

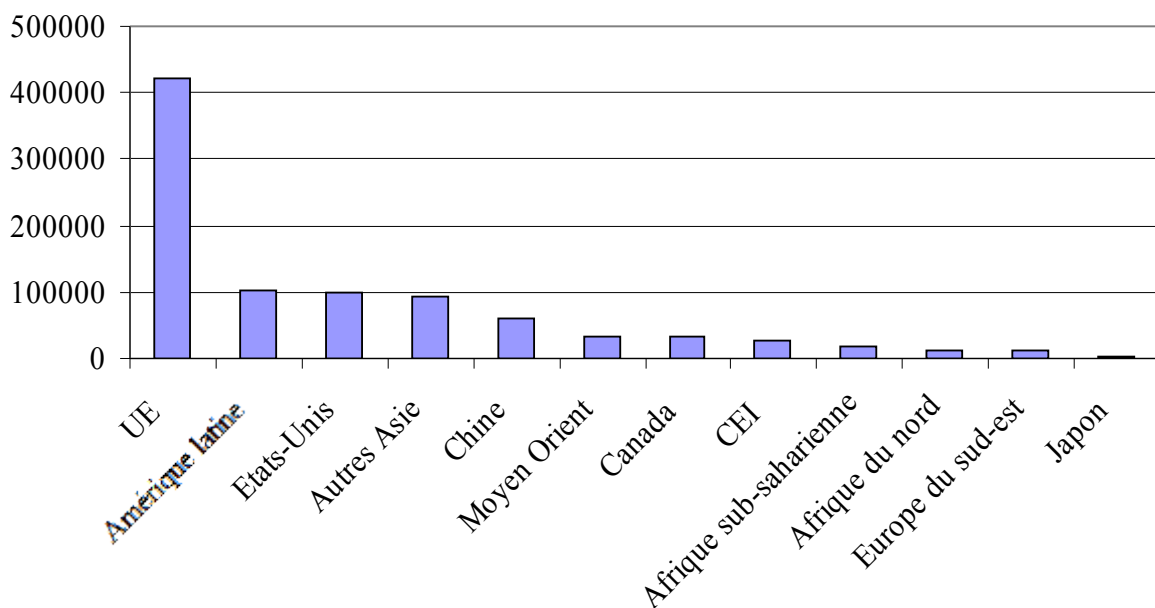
La finance au secours de la pauvreté

Agnès Bénassy-Quéré
Cercle des économistes

Lors de leur réunion à Postdam les 19 et 20 mai 2007, les ministres des finances du G8 ont adopté un « Plan d'action pour une bonne gouvernance financière en Afrique » ainsi qu'un « Plan d'action pour le développement de marchés obligataires locaux dans les économies de marché émergentes et dans les pays en développement ». Cette démarche n'est pas totalement innocente. La plupart des régions émergentes et en développement disposent d'une épargne plus importante que leurs besoins d'investissements. Cette épargne excédentaire finance le déficit américain et contribue ainsi aux déséquilibres mondiaux. Pour que le rééquilibrage du solde américain n'entraîne pas l'économie mondiale dans la récession, il est nécessaire que la croissance de la demande s'accélère hors des Etats-Unis, par le développement de la consommation et, dans certains cas, de l'investissement, aussi bien dans les secteurs public que privé. Tout ceci nécessite le développement du système financier : banques, bourses et marchés obligataires.

Au-delà du rééquilibrage des comptes courants, la préoccupation du G8 est cependant de canaliser l'épargne mondiale vers les zones oubliées de la mondialisation financière, et en particulier en Afrique. Le **graphique** ci-dessous montre en effet que cette grande région du monde reste très largement à l'écart des flux de capitaux. Et les flux reçus deviennent dérisoires si l'on exclut des statistiques l'Afrique du sud ainsi que les flux vers les pays producteurs de pétrole (Nigeria, Congo, Guinée équatoriale, essentiellement).

**Flux d'investissements directs dans différentes régions du monde, 2005
(millions de dollars US)**



Source : CNUCED, *World Investment Report 2006*.

Comment attirer des investissements directs étrangers (IDE) ? Dans un article récent, Bénassy-Quéré, Coupet et Mayer (2007) mettent en évidence le rôle des institutions

financières locales, ce qui recouvre la qualité de l'information financière, l'importance de la concurrence dans ce secteur, la bonne gestion des banques, la surveillance prudentielle. Ils montrent que de meilleures institutions financières entraînent davantage d'investissements entrants, toutes choses égales par ailleurs, et les ordres de grandeur sont relativement importants par rapport aux déterminants traditionnels de l'IDE – potentiel de marché du pays de destination, proximité avec le pays investisseur.

