut que, d'après les données empiriques dont on dispose, la libéralisation des mouvements de capitaux n'est ni nécessaire ni suffisante pour provoquer un apport d'IDE (*ibid.*, pp. 23 et suiv.).

³ Commission mondiale sur la dimension sociale de la mondialisation: *Une mondialisation juste: créer des opportunités pour tous* (Genève, BIT, 2004), paragr. 400.

⁴ Prasad et coll. parlent, eux, de «mondialisation financière», expression proche de ce que d'autres et le présent document appellent ouverture financière. Voir E. Prasad et coll.: *Financial globalization, growth and volatility in developing countries*, NBER Working Paper No. 10942 (Cambridge, MA, National Bureau of Economic Research, 2004).

⁵ Il y a lieu de noter que certains pays (par exemple la Chine) sont plus intégrés qu'auparavant sur le plan financier, sans que cette intégration s'accompagne d'une véritable libéralisation financière, tandis que d'autres pays (comme divers pays africains) se sont libéralisés sur le plan financier mais ne sont pas devenus plus intégrés, soit pour des raisons de géopolitique, soit parce qu'ils sont négligés par les marchés financiers internationaux. Voir l'analyse du paragraphe 16.

international (section I). Puis il aborde plus en détail les effets de l'ouverture financière sur les entreprises et les travailleurs (section II) en analysant les effets directs de l'ouverture financière sur la croissance (section II.a) et les effets indirects qui sont atténués par l'augmentation des avoirs de réserve dans les pays en développement (section II.b). L'impact de la volatilité et des crises sur les pays en développement en général (section II.c) et sur les entreprises et les travailleurs en particulier (section II.d) bénéficie d'une attention spéciale, de même que les conséquences des crises financières sur la répartition (section II.e). A la lumière de cette discussion, le document indique la mesure dans laquelle l'ouverture financière est une question qui relève de l'OIT (section II.f). Certaines réponses stratégiques qui pourraient rendre le système financier international plus favorable à l'objectif de l'emploi productif et du travail décent sont exposées dans la section III, sur la base des discussions précédentes du groupe de travail et du rapport de la Commission mondiale. Le rapport aborde alors la question de la politique des pays industriels (section III.a), celle des nouvelles règles du système international (section III.b) et celle de la politique des pays en développement (section III.c), avant d'analyser le rôle des institutions dans l'élaboration et la mise en œuvre de politiques cohérentes (section III.d). Pour terminer, le document évoque les orientations futures des activités du Bureau que le groupe de travail pourrait souhaiter discuter (section III.e).

I. Certaines caractéristiques actuelles des flux de capitaux et de l'ouverture financière

9. La vague actuelle de la mondialisation est caractérisée par une attitude plus libérale aux niveaux international et national. Si les politiques de libéralisation des échanges ont dominé la vie internationale depuis les années soixante, les politiques de libéralisation financière sont beaucoup plus récentes. Elles ont été appliquées par suite des politiques de stabilisation et d'ajustement qui ont caractérisé les années quatre-vingt et le début des années quatre-vingt-dix. On attendait avant tout de la libéralisation financière qu'elle permette aux pays en développement de mieux exploiter les ressources et d'accroître la formation de capital par la stimulation de l'investissement direct étranger (IDE) et des autres flux de capitaux internationaux, comme les investissements privés de portefeuille. L'ouverture des systèmes financiers nationaux a été considérée comme un complément nécessaire à la suppression des obstacles aux mouvements internationaux de capitaux. Au cours de la dernière décennie, de nombreux pays ont libéralisé leurs mouvements de capitaux, et la quasi-totalité des mesures relatives à l'investissement direct étranger ont visé à favoriser un régime plus ouvert (voir le graphique 1 de l'annexe).
10. Par voie de conséquence, les flux de capitaux internationaux se sont accélérés, particulièrement vers le milieu des années quatre-vingt-dix. Sur le plan mondial, les flux bruts de capitaux privés – c'est-à-dire la somme des valeurs absolues des entrées et sorties de capitaux sous la forme de l'investissement direct et des investissements de portefeuille, ainsi que sous les autres formes – ont été égaux ou supérieurs à 20 pour cent du PIB au cours des sept dernières années, contre moins de 10 pour cent avant 1990 (voir le tableau 1 de l'annexe). Les flux mondiaux d'IDE, sous-catégorie des flux de capitaux privés, ont augmenté substantiellement eux aussi au cours des années quatre-vingt-dix, pour atteindre 4,9 pour cent du PIB mondial en 2000. Quoiqu'ils aient diminué depuis lors, ils restent largement au-dessus du niveau des années quatre-vingt et soixante-dix. Pourtant, malgré cette haute sensibilité des flux de capitaux, un certain nombre d'évolutions préoccupantes demeurent:
 - *Au cours de la hausse des flux de capitaux étrangers qui s'est produite depuis les années quatre-vingt-dix, le montant effectif des investissements consacrés aux nouvelles infrastructures et capacités productives a stagné.* La formation brute de capital fixe (la mesure la plus couramment utilisée pour les investissements

physiques) a atteint 22 pour cent en 2000 (l'année où les flux de capitaux internationaux ont atteint le niveau maximum), soit un niveau à peine supérieur à celui du début des années quatre-vingt-dix (voir le tableau 2 de l'annexe). Cette divergence des évolutions tient pour une part au fait qu'une large partie des IDE (sous-catégorie des flux de capitaux privés) a été consacrée aux fusions et acquisitions, et non à la construction d'usines et à l'achat de machines⁶. Voilà également pourquoi, alors qu'il semble s'être produit une forte hausse des investissements au cours des années quatre-vingt-dix, la formation brute de capital fixe a été en fait plus faible en moyenne depuis 1990 que dans les années quatre-vingt ou soixante-dix⁷. Il n'est donc pas surprenant que la croissance mondiale du PIB ait été également plus faible qu'au cours des décennies précédentes (voir le graphique 2 de l'annexe).

- *Les flux de capitaux étrangers restent largement un phénomène propre aux pays développés.* En 2002 (dernière année pour laquelle on dispose de données pour l'ensemble des régions), les flux bruts de capitaux privés ont atteint 23,2 pour cent du PIB dans les pays à revenu élevé, contre seulement 12,3 pour cent dans les pays à revenu moyen et 4,6 pour cent dans les pays à faible revenu (voir tableau 1 de l'annexe). S'il s'est produit un équilibre positif entre les entrées et les sorties pour l'ensemble des pays en développement, plus de 90 pour cent des entrées nettes se sont faites au profit des pays à revenu moyen depuis le début des années quatre-vingt-dix (voir le tableau 3 de l'annexe). C'est pourquoi les pays à faible revenu tirent toujours largement leurs ressources extérieures de l'aide publique au développement, laquelle, malgré les grandes déclarations faites dans diverses instances internationales, ne s'est pas accrue au cours des quinze dernières années⁸.
- *Les mouvements internationaux de capitaux ont accru la volatilité, évolution qui a fait l'objet de recherches approfondies⁹.* La plupart des travaux de recherche estiment que la volatilité a conduit à son tour à des crises financières et économiques plus fréquentes dans les pays en développement (alors que ce n'est pas

⁶ Il ressort des données de la CNUCED que la forte hausse de l'IDE repose pour une part sur les fusions et acquisitions: de 1998 à 2001, le montant total des opérations transfrontières liées aux fusions et acquisitions a dépassé 70 pour cent des sorties totales d'IDE, contre moins de 50 pour cent de 1992 à 1994. Voir CNUCED: *World Investment Report 2004* (Genève et New York, 2004), tableau B.7 de l'annexe; CNUCED: *Handbook of Statistics 2004* sur CD-ROM (Genève et New York, 2004).

⁷ Les chiffres respectifs sont de 21,7 pour cent du PIB (années quatre-vingt-dix), 22,5 pour cent du PIB (années quatre-vingt) et 23,8 pour cent du PIB (années soixante-dix). Voir Banque mondiale: *World Development Indicators 2005* sur CD-ROM (Washington, DC, 2005).

⁸ L'aide publique au développement apportée à l'ensemble des pays à revenu faible et moyen a en fait diminué durant la plus grande partie de la décennie 1990, tombant de 65,5 milliards de dollars des Etats-Unis courants en 1991 à 52,3 milliards en 1997. Le chiffre est remonté ensuite à 65,3 milliards en 2002, puis à 76,2 milliards en 2003. Malgré cette augmentation nominale, le chiffre de 2003 était à peu près égal à celui de 1991. Voir Banque mondiale: *World Development Indicators 2005* sur CD-ROM, *op. cit.*

⁹ I. Diwan: *Debt as sweat: Labor, financial crisis, and the globalization of capital* (Washington, DC, Banque mondiale, 2001, document ronéoté); E. Prasad et coll.: *Effects of financial globalization on developing countries: Some empirical evidence* (Washington, DC, Fonds monétaire international, 2003, document ronéoté); E. Prasad et coll.: *Financial globalization, growth and volatility*, *op. cit.*; V. Cerra et S.C. Saxena: *Growth dynamics: The myth of economic recovery*, document de travail du FMI 05/147 (Washington, DC, Fonds monétaire international, 2005).

nécessairement le cas pour les pays industriels)¹⁰. De telles crises ont des effets négatifs sur la croissance, l'investissement et les revenus, non seulement à court terme, mais aussi à long terme¹¹. C'est pourquoi la volatilité et les crises financières qui sont causées par l'intégration financière devraient être considérées comme un problème grave pour les entreprises et les travailleurs – contrairement à la conception antérieure selon laquelle, grâce à des institutions nationales efficaces et à des filets de sécurité, les pays seraient en mesure de faire face aux aspects négatifs à moyen et long terme de la volatilité et des crises.

11. A la lumière de ces préoccupations, le présent document vise à examiner les effets de la libéralisation financière – et particulièrement de l'accroissement de la volatilité – sur les entreprises, l'emploi et les revenus, ainsi qu'à offrir certaines suggestions destinées à améliorer la cohérence stratégique entre les politiques économiques et les politiques de l'emploi internationales et nationales.

II. L'ouverture financière, les entreprises et l'emploi

12. Comment l'ouverture financière affecte-t-elle les entreprises et l'emploi? Dans ce chapitre seront développés plusieurs arguments.

