

*Université d'été du CRID à Nantes du 2 au 5 juillet 2008*  
**« Nord-Sud : ensemble face à la mondialisation financière, quel développement ? »**

Module coorganisé par la Plate-forme Dette & Développement,  
l'Aitec, le CCFD et Oxfam France-Agir ici

**matinée 3 :**  
**« Quelles régulations financières internationales? »**

**Gaspard Denis (CNCD)**

**« Les pays en développement face aux crises financières »**

**- Introduction**

Aujourd'hui, les marchés financiers sont globalisés, c'est-à-dire qu'ils sont ouverts à tous les investisseurs internationaux et sont interconnectés les uns aux autres.

Cette interconnexion des marchés financiers n'est pas cependant un phénomène nouveau. La finance était en effet aussi globalisée à l'aube du vingtième siècle qu'elle l'est redevenue à sa fin<sup>1</sup>. Entre les deux, elle a fait l'objet d'une phase de repli qui s'est matérialisée par l'instauration en juillet 1944 du système de Bretton Woods. Ce système monétaire international a largement contribué au développement économique et social exceptionnel des "trente glorieuses". En une cinquantaine d'années, il va néanmoins complètement éclater. Les capitaux privés vont très rapidement trouver les moyens de contourner les règles internationales. Depuis 1973 et la « fin » du système de Bretton Woods, il y a deux fois plus de crises qu'avant 1973.

Ce n'est qu'au début des années 90 que le décloisonnement des marchés financiers engagé au Nord s'entend aux régions du Sud. Leur libéralisation financière est cependant beaucoup plus brutale: *"les pays émergents rattrapent pratiquement le degré de libéralisation des pays développés en trois ans"*<sup>2</sup>.

Pour les partisans de la libéralisation, l'ouverture des frontières financières devait nécessairement mener à une meilleure gestion des risques financiers. Pourtant, les crises n'ont cessé depuis les années 80 de se multiplier au Nord comme au Sud de l'hémisphère.

**L'origine des crises financières contemporaines**

- Explosion et concentration du volume des capitaux privés internationaux (fonds de pension, épargne des pays riches, pétrodollars, capitaux des pays émergents d'Asie)

---

1 MOATTI, Sandra, Novembre 2003, "Comment la finance s'est mondialisée", Alternative Économique, n°219

2 BOYER, R., DEHOVE, M. PLIHON, D., « Les crises financières », 2004, Rapport du Conseil d'Analyse Économique, La Documentation Française

- surabondance d'épargne qui conduit à une compétition entre différents acteurs financiers (banques et investisseurs)
- recherche de la rentabilité maximale – ceci est dur à tenir pour des projets industriels...
- il y a un « effet moutonnier » des investisseurs, tout le monde s'engouffre dans un secteur jugé profitable : cela entraîne une rentabilité artificielle et des bulles financières.

La libéralisation financière a accéléré ces phénomènes d'euphorie, d'engouement collectif et de dépression ensuite. Le secteur de l'innovation est propice aux bulles financières :

- Bulle de la nouvelle technologie aux USA.
- Crise des subprimes aux Etats-Unis (Innovation financière, titrisation, prêts hypothécaires à des ménages non - solvables. Le risque financier est transféré à d'autres acteurs en actifs financiers).

Les banques accentuent ce mécanisme d'emballage collectif. Les risques ne sont pas bien évalués, les banques prêtent trop ce qui conduit à endettement excessif des emprunteurs. Par la suite elles resserrent leur crédit, cela conduit à une crise de liquidité qui renforce la crise financière.

### **Les pays en développement : premières victimes de la finance dérégulée**

Depuis une trentaine d'années, les pays en développement (PED) sont soumis à des vagues d'afflux et de reflux de capitaux particulièrement déstabilisantes.