Bien sûr, la qualité des institutions n'est pas indépendante du niveau de développement : un pays plus riche peut financer une surveillance bancaire mieux organisée et plus impartiale. Or le niveau de développement d'un pays, mesuré par son PIB par habitant, est un élément important de son attractivité, à la fois parce que le PIB par habitant est en principe relié à la productivité des travailleurs, et parce qu'il signale l'existence d'une demande solvable. Bénassy-Quéré, Coupet et Mayer confirment que le PIB par habitant influence positivement l'afflux d'IDE. Ils montrent néanmoins que la qualité des institutions financière influence les IDE indépendamment du niveau de développement.

Ces résultats sont une bonne nouvelle pour les pays en développement parce qu'ils suggèrent que des progrès en matière de gouvernance financière sont susceptibles de déclencher un cercle vertueux entre IDE et élévation du niveau de vie.

Toutefois, le lien entre les réformes financières et la lutte contre la pauvreté n'est pas évident car les réformes peuvent favoriser une répartition inégale des fruits de la croissance. Mohapatras et Das (2003) ont ainsi montré, sur un échantillon de onze pays émergents entre la fin des années 1970 et le milieu des années 1990, que la libéralisation financière tend à élever la part du revenu des plus favorisés. Ce résultat peut s'interpréter de diverses manières. Parce que l'information sur le marché du crédit reste imparfaite, seuls les entrepreneurs disposant d'un collatéral peuvent y avoir accès, et ce sont donc eux qui bénéficient du développement du crédit. On peut aussi penser que le capital emprunté est complémentaire du capital humain, ce qui ici encore favorise les catégories aisées de la population. Le développement des produits de placement est favorable aux épargnants, même si l'ouverture financière peut entraîner une baisse des rendements servis. Enfin, au moment de la libéralisation financière, les classes aisées, souvent plus proches du pouvoir, sont mieux informées et donc mieux à même de bénéficier de la libéralisation (Krueger, 1974 ; Bagwati, 1996).

De la même manière, le lien entre afflux d'IDE et réduction de la pauvreté n'est pas sans ambiguïté. En effet, les firmes multinationales emploient généralement une main d'œuvre plus qualifiée que les firmes locales et offrent des salaires plus élevés (voir, par exemple, Almeida 2003). Leur afflux tend donc à accroître les écarts de salaires entre travailleurs qualifiés et non qualifiés. Par ailleurs, l'IDE se localise généralement dans des zones bien déterminées. En Chine, par exemple, il est concentré dans les provinces côtières. Ceci peut entraîner une élévation des inégalités régionales. Salins (2007) confirme que l'ouverture aux investissements directs étrangers tend à favoriser le quintile le mieux loti de la population, au détriment des classes moyennes. Cependant les IDE ne semblent pas entraîner davantage de disparités régionales en moyenne ; au contraire, ils semblent atténuer les inégalités entre villes et campagnes, ce qui peut s'expliquer par les transferts des travailleurs de la ville à leurs familles restées à la campagne.

Même si les réformes financières et l'afflux de capitaux peuvent entraîner une hausse des inégalités, ceci ne remet pas en cause l'importance de ces réformes dans les pays en développement, notamment parce qu'une augmentation des inégalités n'est pas nécessairement contradictoire avec une réduction de la pauvreté. Néanmoins ceci suggère que les réformes financières devraient s'accompagner d'un développement des systèmes fiscaux et sociaux dans les pays concernés, afin que les classes défavorisées bénéficient

elles aussi de la libéralisation. Dans ce domaine, les firmes multinationales peuvent jouer un rôle en accompagnant leurs investissements d'actions sociales en direction des plus défavorisés.

Références

Almeida, R. (2003), « The effects of foreign owned firms on the labor market », IZA working paper 785.

Bagwati, J. (1996), *Political Economy and International Economics*, MIT Press, Cambridge MA.

Bénassy-Quéré, A., Coupet, M. et Mayer, Th. (2007), « Institutional determinants of foreign direct investment », *The World Economy* 30 (5), pp. 764-782..

Das, M., Mohapatras, S. (2003), « Income inequality : the aftermath of stock market liberalization in emerging markets », *Journal of Empirical Finance*, 10, pp. 217-248.

Krueger, A. (1974), « The political economy of a rent seeking society », *The American Economic Review*, 64 (3), pp. 291-303.

Salins, V. (2007), « Impact de l'ouverture financière sur les inégalités internes dans les pays émergents », mimeo, université Paris X.