



Au-delà de la controverse prêts ou dons : comment utiliser la dette pour le développement ?

Beyond “Grants versus Loans”: How to Use Debt for Development?

Daniel Cohen, Pierre Jacquet, Helmut Reisen

DANS **REVUE D'ÉCONOMIE DU DÉVELOPPEMENT** 2006/2 Vol. 14 , PAGES 131 À 158
ÉDITIONS **DE BOECK SUPÉRIEUR**

ISSN 1245-4060

ISBN 280415128X

DOI 10.3917/edd.202.0131

Date de mise en ligne : 01/09/2006

Article disponible en ligne à l'adresse

<https://shs.cairn.info/revue-d-economie-du-developpement-2006-2-page-131?lang=fr>



Découvrir le sommaire de ce numéro, suivre la revue par email, s'abonner...
Scannez ce QR Code pour accéder à la page de ce numéro sur Cairn.info.



Distribution électronique Cairn.info pour De Boeck Supérieur.

Vous avez l'autorisation de reproduire cet article dans les limites des conditions d'utilisation de Cairn.info ou, le cas échéant, des conditions générales de la licence souscrite par votre établissement. Détails et conditions sur cairn.info/copyright.

Sauf dispositions légales contraires, les usages numériques à des fins pédagogiques des présentes ressources sont soumises à l'autorisation de l'Éditeur ou, le cas échéant, de l'organisme de gestion collective habilité à cet effet. Il en est ainsi notamment en France avec le CFC qui est l'organisme agréé en la matière.

Au-delà de la controverse prêts ou dons : comment utiliser la dette pour le développement ?

*Beyond “Grants versus Loans”:
How to Use Debt for Development?*

Daniel Cohen
École normale supérieure et Centre de Développement de l’OCDE

Pierre Jacquet
Agence Française de Développement (AFD)

Helmut Reisen¹
Centre de Développement de l’OCDE

Cet article se penche sur la controverse prêts ou dons. Il remet en question l’affirmation parfois énoncée que les institutions du développement devraient s’abstenir d’octroyer des prêts et distribuer plutôt l’APD sous forme de dons directs seulement. Il discute des diverses raisons pour lesquelles les pays en développement n’ont pas un plein accès aux marchés internationaux de capitaux au-delà des problèmes traditionnellement invoqués de mauvaises institutions et au-delà des facteurs relevant de leur propre responsabilité. Il existe des défaillances de marchés qui justifient l’APD, et il n’y a pas *a priori* de supériorité globale des dons comparés aux prêts. Au contraire, nous pensons que les prêts constituent une meilleure solution, à condition qu’ils soient centrés sur le problème clé du maintien de la soutenabilité de la dette. Finalement, et au-delà de la controverse prêts ou dons, l’article se propose de revisiter le paradigme traditionnel de l’APD.

¹ Les auteurs expriment leurs opinions propres. Ils remercient Mike-Xiaobao Chen et Sebastian Linnemayr pour leur excellent travail d’assistance de recherche.

This paper looks at the “grants versus loans” controversy. It questions the claim sometimes made that development institutions should refrain from making loans and should instead distribute ODA as outright grants only. It discusses various reasons why developing countries do not have full access to international capital markets beyond the traditionally invoked problem of weak governance and institutions and beyond factors within their own responsibility. There are market failures that justify ODA, and there is *a priori* no overall superiority of grants as compared to loans. To the contrary, we believe that loans may provide a superior solution, provided that they focus on the key issue of maintaining debt sustainability. Finally, and beyond the loans-versus-grants controversy, the paper also proposes to revisit the traditional paradigm of ODA.