- i) Tout d'abord, la présente section examine brièvement les effets de la libéralisation sur la croissance. Voici deux arguments: outre les effets positifs directs que les flux de capitaux peuvent avoir sur la croissance (à mesure que les pays enregistrent des gains de ressources susceptibles d'être investies), ces flux peuvent aussi avoir un effet négatif indirect. En particulier, la libéralisation financière oblige les pays à conserver une réserve plus importante en devises, ce qui réduit les revenus et le potentiel de croissance. Si les flux financiers ont en définitive une incidence positive sur la croissance, cela profite généralement non seulement aux entreprises, mais aussi aux travailleurs. En revanche, une faible croissance est généralement préjudiciable aux travailleurs. Cela dit, même dans le cas d'une croissance rapide ou soutenue, il convient de prendre en compte l'effet de répartition sur les différentes catégories de travailleurs. Le marché du travail pourrait en bénéficier moins que ce qui serait souhaitable et nécessaire pour assurer le développement à long terme des institutions et du capital humain.
- ii) Deuxièmement, la présente section examine les effets des flux financiers internationaux sur la volatilité, ainsi que leur rôle dans le déclenchement des crises financières. Si les crises financières deviennent plus fréquentes, leurs conséquences négatives sur la croissance (à court comme à long terme) pourraient annuler tous les bienfaits de la libéralisation financière, voire entraîner un effet négatif net de l'ouverture financière sur la croissance. Par ailleurs, les crises financières peuvent avoir sur le travail (et les entreprises) un impact qui dépasse de loin celui qu'elles ont sur l'économie en général. Aussi allons-nous analyser comment les crises ont affecté les entreprises et quel a été leur impact direct sur l'emploi. Cette analyse sera suivie

¹⁰ A. Singh: «Capital account liberalization, free long-term capital flows, financial crisis and development», dans *Eastern Economic Journal*, 2003, vol. 29, n° 2, pp. 191-216; W. Easterly, R. Islam et J. Stiglitz: «Shaken and stirred: Volatility and macroeconomic paradigms for rich and poor countries», dans Banque mondiale: *Annual Bank Conference on Development Economics 2000* (Washington, DC, 2001), pp. 191-212.

¹¹ I. Diwan: *Labor shares and financial crises* (Washington, DC, Banque mondiale, document ronéoté, 1999); Diwan: *Debt as sweat, op. cit.*, Cerra et Saxena: *Growth dynamics, op. cit.*

d'un examen de la part des salaires et de la manière dont elle a évolué pendant les crises.

II.a. Les effets directs de l'ouverture financière sur la croissance

- 13.** Contrairement aux attentes, l'impact de la libéralisation financière sur la croissance a été dans l'ensemble décevant. Une étude récente¹² effectuée par les chercheurs rattachés au FMI ont confirmé les principales conclusions d'études telles que celles réalisées par la CNUCED¹³, à savoir qu'il est difficile d'établir un rapport de causalité flagrant entre l'intégration financière et la croissance. En règle générale, la croissance dépend davantage de la qualité des institutions nationales et d'une bonne gestion macroéconomique. Un autre document du FMI va dans le même sens et démontre que les preuves contradictoires produites par des travaux antérieurs s'expliquaient essentiellement par la couverture nationale, le choix de la période et l'indice d'ouverture du compte de capital¹⁴.
- 14.** Cependant, la libéralisation des mouvements de capitaux peut aussi, dans certaines conditions¹⁵, profiter aux pays à revenu moyen, alors que les pays à faible revenu dotés d'un cadre réglementaire insuffisant et d'institutions sous-développées n'ont pas grand-chose à gagner; de bonnes institutions et un cadre d'action adéquat constituent généralement la condition préalable pour jouir des avantages de cette libéralisation. D'aucuns soutiennent non seulement que la libéralisation des mouvements de capitaux donnera en soi relativement peu de résultats mais qu'elle laissera en plus les pays pauvres dans une situation de plus grande vulnérabilité aux crises¹⁶.
- 15.** L'argument selon lequel l'impact des flux financiers dépend largement de certains facteurs vaut également pour l'IDE. Les effets de l'IDE sur le pays d'accueil dépendent beaucoup des circonstances propres à ce pays, et en particulier de la question de savoir s'il satisfait à la demande de capitaux d'investissement (par exemple pour mettre sur pied une industrie manufacturière tournée vers les exportations). Cela dit, l'IDE ne stimule pas forcément la capacité productive du pays d'accueil et peut même freiner l'investissement national¹⁷. Les effets globaux de l'IDE sur l'emploi sont divers, ainsi qu'il ressort d'un document récent du Conseil d'administration du BIT:

Tout bien considéré, il ressort des études empiriques que les effets sur l'emploi des entrées de l'IDE dans les pays en développement sont plutôt faibles et ne sont pas formellement positifs ou négatifs. Au mieux, ces entrées contribuent modestement à l'augmentation du taux d'investissement dans ces pays. Parallèlement, toute augmentation de la part de l'IDE dans les investissements totaux tend à réduire l'élasticité globale de l'emploi tout en favorisant la demande de main-d'œuvre hautement qualifiée. L'augmentation des inégalités salariales est une autre conséquence. D'un point de vue positif, l'augmentation de la

¹² Prasad et coll.: *Financial globalization, growth and volatility*, *op. cit.*

¹³ CNUCED: *Rapport sur le commerce et le développement 2001* (Genève et New York, 2001).

¹⁴ H.J. Edison et coll.: «Capital account liberalization and economic performance: Survey and synthesis», dans *IMF Staff Papers*, 2004, vol., 51, n° 2, pp. 220-256.

¹⁵ *Ibid.*

¹⁶ Ch.L. Gilbert et coll.: «Capital account convertibility, poor developing countries, and international financial architecture», dans *Development Policy Review*, Oxford, 2001, vol. 19, n° 1, pp. 121-141.

¹⁷ Ghose: *Capital flows and investment*, *op. cit.*

part de l'IDE dans les investissements totaux entraîne une amélioration de la qualité moyenne de l'emploi tant pour les travailleurs hautement qualifiés que pour les autres¹⁸.

16. Un point important du débat sur l'ouverture financière est la distinction qui a déjà été faite ci-dessus entre libéralisation financière et intégration financière. La libéralisation financière inclut les mesures juridiques telles que l'assouplissement ou l'abolition des règles relatives au capital étranger, une condition à laquelle les institutions financières internationales subordonnent souvent leur soutien financier. De nombreux pays d'Amérique latine entrent dans cette catégorie. L'intégration financière se réfère aux augmentations de facto de l'indice d'ouverture financière, que les règles aient changé ou pas¹⁹. Cependant, dans cette situation, il est plus difficile d'établir la relation de causalité: l'intégration financière a-t-elle généré une plus forte croissance ou bien est-ce la plus forte croissance qui a induit l'intégration financière? Certains soutiennent que, notamment en Inde et en Chine, c'est la croissance qui a induit une plus grande intégration financière, et non l'inverse²⁰. Les débats d'orientation devraient donc mettre l'accent en premier lieu sur le choix des stratégies de croissance et, à la lumière de ces dernières, examiner toutes les variantes de la libéralisation.

II.b. Les effets indirects de la croissance liés à l'augmentation des avoirs de réserve

17. Par suite de la libéralisation financière et de son intégration dans le système financier mondial, les pays en développement doivent se prémunir contre l'instabilité du système. Pour ce faire, ils ont constitué rapidement des réserves de devises²¹. Pour certains pays, ces réserves ont été créées avec l'excédent des comptes courants; d'autres ont constitué ces réserves avec les entrées de capitaux qui n'avaient pas été utilisés pour l'achat de produits d'importation. Etant donné que les réserves en devises sont essentiellement constituées de bons du trésor à faible rendement, émis par les pays industrialisés, les dividendes sont considérablement plus faibles que ceux qui pourraient être réalisés si ces ressources étaient investies dans du capital physique ou humain. De ce fait, le coût d'opportunité d'une augmentation des avoirs de réserve est conséquent. D'aucuns soutiennent que, pour la plupart des pays, les gains découlant de la libéralisation des échanges, qui se sont traduits par une plus forte croissance du PIB, ont été en fait «engloutis» dans les années quatre-vingt-dix par la mobilisation de ces recettes pour constituer des avoirs de réserve plus importants²².

¹⁸ Document GB.291/ESP/2, paragr. 35.

¹⁹ L'Inde et la Chine, mais aussi d'autres pays d'Asie, entrent dans cette catégorie. On trouve un argument sur la question en consultant Prasad et coll.: *Financial globalization, growth and volatility*, op. cit.; et S. Collins: *Comments on Financial globalization, growth and volatility in developing countries*, d'Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei et M. Ayhan Kose (Cambridge, MA, National Bureau of Economic Research, 2005, polycopié).

²⁰ D. Rodrick: *Growth strategies*. NBER Working Paper No. 10050 (Cambridge, MA, National Bureau of Economic Research, 2003); et Singh: *Capital account liberalization*, op. cit.

²¹ D. Baker et K. Walentin: *Money for nothing: The increasing cost of foreign reserve holdings to developing nations* (Washington, DC, Center for Economic and Policy Research, 2001); et Stiglitz, J.: *Capital market liberalization, economic growth and instability*, dans *World Development*, 2000, Oxford, vol. 28, n° 6, pp. 1075-1086.

²² Baker et Walentin: *Money for nothing*, op. cit.

18. Pourquoi les pays constitueraient-ils des réserves? Une partie de l'explication réside dans le fait que, notamment les pays d'Asie, après la crise financière de l'Asie de l'Est, ont constitué rapidement des réserves pour éviter d'avoir à demander l'aide des institutions financières internationales en cas de nouvelle crise. Mais ce qui est frappant c'est que la tendance des pays en développement à constituer des réserves dans les années quatre-vingt-dix s'est accélérée au cours des premières années du siècle actuel pour atteindre un niveau alarmant (voir le tableau 4 de l'annexe). Les réserves de l'ensemble des pays à faible et moyen revenu représentaient 21,5 pour cent de leur revenu national brut en 2004, contre 7 pour cent dans la première moitié des années quatre-vingt-dix, c'est-à-dire qu'elles ont plus que triplé. Cette augmentation substantielle est intervenue dans les pays en développement à faible et moyen revenu et dans toutes les régions.