La première entrée massive de capitaux (essentiellement de prêts bancaires) qui a déferlé à partir des années 1970 dans de nombreux PED – en particulier ceux d'Amérique latine – s'est soldée en 1982 par la crise de la dette. Celle-ci fut déclenchée sous l'effet conjugué de la hausse des taux d'intérêt imposée deux ans auparavant par les États-Unis et de la baisse des prix des matières premières, à commencer par le pétrole.

La reprise des flux de capitaux privés vers les PED dans la première moitié des années 1990 s'enraye à nouveau brutalement avec une série de crises spectaculaires: crise mexicaine de 1994-1995, crise asiatique de 1997-1998, crise russe de 1998, crise brésilienne de 1999, crise turque de 2000, et crise argentine de 2001-2002.

Ces crises de deuxième génération sont toutes déclenchées par des mouvements brusques de capitaux et des attaques spéculatives contre les monnaies des PED concernés. La crise asiatique est particulièrement illustrative à ce propos.

Au sujet de la crise asiatique, il est important de noter que la Malaisie réagit à la crise en refusant l'aide et les conseils du FMI. Au lieu d'ouvrir davantage son économie, elle impose des contrôles de capitaux partiels dans le but de freiner les sorties de capitaux. Ce qui se révèle très efficace pour enrayer la crise. La Chine et l'Inde sortent également indemnes de la crise, car ces pays ont également des contrôles sur les mouvements de capitaux.

### **Une nouvelle crise financière en perspective pour les pays en développement?**

Plusieurs éléments laissent à penser que la page des crises financières des pays en développement est définitivement tournée. En effet, depuis l'Argentine en 2001, les PED n'ont plus connu de séismes financiers. Ils semblent en outre peu affectés par la crise des *subprimes* qui touche pour l'instant essentiellement les sociétés financières des pays les plus industrialisés (en particulier les États-Unis, l'Europe occidentale et centrale). Mais surtout, depuis 2003-2004, les pays en développement bénéficient d'une conjoncture internationale particulièrement exceptionnelle.

Parallèlement à la hausse de leurs réserves, les PED reçoivent également beaucoup de capitaux privés. Ces derniers ont en effet explosé depuis 2002, passant de 170 à près de 647

milliards de dollars fin 2006.

Tout semble donc aller pour le mieux pour la plupart des PED. Néanmoins, « *la nature des flux financiers reçus laisse planer le retour possible de crises financières de grande ampleur pour certains pays* »<sup>3</sup>.

### **Des flux financiers de plus en plus spéculatifs**

Les flux financiers privés sont généralement divisés en deux grandes catégories : (i) les flux d'investissement, qui incluent les investissements directs étrangers (IDE) et les investissements de portefeuille (IP), ainsi que (ii) les crédits privés, qui englobent notamment les prêts obligataires (émissions d'obligations sur les marchés internationaux par les PED) et les crédits bancaires. S'il est généralement admis que les investissements directs peuvent avoir des effets bénéfiques sur la croissance des pays d'accueil sous certaines conditions (transfert de technologie, rapatriement limité des profits), les autres types de mouvements de capitaux impliquent des risques d'effets pervers potentiellement beaucoup plus importants. C'est le cas, en particulier, des investissements de portefeuille et des capitaux bancaires, « *dont la logique est financière, et souvent spéculative, et qui sont beaucoup plus volatils, étant sujets à des phénomènes de flux et reflux massifs et imprévisibles* »<sup>4</sup>.

En atteignant près de 325 milliards de dollars en 2006, les IDE arrivent en tête des flux de capitaux privés à destination des PED. Leur effet positif sur la croissance des PED est néanmoins limité pour trois raisons. Tout d'abord, ces investissements étrangers demeurent concentrés sur un nombre restreint de pays et de secteurs économiques. Les dix principaux pays émergents attirent en effet à eux seuls les deux tiers des IDE. En outre, les profits dégagés par ces flux d'investissement sont largement rapatriés vers les pays développés. Enfin, une partie de ces flux d'IDE revêt un caractère essentiellement spéculatif.