Depuis son origine dans les années 1980, la crise de la dette des pays en développement (PVD) a marqué une rupture profonde dans l'Aide Publique au Développement (APD) dans la mesure où elle a révélé que les prêts d'assistance s'étaient accumulés en une dette insoutenable remettant dès lors en question l'utilisation de prêts pour financer le développement. De plus, elle a aussi suggéré que les institutions du développement avaient accordé au titre du « prêt défensif » des prêts d'assistance pour financer le recouvrement des emprunts antérieurs alimentant ainsi la spirale de la dette. Dans ce contexte, une controverse majeure opposant les dons et les prêts s'est développée depuis 2000. Une alliance improbable a émergé entre des universitaires conservateurs comme Allan Meltzer ou Jeremy Bulow et des ONG « anti-mondialisation » comme Attac ou les Amis de la Terre pour recommander de passer des prêts subventionnés aux dons inconditionnels en vertu de la leçon naturelle à tirer des excès de dettes dans les décennies précédentes. Ces recommandations ont trouvé un écho dans le rapport Meltzer sur les institutions financières internationales (IFIAC, 2000) et dans la proposition du Président Bush en 2001 durant les négociations sur le réapprovisionnement des 13^e AID (Association Internationale pour le Développement) que 50 % du financement de l'AID aux pays pauvres devrait prendre la forme de dons directs.

En dépit de cela, comme Nunnenkamp, Thieler et Wilfer (2005) l'ont observé, il existe une controverse quelque peu surprenante. La plupart de l'APD actuelle prend déjà la forme de dons inconditionnels. Selon les statistiques du Comité d'Aide au Développement (CAD), les dons représentent environ 75 % des déboursements bruts totaux d'APD en 2004. L'APD bilatérale est majoritairement conduite à travers des dons, à l'exception du Japon pour lequel les prêts comptent encore pour plus de la moitié de l'APD brute et à un degré moindre de l'Espagne, de l'Italie, de l'Allemagne et de la France (où, par exemple, les prêts au titre de l'APD représentent environ 15 % du total de l'APD brute en 2004). La part des prêts qui avait augmenté entre 1960 et 1980 a substantiellement décliné depuis les années 1980 dans le sillage de la première vague de crises de la dette dans les PVD initiée par le défaut de paiement

du Mexique en Août 1982. La Banque Mondiale et la Banque Asiatique de Développement apparaissent généralement comme les institutions majeures de prêts d'assistance, alors que les autres institutions multilatérales tendent à faire des dons inconditionnels. Le réapprovisionnement de l'Association Internationale de Développement (AID, l'élément de la Banque Mondiale engagé dans des prêts hautement concessionnels aux pays pauvres) se dessine comme étant le point d'origine de la controverse prêts ou dons. L'AID est généralement reconnue comme un fournisseur crucial d'APD (elle contribue à hauteur de 8,5 % des déboursements nets globaux d'APD) ; mais ce qui a émergé comme un vif débat sur l'APD globale a à voir en fait avec la politique d'une institution multilatérale. Sur la base des données disponibles, il semblerait qu'une question pertinente serait de se demander pourquoi la part des prêts dans l'aide totale est finalement si faible.

Cet article explore la controverse prêts ou dons au-delà du débat sur l'AID et regarde plus largement si et comment l'instrument de la dette a toujours un rôle à jouer dans le financement du développement. Dans une première section, nous faisons la revue des arguments des pros et des antis pour les prêts et les dons tels que développés dans la littérature. Deuxièmement, nous relierons le débat au rôle des flux de capitaux privés (taille des transferts, efficacité, lissage de la consommation, voir Reisen et Soto, 2001) et suggérons qu'il existe des manières constructives de réfléchir sur la solvabilité de la dette dans un régime d'APD de prêts. Finalement, l'article se livre à la revue des instruments d'APD et appelle à une modernisation de la manière dont l'APD est délivrée.

1 LA CONTROVERSE PRÊTS OU DONNS

La notion même d'aide étrangère implique une forme de générosité par opposition aux ressources obtenues sur les marchés². Une métrique appropriée pour l'APD devrait dès lors être le montant d'argent des contribuables que les donateurs incluent dans chaque instrument d'APD (et les transferts nets pour les pays receveurs). Cependant, ce n'est pas de cette manière que le Comité d'Aide au Développement (CAD) de l'OCDE définit l'APD, et ce fait même pourrait bien contribuer à expliquer pourquoi il y a eu un débat sur les prêts et les dons. Plutôt que de comptabiliser l'APD comme le coût budgétaire réel pour

² Cela n'a pas toujours été le cas. Par exemple, Lewis (1955) utilise le terme « aide étrangère » en relation avec tous les flux entrants de capitaux étrangers.