II.c. L'ouverture financière, la volatilité et les crises

19. La libéralisation financière a eu pour conséquence notable une forte volatilité de la consommation et une volatilité accrue du PIB dans les pays en développement²³. C'est notamment le cas lorsque les flux de capitaux se présentent essentiellement sous forme de prêts bancaires ou d'investissements de portefeuille²⁴. Cette observation est conforme à l'argument selon lequel, du fait de l'absence d'une réglementation financière rationnelle aux niveaux national et international, les pays en développement sont nettement plus vulnérables aux effets négatifs des mouvements de capitaux²⁵. En l'absence d'institutions capables de gérer une plus grande volatilité ou lorsque de telles institutions ne sont pas pleinement efficaces, le caractère généralement procyclique des flux de capitaux internationaux (syndrome «quand ils arrivent, c'est en masse») vient s'ajouter aux effets des politiques budgétaires et, dans une certaine mesure, à ceux des politiques macroéconomiques, qui tendent à être procycliques dans la plupart des pays en développement. Un tel comportement procyclique accentue et pérennise les tendances à la récession.
20. Après la libéralisation financière, les pays en développement sont aussi devenus plus vulnérables aux crises monétaires et bancaires²⁶. Les pays de l'Asie de l'Est et de l'Amérique latine ont souffert de telles crises pendant et après les années quatre-vingt-dix, la crise argentine de 2000-01 étant un exemple de crise particulièrement éprouvante. D'autres pays, notamment la Fédération de Russie et la Turquie, ont aussi été durement touchés²⁷. Ce type de crise ne s'explique généralement pas par une dégradation de ce qu'il est convenu d'appeler les «fondamentaux» du pays concerné. Elles sont plutôt provoquées par la volatilité des marchés de capitaux internationaux, induisant un changement dans la perception des risques, ce qui se traduit par la frilosité des investisseurs et des créanciers.

²³ Prasad et coll.: *Financial globalization, growth and volatility*, *op. cit.*

²⁴ *Ibid.*, pp. 21 et suiv.

²⁵ G.L. Kaminsky et coll.: *When it rains, it pours: Procyclical capital flows and macro-economic policies*. NBER Working Paper No. 10780 (Cambridge, MA, National Bureau of Economic Research, 2004).

²⁶ Ch.W. Weller.: «Financial crises after financial liberalisation: Exceptional circumstances or structural weakness?», dans *Journal of Development Studies*, Londres, 2001, vol. 28, n° 1, pp. 98-127.

²⁷ Pour avoir une vue globale, voir G. Caprio et D. Klingebiel: *Episodes of systemic and borderline financial crises* (Washington, DC, Banque mondiale, 2003).

Comme la recherche sur le risque de contagion l'a largement démontré, une crise peut se propager d'un pays à l'autre alors même qu'ils ont peu de liens entre eux²⁸.

- 21.** Les crises financières ont généralement un impact notable sur l'économie réelle. Dans les cinq pays les plus touchés par la crise de l'Asie de l'Est de 1997-98, le PIB par habitant a chuté dans une marge comprise entre 2,8 pour cent (Philippines) et 14,8 pour cent (Indonésie). En Amérique latine, la crise mexicaine de 1994-95 a entraîné une baisse de revenu de 7,8 pour cent, et la crise financière argentine de 2001/02 a réduit le revenu national par habitant de 16,3 pour cent²⁹. Une étude récente indique que les crises provoquées par un arrêt brusque (inversement des flux de capitaux doublé d'une crise financière) entraînent, en moyenne, une perte de production cumulée de 13 à 15 pour cent du PIB sur une période de trois ans³⁰.
- 22.** Par ailleurs, même quand survient la reprise après-coup, elle ne suffit généralement pas à remettre un pays sur la voie de la croissance qu'il connaissait. Un document récent du FMI indique que les récessions ne sont habituellement pas suivies de phases de retour à une croissance forte ni après le creux ni plusieurs années après le retour à une phase d'expansion, ni même pendant toute la phase d'expansion qui succède à une récession totale. En fait, pour la plupart des pays, la croissance est nettement plus faible dans la phase de reprise que lors d'une année d'expansion moyenne. Ainsi, lorsque la production chute, elle tend à rester bien en dessous de son ancien niveau tendanciel³¹.
- 23.** Les crises et phases d'instabilité fréquentes peuvent donc entraver un processus de convergence qui permettrait aux pays pauvres de rattraper petit à petit les pays riches. Le document précité conclut que «lorsque des chocs font dérailler la croissance, il en résulte des écarts de revenus [entre les pays]. Les pays pauvres connaissent une expansion respectable et ne semblent donc pas être coincés dans l'ornière de la pauvreté. Cependant, de nombreux pays pauvres semblent être enlisés dans le borbier de la crise. Les pays dont la production a subi de nombreux chocs sont généralement laissés à l'écart, ce qui affecte leur croissance à long terme.³²» L'Argentine et la Turquie, qui ont été frappées par une succession de crises financières, sont un excellent exemple de pays appartenant à cette catégorie.

²⁸ G.L. Kaminsky et C.M. Reinhart: «On crises, contagion, and confusion», dans *Journal of International Economics*, Amsterdam, 2000, vol. 51, pp. 145-168; C. van Rijckeghem et B. Weder: «Sources of contagion: Is it finance or trade?», dans *Journal of International Economics*, 2001, vol. 54, pp. 293-308; F. Caramazza et coll.: «International financial contagion in currency crises», dans *Journal of International Money and Finance*, 2004, vol. 23, pp. 51-70; I. Goldstein et A. Pauzner: «Contagion of self-fulfilling financial crises due to diversification of investment portfolios», dans *Journal of Economic Theory*, New York, 2004, vol. 119, n° 1, pp. 151-183.

²⁹ Banque mondiale: *World Development Indicators 2005* sur CD-ROM, *op. cit.*, fondé sur la série «GDP per capita (constant 2000 US\$)»; voir aussi le graphique 3 en annexe.

³⁰ M.M. Hutchison et I. Noy: «Sudden stops and the Mexican wave: Currency crises, capital flow reversals and output loss in emerging markets», dans *Journal of Development Economics*, Amsterdam, 2005, à paraître prochainement.

³¹ Cerra et Saxena: *Growth dynamics*, *op. cit.*

³² *Ibid.*, p. 24.

II.d. L'impact des crises financières sur les entreprises et sur l'emploi

24. Les effets des crises financières sont très perceptibles au niveau des entreprises individuelles. Un grande étude des entreprises dans cinq pays d'Asie de l'Est montre que la production et l'utilisation des capacités ont fortement chuté pendant la crise de 1997-98. Les entreprises invoquent la baisse de la demande nationale, l'augmentation des coûts des intrants importés et les taux d'intérêt élevés comme les principales raisons³³. La sous-utilisation des capacités qui en résulte a des effets néfastes sur la rentabilité moyenne et la trésorerie des entreprises, et nombre d'entre elles ont renoncé aux investissements qu'elles avaient prévus ou les ont réduits³⁴. Les taux d'intérêt et les chocs monétaires ont également contraint de nombreuses entreprises à déposer leur bilan. Rien qu'en République de Corée, 13 grands conglomerats sont devenus insolubles en 1997. Les retards de paiement de grandes entreprises ont entraîné dans la crise nombre de petites et moyennes entreprises (PME); 8 200 d'entre elles ont fait faillite en 1997 et 10 500 en 1998. Des entreprises de Thaïlande, d'Indonésie et de Malaisie se sont aussi retrouvées dans l'incapacité d'assurer le service de la dette, dont une part importante était en devises³⁵. Le fait d'avoir une dette en devises a aussi eu pour effet de déstabiliser gravement la situation financière des entreprises du Mexique après la forte dévaluation du peso pendant la «crise de la tequila» et a entraîné une forte baisse des investissements³⁶. En revanche, les signes attestant l'impact de la crise de 1998-99 sur les entreprises du Chili ne sont pas vraiment probants³⁷.
25. Eprouvées par les difficultés économiques et contraintes de réduire l'utilisation de leurs capacités en temps de crise, nombre d'entreprises licencient des travailleurs. Les données provenant des cinq pays les plus touchés par la crise de l'Asie de l'Est (République de Corée, Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande) montrent qu'environ la moitié des entreprises couvertes par l'enquête ont réduit leurs effectifs en 1998, alors que seulement une petite fraction d'entre elles ont recruté³⁸. Les licenciements impliquent automatiquement une perte de capital humain pour l'entreprise, même si, selon certaines indications, les entreprises ont décidé de limiter cet effet en licenciant essentiellement les travailleurs engagés avec un contrat de courte durée³⁹. Il n'en reste pas moins que les entreprises ayant perdu du capital humain disposent d'un moindre potentiel de croissance pour l'avenir. Dans un contexte caractérisé par de nombreuses faillites et des freins à

³³ Editions D. Dwor-Frécaut et coll.: *Asian corporate recovery. Findings from firm-level surveys in five countries* (Washington, DC, Banque mondiale, 2000), chap. I.

³⁴ *Ibid.*, passim.

³⁵ Voir M. Kawai et coll.: «Financial stabilization and initial restructuring of East Asian corporations: Approaches, results, and lessons», éditions C. Adams et coll.: *Managing financial and corporate distress: Lessons from Asia* (Washington, DC, Brookings Institution Press, 2000), pp. 77-136.

³⁶ M. Aguiar: «Investment, devaluation, and foreign currency exposure: The case of Mexico», dans *Journal of Development Economics*, Amsterdam, 2005, vol. 78, pp. 95-113.

³⁷ J.M. Benavente et coll.: «Debt composition and balance sheet effects of exchange rate depreciations: A firm-level analysis for Chile», dans *Emerging Markets Review*, 2003, vol. 4, pp. 397-416.

³⁸ Dwor-Frécaut et coll.: *Asian corporate recovery, op. cit.*, pp. 4 et suiv.

³⁹ *Ibid.*

l'investissement, l'impact des crises financières sur les entreprises est un élément susceptible d'expliquer pourquoi la reprise est souvent faible au lendemain d'une crise.