En ce qui concerne les flux d'investissements de portefeuille, ils sont de nature hautement spéculative dans la mesure où ils alimentent directement les Bourses émergentes dont les indices, basés sur un nombre limité de titres, vont bien au-delà des niveaux qui pourraient être justifiés par les fondamentaux<sup>5</sup>. Les conséquences de la crise des subprimes aux États-Unis n'a fait qu'accélérer cette tendance, dans la mesure où elle a provoqué une fuite de capitaux flottants à la recherche de rentabilité à court terme, notamment vers les Bourses émergentes de l'Inde, de la Chine, et du Brésil.

Enfin, les crédits privés vers les PED ont également enregistré une forte augmentation depuis 2002. Les prêts obligataires sont ainsi passés de 10,4 à 49,3 milliards de dollars en 2006 et les crédits bancaires de 2,3 à 112 milliards de dollars. Les crédits à court terme – qui ont montré par le passé leur propension à fuir les pays plus vite qu'ils n'y arrivent – connaissent également une expansion rapide, en atteignant près de 72 milliards de dollars.

Trois éléments importants doivent cependant être soulignés concernant cette nouvelle phase d'endettement extérieur des PED :

- Premièrement, il convient de noter que les nouvelles dettes sont surtout des dettes privées.
- Les emprunteurs les moins fiables des PED réussissent à se procurer de façon

---

3 CHAVAGNEUX, C., « Sud : vers un retour des crises financières ? », Alternatives Economiques, n°260, Juillet 2007

4 BOYER, R., DEHOVE, M. PLIHON, D., op. cit.

5 Fondamentaux : grandes données structurelles qui déterminent la capacité de croissance d'un pays ou d'une entreprise.

croissante des financements aussi bien obligataires que bancaires.

- Introduction de "*contrats d'échange sur le risque de défaillance*" dits CDS ("*credit default swaps*"), qui constituent l'une des dernières innovations sur les marchés des produits dérivés<sup>6</sup>. Ces dérivés de crédit permettent à une partie de se protéger contre le risque de non remboursement partiel ou total du crédit.

### **Un risque de repli brutal des capitaux investis dans les PED**

Le terreau propice au déclenchement de crise financière dans un certain nombre de pays émergents est donc largement constitué. Tout d'abord, les flux de capitaux privés que ces derniers accueillent sont de plus en plus composés de prêts et d'investissements de portefeuille. En outre, les banques et les entreprises privées de ces pays s'endettent massivement en devises (en euros ou dollars). En cas de retournement de conjoncture et de mises en faillites de ces sociétés, le risque est grand que leurs dettes ne soient converties en dettes publiques – comme cela s'est déjà produit lors de crises financières précédentes. Enfin, la croissance des marchés de contrats à terme de dérivés de crédit qui accompagne l'emballlement spéculatif actuel constitue une source supplémentaire de risques.

De toute évidence, l'environnement extérieur favorable actuel risque de ne pas durer éternellement et, en l'absence d'une régulation solide des marchés financiers internationaux, il est fort à craindre que la nouvelle vague d'emballlement qui déferle sur plusieurs pays émergents ne débouche sur un mouvement de panique.

### **Que faire ? La nécessaire régulation des marchés financiers internationaux**

Quelques propositions:

- Contrôle des capitaux par deux mesures simples :
  - o Imposer à l'entrée de tout capital un dépôt de 30 % de la somme investie (Le Chili a appliqué cela dans les années 1990).
  - o Empêcher une sortie massive des capitaux en imposant une obligation de possession de un an avant de vendre des actions ou obligations ;
- Contrôle des banques, augmenter leurs réserves en phase d'euphorie pour les diminuer en phase de détresse.
- Etablir des mesures d'arbitrage du règlement de la dette : Cessation de paiement en cas de dette trop élevée, cf procédures judiciaires des créanciers pour récupérer leurs dettes.
- Faire la différence entre dettes illégitimes et odieuses
- Procéder à des analyses de soutenabilité de la dette avec des critères liés aux OMD.
- La taxe Tobin peut se révéler bonne, mais pas suffisante pour résister à la spéculation.