les pays donneurs, le CAD la définit comme la somme des dons et des prêts subventionnés (c'est-à-dire les prêts incluant un élément de subventionnement³). Dans un état stable où les prêts au titre de l'APD sont stables et identiques dans le temps en valeur actualisée, les deux définitions sont équivalentes, puisque pour une année donnée la différence entre les nouveaux prêts et les remboursements de capital sur tous les prêts précédents est égale à la subvention incluse. Mais, en général, les deux notions seront différentes et la définition actuelle de l'APD manque de signification économique⁴. En lui-même, cela jette un doute sur la pertinence d'un certain nombre de résultats dérivés d'analyses économétriques qui prennent les statistiques d'APD comme une variable explicative. Bien que cet article ne s'intéresse pas principalement à la mesure de l'APD, ce n'est pas un problème sans importance. Les choix de mesure ont un impact significatif sur l'économie politique des gouvernements des pays donneurs toujours prêts à communiquer sur leurs engagements en termes d'APD et sur leurs résultats.

Le débat « prêts contre dons » porte sur une comparaison entre des instruments d'APD. Il y a une tentation de discuter de cette comparaison à APD constante (telle que mesurée actuellement). Evidemment, maintenir l'APD brute constante créerait plutôt des incitations pour les bailleurs à recourir à des prêts subventionnés et pour les bénéficiaires à préférer les dons directs. Si l'angle d'attaque est l'APD nette, toutefois, les bailleurs intéressés à maximiser l'APD nette sous contrainte de minimiser le coût budgétaire préféreront toujours augmenter les prêts subventionnés, puisque l'APD nette est calculée en soustrayant l'amortissement des prêts passés aux flux actuels bruts : accroître les prêts subventionnés apparaît alors comme une option supérieure si l'objectif est de communiquer sur l'augmentation de l'APD nette tout en minimisant les coûts budgétaires. Il y a peu à tirer d'une telle comparaison, excepté d'un pur point de vue politique ou d'économie politique. La préférence pour les dons sera soutenue sans surprise par des ONG, mais aussi éventuellement par les gouvernements bailleurs intéressés à surveiller l'expansion des institutions multilatérales : faire des prêts leur permet de croître plus vite que si elles doivent s'appuyer sur les ressources de dons engagées par les gouver-

³ Pour être qualifié au titre de l'APD, un prêt doit inclure un élément de dons à hauteur de 25 % par comparaison avec un prêt d'un montant nominal et d'une durée similaire à un taux d'intérêt de 10 %. Le taux de 10 % n'a pas de relation avec le taux d'intérêt actuel sur le marché, mais a été choisi en tant qu'estimation du coût d'opportunité de l'investissement public pour les bailleurs, qui, à son tour, peut être approché par le coût d'opportunité sociale des dépenses publiques en APD supportées par les bailleurs (voir, par exemple, Young, 2002).

⁴ Pour une mesure alternative, voir Chang *et al.* (1998)

nements nationaux. De même, la surveillance du paiement du service de la dette accroît aussi leur influence.

Cependant, une comparaison entre, disons, un don d'un million de dollars et un prêt concessionnel d'un million de dollars n'aurait pas grand sens, même si les deux produisent exactement un million de dollars d'APD brute. Pour être fructueuse, la comparaison devrait avoir lieu à un coût budgétaire constant pour le bailleur. Supposons que le bailleur soit prêt à affecter X millions de dollars de l'argent des contribuables à l'APD, une question intéressante à se poser concerne l'utilisation de X : comme un don direct, ou en combinaison avec un prêt de marché de Y millions de dollars pour produire un prêt concessionnel comprenant un pourcentage de dons égal à $X/(X+Y)$. Il existe plusieurs lignes d'analyse :

- i) Quelles sont les structures d'incitations impliquées dans l'utilisation de chacun de ces instruments ?
- ii) Y a-t-il une logique selon laquelle la solution X sera préférée à la solution $(X+Y)$ ou vice-versa ?
- iii) Est-ce que les aspects techniques de la combinaison $X+Y$ jouent (par exemple utiliser X pour allonger la maturité, réduire le taux d'intérêt, augmenter une période de grâce, fournir des mécanismes d'indexation, etc.) ?
- iv) Chacun devrait-il être responsable de la combinaison $X+Y$, ou doit-elle être laissée au marché et au bénéficiaire de X ? Ou, en d'autres termes, existe-t-il un rôle pour l'ingénierie financière et pour les agences de développement bilatérales et multilatérales dans la conception des instruments d'APD ?
- v) Existe-t-il des différences significatives, du point de vue des bailleurs, en termes d'économie politique, impliquées par chacune des combinaisons ?