26. Les crises financières ne sont pas seulement associées au déclin économique; elles ont aussi un coût social élevé, comme en témoignent notamment l'accroissement du chômage déclaré, la baisse du ratio de l'emploi à la population, la baisse des salaires ou la combinaison de ces éléments⁴⁰. Les pertes d'emplois sont souvent importantes. Pendant la crise de l'Asie de l'Est de 1997-98, environ 2,1 millions d'emplois non agricoles ont été détruits en République de Corée, 2,5 millions en Indonésie et 1,4 million en Thaïlande⁴¹. Les salaires réels ont diminué dans tous les pays touchés par la crise, dans des proportions atteignant jusqu'à 41 pour cent dans le cas de l'Indonésie⁴². Lors des deux crises financières que l'Argentine a traversées en l'espace de dix ans, le chômage est passé du taux modéré de 6,7 pour cent (1992) à près de 20 pour cent (2002)⁴³.
27. Quand il n'y a pas de filet de sécurité sociale adéquat, les travailleurs exclus du secteur formel se rabattent souvent sur le secteur informel ou recourent à l'agriculture de subsistance, où la productivité et les revenus sont faibles⁴⁴. Les effets combinés des turbulences sur le marché du travail se traduisent souvent par une importante perte de revenu, et nombreuses sont les familles à sombrer de nouveau dans la pauvreté. Par exemple, dans l'Asie du Sud-est, le nombre de travailleurs pauvres (vivant avec 1 dollar des Etats-Unis par jour) est passé de son niveau d'avant la crise, à savoir 33,7 millions en 1996 à 50,6 millions pendant la crise financière en 1998, soit une augmentation de près de 17 millions⁴⁵.
28. En outre, le préjudice ne se limite pas au court terme. Même quand le PIB par habitant a retrouvé son niveau d'avant la crise, les conséquences de la crise se reflètent généralement dans les indicateurs de l'emploi. Ainsi, alors même que la Malaisie et les Philippines avaient retrouvé en 2000 leur niveau de PIB par habitant d'avant la crise, leur taux de chômage était

⁴⁰ Voir E. Lee: *The Asian financial crisis. The challenge for social policy* (Genève, Bureau international du Travail, 1998); voir aussi la discussion développée dans l'ouvrage de R. van der Hoeven et M. Lübker: *Financial openness and employment: The need for coherent international and national policies*. Projet de document préparé pour la XXI^e réunion du Groupe technique du G24, tenue les 15 et 16 septembre 2005 (Genève, OIT, 2005, photocopié).

⁴¹ Voir G. Betcherman et R. Islam: «East Asian labour markets and the economic crisis: An overview», éditions G. Betcherman et R. Islam: *East Asian Labor markets and the economic crisis* (Washington, DC, et Genève, Banque mondiale et OIT, 2001); et les discussions plus approfondies de S.-H. Kang et coll.: «Korea: Labor market outcomes and policy responses after the crisis», éditions Betcherman et Islam; *East Asian labor markets, op. cit.*, pp 97-139; R. Islam et coll.: «The economic crisis: Labor market challenges and policies in Indonesia», éditions Betcherman et Islam: *East Asian Labor markets, op. cit.*, pp. 43-96; et M. Mahmood et G. Aryah: «The Labor market and labor policy in a macroeconomic context: Growth, crisis, and competitiveness in Thailand», éditions Betcherman et Islam: *East Asian labor markets, op. cit.*, pp. 245-292.

⁴² Betcherman et Islam: *East Asian Labor markets, op. cit.*, pp. 14 et suiv.

⁴³ OIT: *Key indicators of the Labour Market*, troisième édition, mise à jour en ligne en août 2005 (Genève, 2003).

⁴⁴ Une telle évolution est évidente dans de nombreux pays touchés par des crises financières; voir van der Hoeven et Lübker: *Financial openness and employment, op. cit.*

⁴⁵ Voir S. Kapsos: *Estimating growth requirements for reducing working poverty; Can the world halve working poverty by 2015?* Employment Strategy Paper 2004/14 (Genève, OIT, 2004), pp. 14 et suiv. Pour en savoir plus sur le concept de «travailleur pauvre», voir N. Majid: «The working poor in developing countries», dans *International Labour Review*, 2001, vol. 140, n° 3, pp. 271-291.

encore, deux années plus tard, supérieur au niveau d'avant la crise (voir le graphique 3 de l'annexe). En République de Corée, trois années après la reprise économique, le taux de chômage était presque retombé au niveau d'avant la crise, aidé en cela par un important programme gouvernemental de création d'emplois, et plus encore par une forte croissance⁴⁶. Dans d'autres pays, comme le Brésil et le Chili, le taux de chômage ne s'est que faiblement amélioré après les crises financières de la fin des années quatre-vingt-dix. Dans les pays les plus durement touchés tels que l'Argentine, la Turquie et l'Indonésie, les chiffres les plus récents indiquent que le chômage était encore en augmentation en 2002⁴⁷.

II.e. L'ouverture financière, les crises financières et la part du travail

29. Contrairement à l'idée répandue selon laquelle la part du travail dans le PIB est constante, de récentes études ont montré que la part du PIB qui inclut les salaires et autres rémunérations versés aux employés est variable dans le temps⁴⁸. Si l'on différencie entre pays pauvres et pays riches (sur la base du PIB moyen par habitant en 1985), on observe la tendance générale suivante: dans le groupe des pays pauvres, la part du travail a diminué d'environ 0,1 point de pourcentage par an de 1960 à 1993. La baisse de la part du travail s'est accélérée après 1993, tombant à 0,3 point de pourcentage en moyenne annuelle. Dans le groupe des pays riches, la part du travail a augmenté de 0,2 point de pourcentage par an de 1960 à 1993, pour ensuite diminuer de 0,4 point de pourcentage par an. Cela traduit un inversement de tendance dans les pays riches après 1993 et une accélération de la tendance déjà orientée à la baisse dans le groupe des pays pauvres⁴⁹.
30. S'il est vrai que les variations dans la part relative des facteurs sont liées essentiellement aux variations des rapports capital/travail, les crises financières et les indicateurs d'ouverture financière jouent également un rôle. Selon une conclusion particulièrement pertinente, les crises affectant les taux de change entraînent une diminution de la part du travail; il semblerait donc que le marché du travail soit pénalisé d'une manière disproportionnée en cas de variations importantes des taux de change. Par ailleurs, l'accroissement de la part du travail coïncide avec les contrôles des mouvements de capitaux; il semblerait donc que ces contrôles profitent au travail. D'autres facteurs tels que les dépenses publiques ont également une incidence. Dans les pays riches comme dans les pays pauvres, l'augmentation des dépenses publiques va de pair avec l'augmentation de la part du travail. Enfin, il existe une relation entre les entrées d'investissements en devises et la baisse de la part du travail⁵⁰. Ces conclusions mettent en évidence une relation systématiquement négative entre diverses mesures de mondialisation et la part du travail.
31. Ces conclusions sont conformes à celles d'autres études. L'une d'elles utilise la part salariale du PIB comme indicateur et fait état, sur la base d'un important échantillon de pays, d'une baisse moyenne de la part salariale de 5 points de pourcentage par crise, suivie d'un modeste rattrapage. Dans les trois années suivant la crise, la part salariale moyenne

⁴⁶ Voir Kang et coll.: *Korea: Labor market outcomes*, op. cit., pp. 109 et suiv.

⁴⁷ OIT: *Key Indicators of the Labour Market*, op. cit.

⁴⁸ Diwan: *Debt as sweat*, op. cit.; et Harrison, A.; *Has globalization eroded labor's share? Some cross-country evidence* (Cambridge, MA, National Bureau of Economic Research, 2002, polycopié).

⁴⁹ Harrison: *Has globalization eroded labor's share?*, op. cit.

⁵⁰ *Ibid.*

était encore inférieure de 2,6 points de pourcentage à la moyenne d'avant la crise⁵¹. D'aucuns soutiennent que, comme «de nombreux pays traversent plus d'une crise, la baisse de la part salariale pendant une crise et le redressement partiel qui suit ont entraîné un déclin séculaire de la part salariale»⁵². Ce phénomène est connu sous le nom d'«effet de cliquet».

II.f. L'ouverture financière, le travail et le rôle de l'OIT

- 32.** En définitive, la libéralisation des mouvements de capitaux qu'avaient opéré de nombreux pays en développement dans les années quatre-vingt-dix a donné des résultats décevants. Cette déception est bien résumée dans un récent rapport de la Banque mondiale sur les résultats de la croissance des années quatre-vingt-dix:

Contrairement à ce que l'on pensait, la libéralisation financière n'a pas beaucoup stimulé la croissance et a, semble-t-il, induit davantage de crises. Comme on s'y attendait, les dépôts et les entrées de capitaux ont fortement augmenté par suite de la libéralisation. Mais, à l'inverse de certains pays de l'Asie de l'Est et du Sud, les marchés de capitaux n'ont pas généré de ressources pour les nouvelles entreprises. Les nombres d'inscriptions à la cote ont diminué, même sur les marchés nouvellement créés des pays en transition, qui ont parfois servi à opérer des privatisations. En outre, même si les données chronologiques pertinentes sur l'accès sont peu fiables et ne vont pas dans le sens que l'on attendait, il semble que la libéralisation n'ait pas facilité notablement l'accès aux services financiers⁵³.

- 33.** La précédente discussion a également montré que la libéralisation financière a non seulement déçu largement les attentes, mais aussi causé un grave préjudice à certains pays, détruit des entreprises et souvent eu un effet négatif disproportionné sur le marché du travail. La fréquence et la gravité des crises financières survenues depuis les années quatre-vingt-dix expliquent pourquoi la croissance n'a pas généré suffisamment d'emplois. Pour reprendre l'argument de l'économiste de Harvard, Richard Freeman, «les conséquences des erreurs commises sur les marchés financiers, où le capital est volatil et circule dans le monde entier, dépassent de loin les conséquences des erreurs commises sur les marchés du travail, où le travail est pour l'essentiel immobile par rapport aux frontières nationales»⁵⁴.
- 34.** De fait, on est fondé à soutenir que la libéralisation financière a sur le travail des conséquences importantes qui peuvent empêcher l'OIT d'atteindre son objectif consistant à «promouvoir la possibilité pour les femmes comme pour les hommes d'avoir un travail

⁵¹ La baisse cumulée de la part salariale sur les trente dernières années est estimée à 4,1 pour cent du PIB et est particulièrement importante en Amérique latine où elle a atteint 6,7 pour cent du PIB sur la période des années soixante-dix et quatre-vingt-dix. Voir Diwan: *Debt as sweat, op. cit.*, p. 6.

⁵² R. van der Hoeven et C. Saget: «Labour market institutions and income inequality: What are the new insights after the Washington Consensus?», éditions G.A. Cornia, *Inequality, growth, and poverty in an era of liberalization and globalization*. WIDER Studies in Development Economics (Oxford, Oxford University Press, 2004), pp. 197-220.

⁵³ Banque mondiale: *Economic growth in the 1990s. Learning from a decade of economic reform* (Washington, DC, 2005), p. 21.