### **Julie Duchatel (CETIM)**

#### **L'audit de la dette**

*Principales raisons qui sous-tendent cette intervention?*

On ne peut pas parler des finances internationales ni de développement sans évoquer le poids de la dette du Tiers Monde. La dette n'est pas une affaire privée, elle a une dimension politique insupportable. Aujourd'hui la dette représente 2800 milliards de dollars, soit une multiplication par 40 en 35 ans. Elle est à 1/3 détenue par les Etats et les IFI, à 2/3 par des

---

6 Produits dérivés : actif financier qui permet d'acheter ou de vendre un actif dit sous-jacent (actions, devises, pétrole ...) à une date ultérieure, mais à un prix fixé aujourd'hui.

institutions privées.

Il faut parler de crise structurelle (et pas de crise de solvabilité) qui a des facteurs endogènes certes (corruption...) et surtout exogènes : augmentation des prix du pétrole, des taux d'intérêt, détérioration des termes de l'échange...

Il y a différents types de dette : privée, bilatérale et multilatérale. La dette a rarement profité aux populations (Éléphants blancs). Durant les années 1990, nous assistons à une course folle de la dette et à une augmentation des crises financières. La priorité est accordée au remboursement de la dette et le G8 crée les critères de soutenabilité et les plans d'ajustement structurels avec cet objectif.

La dette est une chape de plomb pour les pays du Sud et une énorme source de profit pour les pays du Nord, un instrument de chantage et de domination. Elle cristallise les relations Nord-Sud.

Militer pour son annulation mais comment?

**Un outil très important est l'audit de la dette. L'audit est un outil de justice économique et sociale, de solidarité Nord-Sud et de sensibilisation politique et démocratique puissant.**

*L'audit de la dette répond à 3 questions: A qui on doit? Combien on doit? Pourquoi on doit?*

**Objectif:** clarifier le passé, établir une méthodologie pour séparer la dette illégitime (annulation) et la dette légitime (renégociation), éviter que ces erreurs ne se répètent dans le futur.

*Arguments juridiques sur la légitimité d'un audit.*

Droit démocratique:

- droit de demander des comptes (DU 1948 art 21, Pacte droits civils et politiques 1966), droit de prendre part aux affaires publiques
- droit à l'information (Pacte droits civils et politiques art 19) et transparence de l'administration publique

Instrument de sensibilisation politique et de contrôle démocratique

*Qui peut réaliser un audit?*

Organe législatif:

- Congrès péruvien (2001-2002), dette sous Fujimori, une Commission d'enquête créée
- Parlement philippin (grâce au lobby de l'ONG Freedom from debt coalition)
- Sénat belge (résolution audit sur la dette odieuse)

Organe exécutif

- Brésil 1930 (par le Prdt Vargas)
- Paraguay 2005 refus unilatéral, refus unilatéral de payer dette contractée par le consul du Paraguay à Genève auprès de banquiers suisses sous présidence Strossner. Audit qui démontre culpabilité des bailleurs de fonds. Justice suisse condamne le Paraguay qui continue à ne pas vouloir payer.
- Equateur aujourd'hui avec la création par Correa d'une commission national de l'audit intégral.

Organe judiciaire

- Argentine, 1982 Sentence Olmos (révèle caractère illicite dette argentine)

IN FINE, tjs le gouvernement qui décide de ne pas payer telle ou telle dette.

*Toujours important et nécessaire: la mobilisation des mouvements sociaux*

Audit citoyen: Brésil 2005 (Unafisco et Jubilee Sud Brésil, méthodologie) et CAD Mali (en cours), Uruguay

Toujours important: le travail avec les médias et la collaboration avec les mouvements du Nord. Exemple: audit Norvège / Equateur sur les bateaux norvégiens

*Comment réaliser un audit?*

Il existe un manuel réalisé par le CETIM et le CADTM. Certaines ONG soutiennent également les mouvements sociaux dans cette démarche - Il faut s'inspirer des méthodologies des Philippines et du Brésil.