Nous discutons de certaines de ces questions ci-dessous :

Incitations et impacts différentiels

Est-ce que la manière dont des montants équivalents d'aide sont délivrés peut influencer les résultats ? Répondre à cette question implique de regarder les différentes structures d'incitations des prêts et des dons au titre de l'APD. Nous faisons la revue ci-dessous de certains des résultats de la littérature.

Lerrick et Meltzer (2002) ainsi que Radelet (2005) soutiennent que les prêts créent des incitations perverses, liées en particulier aux pressions sur les créiteurs de faire de nouveaux prêts qui permettent aux pays de rembourser les plus anciens, tandis que les dons peuvent être conçus pour créer des

incitations positives. Contrairement aux prêts, les dons ne contribuent pas à l'abîme de la dette. De plus, Bulow et Rogoff (2005, p. 5) notent une tendance à pratiquer le « prêt défensif » en octroyant de nouveaux prêts dans le but notamment de financer le remboursement des plus anciens : « les banques multilatérales de développement ont quelquefois leurs propres pressions internes pour prêter, induisant les pays en développement politiquement fragiles à accepter une dette non voulue ». Ces remarques, toutefois, semblent faire référence à une utilisation inefficace de l'instrument du prêt plutôt qu'à un problème intrinsèque. La suggestion de Radelet que l'allocation des dons de l'AID, à l'opposé des prêts, devrait être basée seulement sur le revenu du pays receveur peut avoir quelque attrait pratique mais ne devrait pas être construite comme une théorie. Une simple analogie suggère combien les prêts peuvent aider les emprunteurs à échapper à la pauvreté : la microfinance autorise l'accès aux liquidités (taux d'intérêts élevés) pour les ménages pauvres et contraints ce qui leur permet de s'engager dans des activités hautement productives. Il n'y a pas de raisons *a priori* pour écarter l'idée que les prêts d'APD aux pays puissent produire des résultats similaires. Donc les objections émises contre l'usage des prêts devraient en fait nous faire porter l'attention sur le défi d'utiliser les prêts d'APD sous une contrainte forte de solvabilité de la dette. Alors qu'il n'y aurait pas de sens à accroître encore la dette actuelle des pays pauvres très endettés (PPTE), se réfréner de leur prêter de nouveau tant que la solvabilité demeure un problème est une réponse appropriée mais contingente. Sûrement, une idée puissante pour restaurer la solvabilité est précisément de restaurer la capacité à emprunter. Un des défauts des prêts passés était que les risques étaient insuffisamment pris en compte et que l'instrument typique de l'APD était trop archaïque pour s'adapter à la contrainte de solvabilité d'un pays pauvre, contrainte largement dépendante des chocs externes.

Ce que cette littérature dès lors pointe du doigt est un problème spécifique de gestion de la dette. Elle ne donne toujours pas de clés sur la question de l'efficacité respective des dons et des prêts. Le jury est toujours largement dépassé, mais un nombre d'études récentes portent un éclairage nouveau sur l'impact pour le pays bénéficiaire de l'instrument d'APD utilisé.