⁵⁴ R. Freeman: *Responding to economic crisis in a post-Washington Consensus world: The role of labor* (Cambridge, MA, Harvard University, 2003, polycopié).

décent et productif, dans des conditions de liberté, d'équité, de sécurité et de dignité»⁵⁵. Conformément au mandat qui nous a été confié par la Déclaration de Philadelphie, «il incombe à l'OIT d'examiner et de considérer, à la lumière de cet objectif fondamental dans le domaine international, tous les programmes d'action et mesures d'ordre économique et financier.»⁵⁶

35. Jusqu'à présent, l'OIT a surtout travaillé avec ses mandants pour atténuer les conséquences des crises financières et aider les pays sortant de crise à jeter les bases du travail décent. Ainsi, des exposés ont été présentés à la Conférence internationale du Travail sur les activités déployées en Argentine⁵⁷ et lors d'un séminaire tripartite international sur l'Indonésie⁵⁸. Par ailleurs, à certaines sessions récentes de la Commission de l'emploi et de la politique sociale, les présentations sur les pays comprenaient, entre autres, des rapports sur les activités déployées en rapport avec les conséquences sociales néfastes des crises financières.
36. Cependant, parallèlement à ces activités, il a été proposé d'accorder une plus grande attention à la question de savoir comment prévenir les crises financières et comment faire pour que le système financier international favorise davantage l'emploi. La section suivante s'appuie aussi en partie sur les précédentes sessions du Groupe de travail sur la dimension sociale de la mondialisation et contient des propositions concernant ce à quoi pourrait ressembler un système financier international.

III. Ouverture financière et emploi: nécessité d'une plus grande cohérence des politiques

37. Tout le monde reconnaît aujourd'hui que le système financier international doit être réformé et ce consensus est pour le BIT une occasion de faire entendre ses préoccupations. Comme l'a déclaré la Commission mondiale, «notre objectif doit consister à bâtir un système financier stable, apte à stimuler une croissance mondiale durable, à fournir les financements voulus aux entreprises et à répondre aux besoins des travailleurs en ce qui concerne le travail décent»⁵⁹. Pour atteindre cet objectif, le système financier international devrait répondre à trois types de critères⁶⁰:

- *Premièrement, il devrait pourvoir le système international en liquidités.* Les liquidités sont nécessaires pour répondre à la demande de devises et d'investissements étrangers. La chute du système original de Bretton Woods s'explique en effet par le

⁵⁵ OIT: *Decent work*, rapport du Directeur général (Genève, Conférence internationale du Travail, 87^e session, 1999), p. 3.

⁵⁶ Déclaration de Philadelphie, II d).

⁵⁷ Voir, par exemple, OIT: *Argentina emerging from crisis*, ISBN 92-2-016170-2. Manifestation spéciale, Conférence internationale du Travail, 14 juin 2004 (Genève, 2004).

⁵⁸ Voir, par exemple, OIT: *Labour market policies and poverty reduction strategies in recovery from the Asian crisis*. Rapport du Séminaire sous-régional tripartite OIT/Japon/gouvernement indonésien. Djakarta (Indonésie), 29 avril - 1^{er} mai 2002 (Bangkok, 2002).

⁵⁹ Commission mondiale sur la dimension sociale de la mondialisation: *Une mondialisation juste: créer des opportunités pour tous*, op. cit., paragr. 404.

⁶⁰ I. Adelman: «Editor's introduction» (section spéciale: Redrafting the architecture of the global financial system), *World development*, 2000, vol. 28, n° 6, pp. 1053-1060, p. 1058).

manque de liquidités dont souffrait le système dans son ensemble et sa dépendance à l'égard d'une seule devise pourvoyeuse de liquidités internationales.

- *Deuxièmement, il devrait assurer la stabilité des marchés mondiaux.* Comme indiqué ci-dessus, l'absence de stabilité au cours de la décennie passée a causé de graves dommages, pour ne pas dire comme certains des dommages irrémédiables, au potentiel de croissance d'un certain nombre de pays en développement.
- *Troisièmement, il devrait offrir un degré élevé d'autonomie politique aux pays participants.* Ceci est extrêmement important, car non seulement les dotations en facteurs, mais aussi les systèmes socio-économiques varient d'un pays à l'autre. Pour assurer l'équilibre entre diverses politiques visant à satisfaire des demandes économiques et sociales différentes, chaque pays et chaque société doit être à même de recourir aux instruments et aux institutions les mieux adaptés à chacun.

38. La question fondamentale est donc de savoir si ces critères sont compatibles les uns avec les autres? Il n'y a pas de garantie que différents ensembles de politiques répondent systématiquement à ces trois critères. *Ce qu'il faut donc, c'est un effort accru de cohérence entre les politiques. A cet effet, on distinguera la cohérence à trois niveaux et entre ces trois niveaux pour aboutir à un système financier international tenant davantage compte des exigences de l'emploi et du travail, comme on l'a vu plus haut.* A savoir: a) les politiques des pays industrialisés; b) l'ensemble de règles multilatérales qui ont été établies depuis la deuxième guerre mondiale; c) les politiques des pays en développement.

IIIa. Les politiques des pays industrialisés

39. Malgré le succès des économies émergentes comme l'Inde et la Chine, les politiques des pays industrialisés et leurs réalisations circonscrivent les politiques économiques et sociales de pays en développement. Par conséquent, même s'il s'agit d'accroître l'emploi et le travail dans le processus de développement, les politiques des pays industrialisés doivent tenir compte de ces considérations. L'ensemble de politiques énumérées ci-après est considéré comme extrêmement pertinent ⁶¹:

- Plus de cohérence entre les politiques économiques du G3 (Europe, Japon, Etats-Unis): en effet, faute de coordination, les politiques budgétaire, monétaire et de change ont créé un système très volatile et instable qui n'est pas axé sur la croissance et dont l'effet de contagion est durement ressenti par les pays en développement.
- Il est presque unanimement reconnu que l'économie des Etats-Unis ne peut être le moteur de la croissance pour le reste du monde. Le Japon et l'Europe devraient envisager plus sérieusement de promouvoir la croissance en coordonnant mieux leurs politiques monétaire et budgétaire et leurs effets sur l'emploi et la croissance au lieu de ne compter que sur le développement des exportations. Dans son rapport d'avril 2005, *Perspectives de l'économie mondiale*, le FMI avance que l'Union européenne devrait revoir le Pacte de stabilité et de croissance rigide qu'elle a adopté et s'efforcer d'accroître son potentiel de croissance et d'emplois dans la zone euro, et ainsi trouver un meilleur équilibre entre l'Europe, le Japon, les Etats-Unis et le reste du monde ⁶².

⁶¹ Certaines ont été examinées par la Commission mondiale sur la dimension sociale de la mondialisation: *Une mondialisation juste: créer des opportunités pour tous*, op. cit., pp. 100-101 et 124.

⁶² FMI: *Perspectives de l'économie mondiale – Mondialisation et déséquilibres extérieurs* (Washington, DC, avril 2005), p. 31.

- Outre l'examen spécifique des questions de croissance et d'emploi relevant du Pacte de stabilité et de croissance, les trois groupes du G3 doivent se soucier davantage de créer des emplois et de promouvoir la croissance. Le G3 a une troisième responsabilité importante, à savoir l'aide au développement et la mobilisation d'autres sources de financement pour favoriser la croissance et le développement et ainsi contribuer à un meilleur fonctionnement du système financier international⁶³.

III.b. Règles du système international

40. Ces changements de position du G3 devraient se traduire par des modifications des règles multilatérales et du fonctionnement des institutions financières internationales. La discussion sur ce plan aussi n'a pas à partir de zéro et il est possible d'exploiter les recommandations de la Commission mondiale⁶⁴:

- la libéralisation des opérations en capital devrait être adaptée aux besoins des pays pour favoriser au maximum l'investissement et éviter la volatilité;
- pour réduire la volatilité et la contagion financière sur les marchés émergents, le système international devrait recourir plus massivement aux crédits d'urgence;
- pour rendre le système international plus cohérent, il faudrait mieux y intégrer les pays en développement:
 - en les associant davantage au processus de réforme des institutions financières internationales;
 - en éliminant les obstacles causés par les nouveaux codes d'accès aux marchés financiers;
 - en améliorant le système de réduction de la dette.

41. Un point important, lorsqu'on considère les règles du système international et les politiques appliquées par les institutions financières internationales est que le contexte financier général a considérablement changé, ce qui appelle des démarches différentes de celles suivies ces vingt dernières années. On constatera, parmi les traits les plus remarquables, que l'ouverture continue des échanges, en dépit de certains revers récents, et l'application de politiques draconiennes de stabilisation et d'ajustement dans les années quatre-vingt et quatre-vingt-dix ont amorti les tendances inflationnistes mondiales⁶⁵. Du fait de l'ouverture des marchés, il semble improbable que l'inflation puisse remonter en flèche. *Les prix sont donc assez stables et devraient le rester. Cependant, la stabilité des prix et la discipline monétaire accrues n'ont pas débouché sur une stabilité financière et macroéconomique; quant à la libéralisation des flux financiers, elle a donné lieu à des cycles conjoncturels de plus en plus contrastés et à de fortes fluctuations de l'activité économique.*

⁶³ Voir Commission mondiale sur la dimension sociale de la mondialisation: *Une mondialisation juste: créer des opportunités pour tous*, op. cit., p. 116.

⁶⁴ Pour une discussion détaillée, voir le rapport de la Commission mondiale: *Une mondialisation juste: créer des opportunités pour tous*, op. cit., pp. 98 et suiv.

⁶⁵ Y. Akyüz: *Issues in macroeconomic and financial policies, stability and growth* (Genève, BIT, 2004, document polycopié).

42. Il est donc logique de considérer que le système international devrait se pencher en priorité non plus sur le problème de l'instabilité des prix mais sur celui de l'instabilité des marchés financiers et des prix des actifs, en particulier. Les politiques internationales doivent donc changer. Cela suppose, en premier lieu, que le FMI exerce une surveillance accrue sur l'instabilité des actifs et, en deuxième lieu, qu'il revoie sa politique en matière de libéralisation des mouvements de capitaux. En la matière, la Commission mondiale a recommandé d'abandonner toute approche dogmatique, faisant valoir que les pays en développement devraient se montrer plus prudents et soulignant que dans certains cas la réintroduction de contrôles des capitaux peut être justifiée⁶⁶. Si le débat actuel sur la réforme débouche sur un système internationalement accepté de libéralisation maîtrisée des mouvements de capitaux, le problème du niveau de l'emploi et de sa pérennité trouverait là un début de solution⁶⁷.