Le but est de montrer les aspects de la formation du contrat de prêt qui peuvent être remis en cause, comme:

Quelques éléments juridiques

- la capacité des contractants (nature du régime). Le créancier est censé prendre connaissance de la nature du régime.
- irrégularités (viol des normes de procédures internes...). Existe-t-il des normes de délégation à l'administration publique? Une autorisation d'endettement?
- vice de consentement (menace, corruption, dol...), s'inspirer de la Convention de Vienne sur le droit des traités
- prise de risque inconsidéré, comme un investissement à haut risque car assurance déjà prise, pas d'intérêt sur la qualité des projets. Le risque moral relève de la responsabilité du créancier.
- responsabilité du débiteur: fraude, corruption, falsification de documents...?

Eléments techniques:

- analyse de la dette privée, lorsque l'Etat reprend des dettes privées à son compte, sans toujours savoir si elles sont justifiées (mis en lumière par sentence Olmos)
- identification des auteurs (mandat confiés, fonctionnaires responsables?)
- évolution de la dette interne (très liée avec la dette externe) car le poids de la dette influence la politique fiscale et inversement.
- analyse des contrats (Brésil, langue anglaise, termes abusifs et intérêts flottants)
- intervention des agences de crédit à l'exportation qui accordent des garanties de risques à l'exportation des industries nationales mais institutions relativement opaques, discrètes qui complexifie énormément le mécanisme d'endettement. Dette privée puis publique puis encore privée quand revendue sur les marchés secondaires.
- privatisation de la dette ou nationalisation (Plan Brady Baker 1980, titrisation de la dette publique convertie en titre et achetée par des créanciers privés, garantie: le patrimoine collectif, Angola, Nigeria). Provoque la multiplication des foyers d'endettement

Il est important de faire la part entre dette odieuse (A. Sack: régime despotique, absence de consentement, par dans l'intérêt des peuples et connaissance du créancier de la destination réelle de la dette) et la dette illégitime (terme plus englobant, concerne le but de la dette, son impact et sa formation) et de faire avancer ces concepts

*Quel écho de l'audit de la dette?*

Le succès le plus important est l'Equateur. Au départ la démarche est partie d'une analyse de Jubileo 2000 et Red Guayaquil 1999 (85% revenu national consacré au service de la dette), et un groupe national de la dette a été créé. La première expérience a été l'audit par l'Equateur

de la Norvège. Correa au pouvoir s'est retrouvé avec 2 milliards 800 à payer (38% du budget), et il a créé une commission nationale d'audit intégral (publique, interne et extérieure) avec 6 membres (dont E. Toussaint) pour identifier la dette odieuse et illégitime.

Un appel à témoin a été lancé. Par exemple J. Perkins, un investisseur américain, a déclaré que sa mission était « d'encourager les dirigeants de différents pays à s'intégrer dans un réseau promouvant les intérêts commerciaux des Etats-Unis », ce qui revenait à cribler de dettes un pays pour s'assurer de sa loyauté...

En Belgique une commission d'audit pour examiner la dette Belgique/Equateur a été créée. Beaucoup de créances avaient des contreparties (ce qui est illégal).

**DONC** il faut inciter à la création de telles commissions par les mouvements sociaux en France pour l'Equateur et pour les autres pays, demander l'ouverture de toutes les archives, faire pression pour l'atransparence.

L'audit permet de mettre de l'ordre et de recommencer sur de nouvelles bases, par exemple en construisant une nouvelle architecture financière (exemple de la Banque du Sud).

### **Questions/ Débat**

- Les pays qui ont remboursé en avance avaient fait un audit de la dette ?
- Non par exemple pour le Brésil et l' Argentine qui auraient pu faire un audit et ne pas rembourser.
  