III.c. Politiques des pays en développement

43. L'évolution des règles et des politiques au niveau international et le faible niveau actuel de l'inflation devraient permettre aux pays en développement d'entreprendre des politiques plus cohérentes propices au développement, à l'emploi et à la croissance. Pour être efficaces, les politiques devraient associer un système souple de contrôle des capitaux et des taux de change effectifs réels administrés⁶⁸. Ce système de contrôle des capitaux permettrait d'entreprendre des politiques nationales plus cohérentes et de réduire l'instabilité des taux de change qui, comme on l'a vu plus haut, a de lourdes conséquences non seulement pour la protection sociale à court terme, mais également pour le potentiel de croissance.
44. Le système des taux de change effectifs réels administrés a pour objet de maintenir l'industrie et l'économie en général à un niveau élevé d'utilisation des capacités et de viser ainsi le plein emploi, comme nous allons le voir ci-après. Toutefois, il faut auparavant se demander si une approche cohérente des politiques sociales et économiques est possible. Nous nous référons à cet égard au «trilemme» des politiques économiques

⁶⁶ Voir Commission mondiale sur la dimension sociale de la mondialisation: *Une mondialisation juste: créer des opportunités pour tous*, op. cit., p. 101.

⁶⁷ Certains signes indiquent une évolution dans ce sens, comme il ressort notamment du rapport de la Banque mondiale: *Growth in the 1990s*, op. cit., et d'un rapport récent du FMI qui analyse comme suit le rôle joué par le passé par cette institution: «Au cours des années quatre-vingt-dix, le FMI a sans nul doute encouragé les pays qui souhaitaient aller de l'avant avec la libéralisation des mouvements de capitaux, et a même joué un rôle de chef de file dans certains cas, en particulier avant la crise de l'Asie de l'Est. [...] En matière de surveillance multilatérale, le FMI dans ses études a insisté sur l'avantage pour les pays en développement d'accéder plus facilement aux flux de capitaux internationaux, et a prêté relativement moins d'attention aux risques inhérents à leur volatilité.» Le rapport observe à propos de cette évolution: «Toutefois, depuis quelques temps, le FMI se penche de plus près sur les divers facteurs de risques, et notamment sur le lien entre les politiques des pays industriels et les flux de capitaux, ainsi que sur les causes profondes et les répercussions de leurs cycles d'expansion et de ralentissement. Toutefois, l'analyse reste axée sur ce que les pays des marchés émergents devraient faire pour remédier à la volatilité des flux de capitaux (par exemple, dans les domaines de la politique macroéconomique et des taux de change, renforcement des secteurs financiers, transparence accrue).» Voir Service d'évaluation indépendante du FMI (2005): *The IMF's Approach to Capital Account Liberalization* (Washington, DC, 2005), pp. 5 et suiv.

⁶⁸ Diwan: *Debt as sweat*, op. cit.; Banque mondiale: *Economic growth in the 1990s*, op. cit.; et A. Charlton et J.E. Stiglitz: «A development round of trade negotiations?», dans Banque mondiale: *Compte rendu de la Conférence annuelle sur l'économie de développement, 2004* (Washington, DC, 2004).

internationales ⁶⁹, selon lequel la marge de manœuvre en matière de politique nationale est limitée par l'impossibilité d'atteindre simultanément les trois objectifs suivants:

- des mouvements de capitaux ouverts;
- des taux de change flottants;
- une politique monétaire indépendante.

Seuls deux de ces objectifs peuvent être visés à la fois. Par exemple, dans un système où les mouvements de capitaux sont ouverts et les taux de change sont fixes, les pays ne peuvent mener une politique monétaire indépendante. À l'inverse, si les pays ont besoin d'entreprendre une politique monétaire indépendante, ils doivent soit revenir à un taux de change flottant, soit opter pour la fermeture des mouvements de capitaux.

45. Toutefois, certaines études récentes font valoir que ce «trilemme», dont se sont inspirés les décideurs nationaux et internationaux depuis plusieurs décennies, peut être nuancé en évitant des solutions d'angle ou triangulaires, choix d'une option ou de son contraire, par exemple, taux flottant ou taux fixe, ou encore mouvements de capitaux ouverts ou fermés, et en choisissant plutôt des options intermédiaires (par exemple, taux de change administré, contrôle des capitaux réglementé, etc.) ⁷⁰. Il faut pour cela des politiques minutieusement réglées et cohérentes plutôt que des mesures approximatives, et des institutions nationales dotées de mandats explicites et de capacités à mettre ces politiques en œuvre.
46. Au paragraphe 38, il a déjà été indiqué qu'une réglementation des mouvements de capitaux, en prévenant d'éventuelles crises, peut contribuer à la stabilité du climat d'investissement, à une croissance soutenue et à la création d'emplois. Comment un système de taux de change effectifs réels administrés affecterait-il l'emploi ⁷¹? Un tel système:
- permettrait d'avoir une meilleure utilisation des capacités en période de chômage, si sont parallèlement adoptées des politiques macroéconomiques et budgétaires judicieusement combinées;
 - stimulerait la croissance et, par voie de conséquence, l'emploi, si sont parallèlement adoptées des politiques industrielles appropriées, comme il ressort de l'expérience de divers pays asiatiques ⁷²;

⁶⁹ Voir M. Obstfeld et coll.: *The trilemma in history: Tradeoffs among exchange rates, monetary policies, and capital mobility*. NBER Working Paper No. 10396 (Cambridge, MA, National Bureau of Economic Research, 2004).

⁷⁰ Voir C.I. Bradford Jr: *Prioritizing economic growth: Enhancing macroeconomic policy choice*, document présenté à la XIX^e réunion du Groupe technique du G24, 27-28 sept. 2004 (Washington, DC, Groupe intergouvernemental des Vingt-quatre, 2004).

⁷¹ D. Rodrik: *Growth strategies, op. cit.*; et R Frenkel.: *Real exchange rate and employment in Argentina, Brazil, Chile and Mexico*, document présenté à la XIX^e réunion du Groupe technique du G24, 27-28 sept. 2004 (Washington, DC, Groupe intergouvernemental des Vingt-quatre, 2004).

⁷² A.H. Amsden: *The rise of «the rest»: Challenges to the West from the late-industrializing economies* (Oxford, Oxford University Press, 2001).

- affecterait la composition sectorielle des exportations en favorisant les biens à forte intensité de main-d'œuvre et, partant, augmenterait l'élasticité de l'emploi de l'ensemble de l'économie par rapport à un autre système ⁷³.

47. Une autre solution possible serait d'intégrer à la politique un ou deux moyens d'action supplémentaires qui viendraient compléter les dispositifs budgétaire et monétaire (par exemple, des pactes sociaux ou des négociations salariales coordonnées pour maintenir l'inflation à un bas niveau) ⁷⁴. En outre, en se préoccupant davantage de l'inégalité et en s'efforçant de réduire les inégalités nationales, il serait possible de faire baisser les pressions inflationnistes; cela pourrait constituer un autre moyen d'action ⁷⁵.

III.d. Créer des institutions aptes à mener des politiques cohérentes

48. Ces délibérations nous amènent à conclure qu'une approche cohérente des politiques financières nationales et internationales visant à stimuler la croissance de l'emploi est possible. Toutefois, cela requiert des règles différentes, un meilleur ajustement des différentes composantes des politiques nationales et des institutions appropriées. Pour que les institutions nationales fonctionnent bien, il y a deux cas de figure, d'un point de vue théorique: d'une part, le cas d'un Etat répressif doté d'une forte bureaucratie autonome, capable de coordonner un ensemble de politiques cohérentes qui fonctionneraient bien, d'autre part, un système national où le consensus et la volonté de dialogue permettent de concevoir un ensemble de politiques cohérentes, acceptables pour les citoyens et pouvant par conséquent être mises en œuvre sans recourir à des méthodes autoritaires.

49. La voie autoritaire n'est ni souhaitable ni viable à long terme; elle se traduit souvent par une violation des droits fondamentaux de la personne (tels que la liberté d'expression et d'association) et, de surcroît, elle ne serait pas approuvée sur le plan international ⁷⁶. C'est pourquoi le choix d'une société ouverte et attachée au consensus est la seule option viable à long terme. Toutefois, comme il est plus difficile de parvenir à un consensus dans les sociétés inégalitaires, il faut accorder plus d'attention aux questions de répartition si l'on veut pouvoir mettre en œuvre des politiques cohérentes dans un contexte consensuel. Réduire les inégalités peut par conséquent contribuer à une meilleure mise en œuvre des politiques économiques et à une plus grande cohérence des politiques en général.

50. Les institutions du marché du travail peuvent jouer un rôle important dans ce domaine. On peut utiliser trois critères pour évaluer l'efficacité des politiques du marché du travail, à savoir l'efficacité allocative (faire concorder l'offre et la demande pour réduire le chômage), l'efficacité dynamique (la qualité de la future main-d'œuvre) et l'efficacité de l'équité (limiter les inégalités) ⁷⁷. Les systèmes du marché du travail sont souvent évalués sur la seule base de l'efficacité allocative, mais certaines études qui évaluent le rôle des institutions du marché du travail dans des pays plus développés, où l'on dispose de

⁷³ Il s'agit là d'un argument comparatif statique qui compare deux équilibres sous des régimes différents. Cela n'a rien à voir avec la baisse séculaire de l'élasticité de l'emploi, que divers observateurs ont examinée.

⁷⁴ Bradford: *Prioritizing economic growth*, op. cit.

⁷⁵ Van der Hoeven et Saget: *Labour market institutions*, op. cit.

⁷⁶ Voir le rapport de la Commission sur la sécurité humaine: *La sécurité humaine maintenant* (éd. presses de Sciences Po, 2003).

⁷⁷ Van der Hoeven et Saget: *Labour market institutions*, op. cit.

données sur une plus longue période, ont constaté que ces sociétés n'ont pas à décider, pour des raisons d'efficacité économique, quel type de système du marché du travail adopter, et peuvent par conséquent laisser les considérations de répartition jouer un rôle important dans le choix d'un système du marché du travail approprié⁷⁸. Il a récemment été démontré que l'on ne doit pas nécessairement choisir entre répartition des ressources et croissance, et que les structures socio-économiques nationales devraient déterminer la combinaison idéale de politiques de croissance et de politiques de redistribution⁷⁹. Ce point a récemment été souligné dans un rapport des Nations Unies sur la situation sociale dans le monde⁸⁰.

III.e. Conclusions

51. Le groupe de travail est invité à donner son avis sur les points suivants:

- les activités du Bureau et la manière dont celui-ci peut renforcer les capacités techniques nécessaires à une participation constructive au débat actuel sur la réforme du système financier international;
- la manière dont les mandants, et notamment les représentants des groupes qui sont le plus touchés par l'instabilité financière, peuvent contribuer à l'élaboration d'un message cohérent de l'OIT, et dont leurs connaissances peuvent permettre à l'Organisation de mieux fonctionner au niveau international;
- les moyens que l'OIT devrait employer pour exprimer les préoccupations que lui inspirent les conséquences du système financier international actuel pour les entreprises et les travailleurs, et la manière dont elle devrait prôner une meilleure cohérence des politiques entre organisations internationales pour promouvoir la croissance, l'emploi décent et l'investissement. Elle pourrait notamment encourager le dialogue et/ou la coopération avec les institutions financières internationales et d'autres acteurs du système international⁸¹.

Genève, le 7 octobre 2005.

Document soumis pour discussion et orientation.

⁷⁸ R.B. Freeman: *Single peaked vs. diversified capitalism: The relation between economic institutions and outcomes*. NBER Working Paper No. 7556 (Cambridge, MA, National Bureau of Economic Research, 2000).

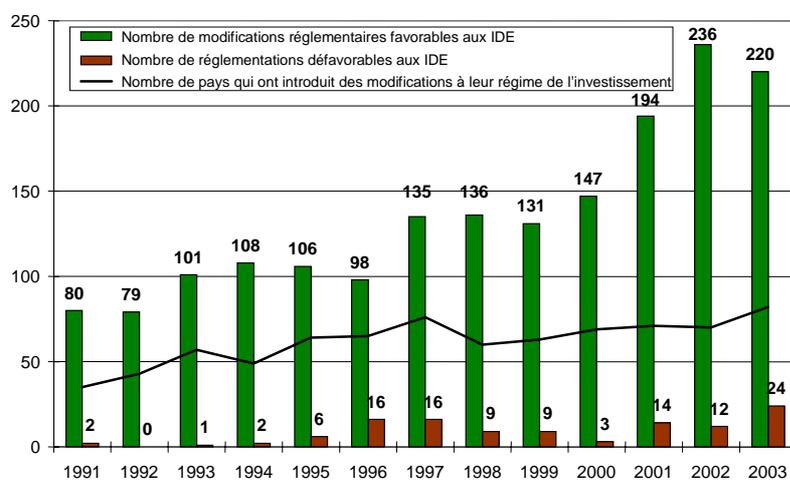
⁷⁹ H. Dağdeviren et coll: «Redistribution does matter: Growth and redistribution for poverty reduction», dans A. Shorrocks et R. van der Hoeven (éditeurs): *Growth, inequality, and poverty prospects for pro-poor economic development*. WIDER Studies in Development Economics (Oxford, Oxford University Press, 2004), pp. 125-153.

⁸⁰ Nations Unies: *Report on the world social situation 2005: The inequality predicament* (New York, 2005).

⁸¹ Par exemple, les banques de développement régionales, les différents organes de l'ECOSOC, les commissions régionales des Nations Unies, le Groupe des 24, l'Union européenne et d'autres organismes internationaux, régionaux ou thématiques, ainsi que les réseaux de la recherche internationale et des organisations non gouvernementales.

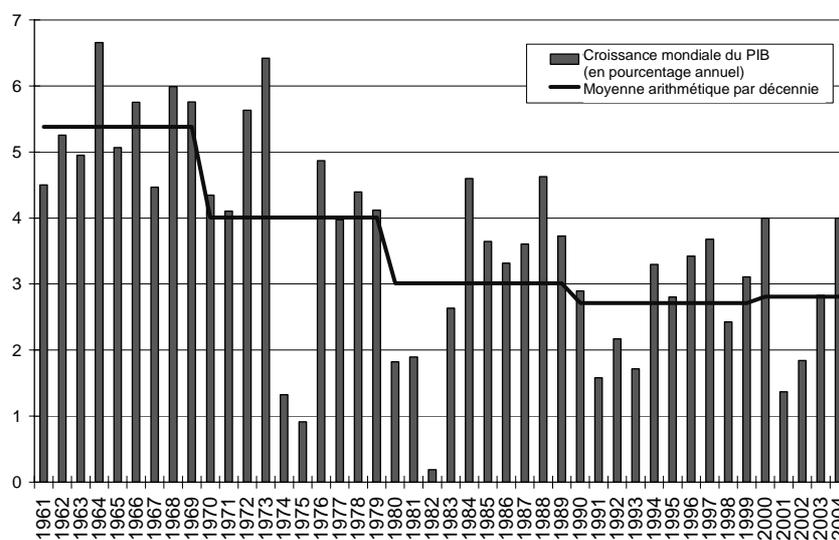
Annexe

Graphique 1. Modifications réglementaires nationales relatives aux IDE, 1991-2003



Source: CNUCED: *World Investment Report 2004* (Genève et New York, 2004), p. 8.

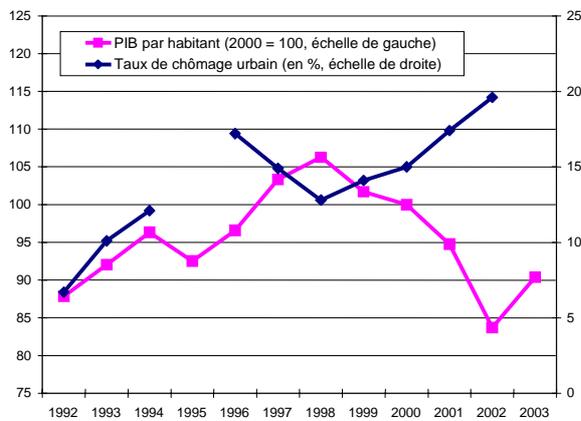
Graphique 2. Croissance mondiale du PIB, 1961-2004



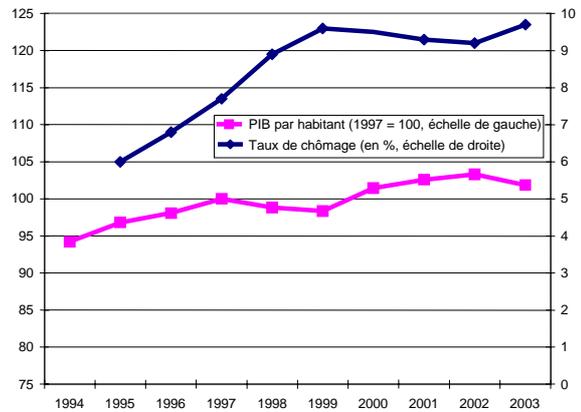
Source: Banque mondiale: *World Development Indicators 2005* sur CD-ROM (Washington, DC, 2005).

Graphique 3. Effets à moyen terme sur l'emploi des grandes crises financières

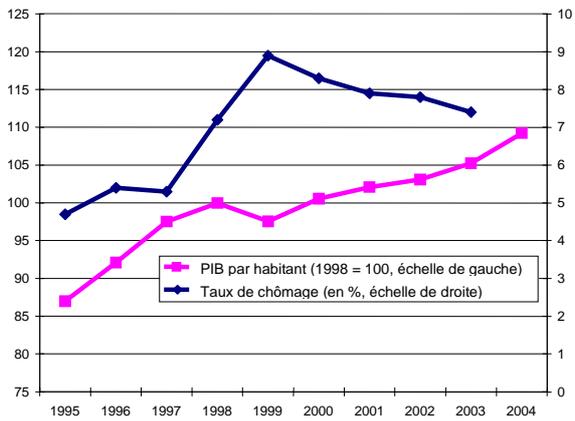
Argentine (crises financières en 1995 et 2001-02)



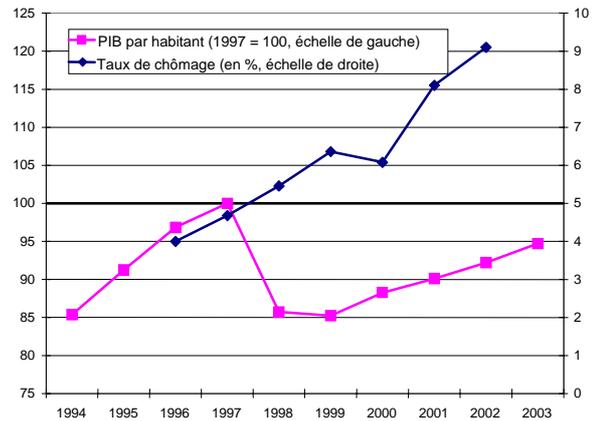
Brésil (crise financière en 1998-99)



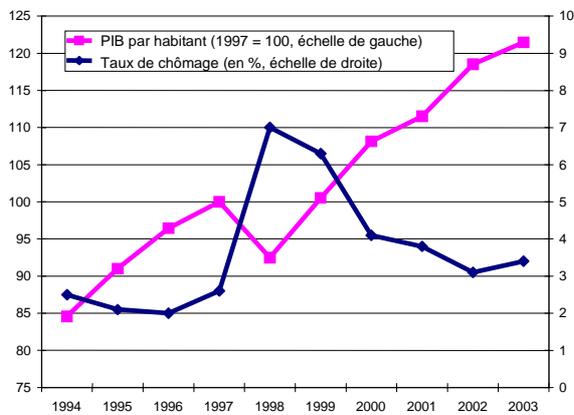
Chili (crise financière en 1998-99)



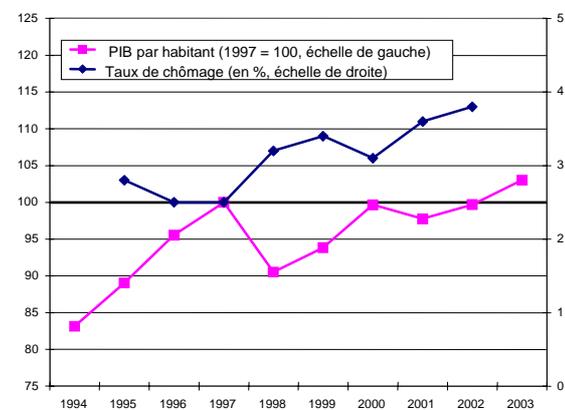
Indonésie (crise financière en 1997-98)