- Combien de créanciers ont accepté après audit la décision que cette dette était illégitime ?
- Seule la Norvège, sinon c'est l'Etat débiteur qui dit « je ne paye pas ».
  
- Au niveau national, en France, aux Etats-Unis... il y a des législations très précises en matière de dette / de prêts. Par exemple une municipalité en faillite peut cesser un paiement pour subvenir aux besoins de ses habitants. Or il n'y a pas de règles du jeu au niveau international, c'est une des demandes de la PFDD.

### **Nicolas Sersiron (CADTM) – « La banque du Sud »**

Qu'est-ce qui a amené à la création de cette banque du Sud ? C'est la résultante de la lutte des peuples au Venezuela, puis en Bolivie en 2003 et en Equateur (Depuis R. Correa). Il y a également plusieurs raisons économiques :

- les problèmes financiers pour le développement des pays pauvres,
- le FMI et la Banque Mondiale sont dirigés de fait par les Etats-Unis et l'Union Européenne. Créer une Banque du Sud, c'est se dégager du pouvoir du FMI et de la BM.

Aujourd'hui le prix des matières premières augmente, il y a une amélioration des termes de l'échange. Les réserves des pays du Sud exportateurs de matières premières augmentent. Avec cet argent les PED / pays émergents achètent des bons du trésor. Par exemple les Chinois ont 800 milliards de dollars de bons du trésor américain. Mais en même temps les produits chinois sont achetés par les américains. Ce sont deux économies qui se tiennent la main complètement.

Il existe des alternatives:

- réguler les capitaux pour éviter les attaques spéculatives, contrôler les mouvements de change
- investir dans l'économie productive (ce n'est pas ce que la banque mondiale fait :

exploitation des matières premières).

- créer une banque du sud et faire un front commun de pays du Sud pour ne pas rembourser la dette etc.

Il y a des résistances à une initiative telles que la Banque du Sud, à la fois de la part des compagnies transnationales et des bourgeoisies du Sud.

Cette Banque du Sud serait un outil financier international (genre FMI) et aurait également pour mission de financer des projets de développement (genre BM).

Actuellement, deux conceptions de cette Banque du Sud s'affrontent :

- Contre le FMI : Chavez au Venezuela
- Pour le développement : Lula au Brésil

Ce qui marquera(it) la différence de la Banque du Sud, c'est qu'elle soit démocratique -pas censitaire comme le FMI-, avec une voix = un pays. C'est la question sur laquelle les pays achoppent actuellement, avec l'arrivée de l'Equateur notamment (les autres étaient d'accord pour mettre en place un système approximativement identique à celui de la Banque Mondiale).

Il y a sept pays dans cette banque du Sud : le Brésil n'est pas vraiment en faveur d'un pays une voix car c'est un poids lourd mais en même temps il ne peut rester à l'écart de la création de cette banque du Sud.

Il y a aussi l'idée que cette Banque du Sud ne finance que des projets publics et pas des entreprises.

### **Questions/débat**

- La banque du sud a vocation à contribuer au développement de l'Amérique du Sud mais pourrait-on envisager la même chose en Afrique ? Si l'Amérique latine était capable de créer sa banque ne serait-ce pas un exemple très fort pour l'Afrique ?

- L'Amérique latine est en avance sur les luttes. La Banque du Sud a été créée mais il y a encore des discussions sur les voix actuellement. Il y a également d'autres initiatives : Mercosur / ALBA.

- La Banque Mondiale dit qu'il y a réduction de la pauvreté hors elle est due à l'Inde et à la Chine qui paradoxalement sont des pays hétérodoxes, qui n'ont pas appliqué les politiques néolibérales de la Banque Mondiale.

- Certains pays sont en état de mal développement donc ils devraient voir leur dette annulée sans même qu'un audit ne soit mené.

- Quand on parle de dette il faut aussi parler de la gouvernance. Au Burkina Faso par exemple le gouvernement surestime les revenus miniers pour se voir prêté plus d'argent et ensuite cet argent ne sert pas le développement.