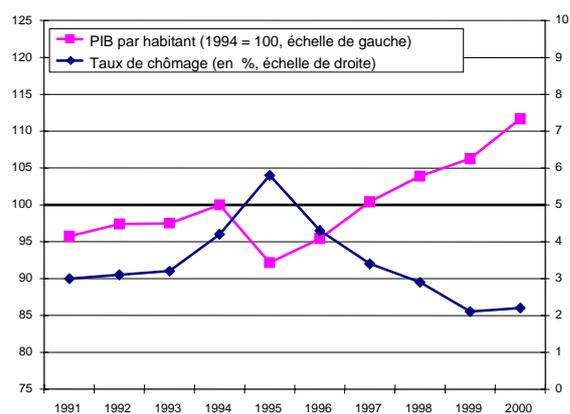
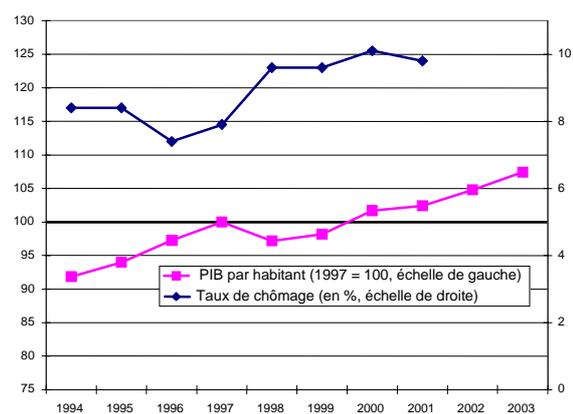
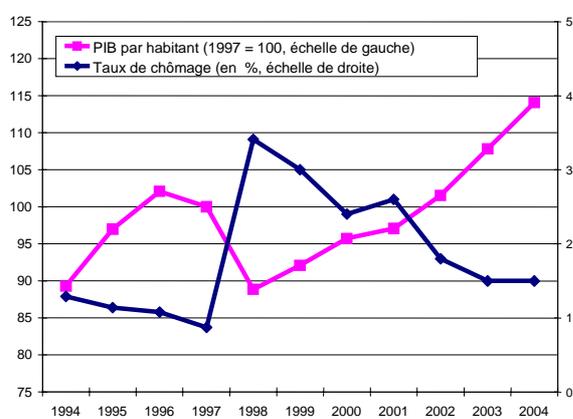
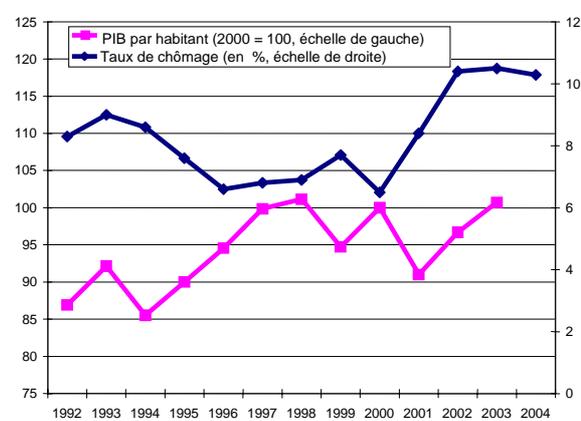


République de Corée (crise financière en 1997-98)



Malaisie (crise financière en 1997-98)



Mexique (crise financière en 1994-95)**Philippines** (crise financière en 1997-98)**Thaïlande** (crise financière en 1997-98)**Turquie** (crises financières en 1994, 1998-99 et 2001)

Sources: Banque mondiale: *World Development Indicators 2005* sur CD-ROM (Washington, DC), série «GDP per capita (constant 2000 USD)»; BIT: *Key indicators of the labour market*, quatrième édition (Genève 2005).

Tableau 1. Flux bruts de capitaux privés, 1977-2003
(en pourcentage du PIB)

	1977-79	1980-84	1985-89	1990-94	1995-99	2000	2001	2002	2003
Monde	6,3	7,7	9,3	11,2	18,6	28,6	23,5	21,0	24,2
Revenu élevé	6,4	7,9	10,1	11,8	20,5	32,6	26,4	23,2	26,6
Revenu faible et moyen	5,7	6,7	5,3	7,9	10,6	11,2	11,1	11,2	12,8
Revenu moyen	6,8	7,8	5,9	8,6	11,3	12,2	12,2	12,3	13,2
Revenu faible	1,7	2,1	2,7	4,3	5,6	4,7	4,2	4,6	-
Asie de l'Est et Pacifique	-	-	3,8	8,1	11,0	13,9	11,4	10,2	14,5
Europe et Asie centrale	4,0	2,5	-	-	11,9	14,5	13,2	14,1	16,5
Amérique latine et Caraïbes	7,1	9,4	7,2	9,2	11,8	10,8	12,6	13,7	9,9
Moyen-Orient et Afrique du Nord	8,1	9,6	6,3	10,7	7,4	7,5	7,3	10,2	12,6
Asie du Sud	0,4	0,6	1,2	2,9	3,8	3,4	3,0	3,4	-
Afrique subsaharienne	2,8	4,2	6,1	6,9	13,7	11,8	16,5	10,7	6,7

Note: Les flux bruts de capitaux privés sont définis comme la somme des valeurs absolues des entrées et des sorties d'investissements directs, d'investissements de portefeuille et d'autres types d'investissements figurant dans les comptes financiers de la balance des paiements, à l'exclusion des changements intervenus dans l'actif et le passif des autorités monétaires et du gouvernement. Les chiffres correspondant à la période 1997-1999 sont des moyennes arithmétiques.

Source: Banque mondiale: *World Development Indicators 2005* sur CD-ROM (Washington, DC, 2005).

Tableau 2. Formation brute de capital fixe, 1977-2003
(en pourcentage du PIB)

	1977-79	1980-84	1985-89	1990-94	1995-99	2000	2001	2002	2003
Monde	24,0	22,9	22,2	21,8	21,7	22,0	21,4	20,6	-
Revenu élevé	23,9	22,9	22,2	21,5	21,2	21,6	21,0	20,0	-
Revenu faible et moyen	24,3	23,2	22,7	23,2	23,6	23,4	23,3	23,1	23,9
Revenu moyen	25,3	24,0	23,3	23,7	24,0	23,7	23,6	23,4	24,2
Revenu faible	18,2	18,3	19,3	20,3	21,1	20,9	21,3	21,7	21,9
Asie de l'Est et Pacifique	27,8	28,0	28,1	31,4	32,9	32,5	33,4	34,9	37,8
Europe et Asie centrale	-	-	-	22,3	21,8	21,1	20,5	19,6	19,5
Amérique latine et Caraïbes	22,9	20,6	19,5	19,0	19,4	19,7	18,9	17,6	17,3
Moyen-Orient et Afrique du Nord	28,8	25,4	21,9	21,3	20,8	20,5	20,5	20,5	21,0
Asie du Sud	17,5	18,9	20,6	21,4	21,7	21,6	21,4	21,7	21,9
Afrique subsaharienne	24,6	21,6	17,7	17,4	17,7	16,8	17,5	17,9	18,1

Note: La formation brute de capital fixe est définie comme la somme des améliorations foncières (clôtures, fossés, égouts, etc.), des achats d'outillages, de machines et d'équipement et de la construction des routes, voies de chemin de fer et ouvrages similaires, y compris les écoles, les bureaux, les hôpitaux, les bâtiments résidentiels privés et les bâtiments commerciaux et industriels. Selon les chiffres du SCN de 1993, les acquisitions nettes d'objets de valeur sont aussi considérées comme de la formation de capital. Les chiffres correspondant à la période 1997-1999 sont des moyennes arithmétiques.

Source: Banque mondiale: *World Development Indicators 2005* sur CD-ROM (Washington, DC, 2005).

Tableau 3. Flux nets de capitaux privés vers les pays à revenu faible et moyen, 1975-2003
(en milliards de dollars des Etats-Unis courants)

	1975-79	1980-84	1985-89	1990-94	1995-99	2000	2001	2002	2003
Revenu faible et moyen	33,6	47,6	30,6	102,2	235,5	186,0	174,3	160,3	199,4
Revenu moyen	30,5	41,9	24,6	94,2	221,0	170,9	160,8	146,3	177,9
Revenu faible	3,1	5,7	6,1	8,0	14,4	15,1	13,5	14,0	21,5
Asie de l'Est et Pacifique	3,7	8,4	9,8	42,2	69,0	35,9	36,6	47,1	62,0
Europe et Asie centrale	3,3	5,5	5,0	12,6	41,5	42,0	37,7	55,4	67,1
Amérique latine et Caraïbes	18,9	25,5	5,9	38,2	102,9	82,7	71,3	35,6	41,1
Moyen-Orient et Afrique du Nord	4,5	2,8	4,1	2,2	3,3	5,3	9,4	8,1	4,8
Asie du Sud	0,1	1,7	3,7	4,7	6,9	9,7	5,2	6,5	11,1
Afrique subsaharienne	3,2	3,8	2,2	2,3	11,8	10,4	14,0	7,6	13,2

Note: Les flux nets de capitaux privés sont définis comme la somme des flux privés relatifs aux dettes et aux éléments autres que des dettes. Les flux de dettes privées comprennent les prêts bancaires commerciaux, les obligations et les autres crédits privés; les flux d'éléments privés autres que des dettes sont les investissements directs étrangers et les investissements de portefeuille. Les données sont exprimées en dollars des Etats-Unis courants.

Source: Banque mondiale: *World Development Indicators 2005* sur CD-ROM (Washington DC, 2005); on ne dispose pas de données relatives à l'ensemble des pays à revenu élevé.

Tableau 4. Réserves internationales détenues par les pays à revenu faible et moyen, 1977-2004
(en pourcentage de l'INB)

	1977-79	1980-84	1985-89	1990-94	1995-99	2000	2001	2002	2003	2004
Revenu faible et moyen	5,9	5,0	4,5	7,0	11,1	12,5	13,7	16,6	19,3	21,5
Revenu moyen	5,6	4,4	3,5	4,6	7,2	9,2	10,3	13,1	15,2	–
Revenu faible	6,0	5,1	4,7	7,4	11,7	13,1	14,3	17,2	20,1	–
Asie de l'Est et Pacifique	6,4	7,8	8,3	11,9	16,3	18,4	20,6	23,9	28,3	34,0
A l'exclusion de la Chine	10,1	8,4	10,4	15,1	18,8	23,5	24,4	24,4	25,2	–
Chine	3,5	7,2	6,8	9,1	15,0	16,1	19,0	23,7	29,5	–
Europe et Asie centrale	–	–	–	–	10,2	13,7	14,3	16,6	18,2	18,8
Amérique latine et Caraïbes	8,2	6,6	6,2	7,2	8,9	8,4	8,8	10,1	12,1	12,0
Moyen-Orient et Afrique du Nord	21,3	11,1	5,8	11,9	14,0	13,8	15,2	19,1	22,6	23,9
Asie du Sud	6,1	4,7	3,8	4,7	6,7	7,9	9,3	13,2	16,1	17,4
Afrique subsaharienne	6,2	5,1	4,5	5,7	8,6	12,1	12,2	12,4	10,4	11,8

Source: Banque mondiale: *Global Development Finance 2005*, base de données en ligne (Washington, DC, 2005); chiffres fondés sur les séries «International Reserves. (US\$)» et «Gross National Income (US\$)».