Premièrement, il est intéressant de se demander comment l'APD se relie au sujet de la fiscalité locale. Puisque les dons n'appellent pas de remboursements, il y a une désincitation potentielle à la mobilisation des recettes fiscales et à la qualité des dépenses publiques. Une dépendance croissante à l'aide externe peut en résulter. En principe, les remboursements de prêts devraient aider à construire une discipline fiscale et à promouvoir une utilisation efficace des fonds. Avant de se tourner vers les résultats empiriques, toutefois, l'argument théorique dans son ensemble doit être spécifié. Dans un cadre

dynamique dans lequel les pays bénéficiaires s'appuient sur la perpétuation des dons et dans lequel les institutions de développement veulent produire un niveau donné d'APD, la structure d'incitations est plus complexe. Par exemple, il est possible de lier de manière crédible le renouvellement d'un don à un niveau donné de discipline fiscale dans le pays récipiendaire, alors la désincitation mentionnée ci-dessus est compensée par l'incitation positive d'obtenir le renouvellement de ses flux de dons. Cependant, un comportement possible visant à « pousser aux dons » de la part des institutions de développement pourrait une nouvelle fois affaiblir cette incitation. Plus qu'un problème d'opposition dons – prêts, il s'agit d'une autre version du dilemme du Samaritain de Buchanan (1975).

Dans une étude ONU/WIDER, Odedokun (2003) utilise des données annuelles en panel de 1970 à 1999 sur 72 bénéficiaires de l'APD et trouve que les prêts subventionnés sont typiquement associés à des niveaux plus élevés de recettes fiscales, une consommation publique plus basse, des taux d'investissement plus élevés et une moindre dépendance au financement externe du déficit public. Dans les pays pauvres, un niveau plus élevé de dons dans l'APD totale est associé à un moindre effort de taxation. Gupta *et al.* (2004) considèrent dans une étude du FMI un ensemble de 107 pays qui ont bénéficié de l'APD entre 1970 et 2000 et évaluent l'impact différentiel des dons et des prêts sur l'effort fiscal national. Ils trouvent qu'une augmentation de l'APD globale (la somme des dons et des prêts subventionnés) conduit à un déclin dans les recettes fiscales du pays receveur. McGillivray et Ahmed (1999) et Sugema et Chowdhury (2005) arrivent à des conclusions similaires en utilisant des données sur les Philippines et l'Inde respectivement. Mais Gupta *et al.* (2004) regardent aussi l'impact différentiel des dons et des prêts. Ils trouvent qu'une hausse des dons se traduit par des recettes plus faibles : 28 pour cent de chaque dollar supplémentaire sont contrebalancés par un moindre effort fiscal. Inversement, les prêts tendent à être associés avec des revenus de l'Etat croissants. Dans les pays à faibles institutions, les dons supplémentaires sont complètement contrebalancés par une réduction des revenus nationaux (voir aussi Clements *et al.*, 2004).

Un deuxième ensemble de questions porte sur l'impact différentiel des dons et des prêts sur la croissance économique et la réduction de la pauvreté. Nunnenkamp, Thiele et Wilfer (2005) se livrent à une simple analyse de corrélation pour évaluer si les dons et les prêts ont des impacts différents sur la croissance économique. Ils s'intéressent à la relation entre d'un côté l'APD nette totale, les prêts nets totaux, les dons totaux et l'élément de don dans les engagements d'APD (calculé comme le produit du don tel que défini dans les statistiques du CAD et les engagements d'APD) et, de l'autre, la moyenne de

la croissance par tête dans les revenus nationaux bruts sur les cinq années suivantes. Leur analyse ne met pas au jour un impact substantiel de la distribution de l'APD par les dons ou les prêts sur la croissance économique. Toutefois, la littérature sur l'efficacité de l'aide a largement ignoré la question de savoir si la manière dont l'aide est délivrée (entre prêts et dons) joue. Clemens *et al.* (2004) se penchent précisément sur cette question, en distinguant l'APD selon ses divers motifs : les objectifs humanitaires, dont on ne peut attendre qu'ils promeuvent la croissance à court terme ; l'aide à impact de long terme pour soutenir la démocratie, l'environnement, ou la constitution de capital humain, qui devrait contribuer à la croissance de long terme, un effet qui ne sera pas observable dans les analyses de court et de moyen terme d'impact de l'aide sur la croissance ; et l'aide à impact de plus court terme comme le financement d'infrastructures. Ils trouvent une relation positive entre cette dernière catégorie (53 % des flux d'aide) et la croissance économique, nonobstant les indicateurs de gouvernance. Ils ne différencient pas entre les dons et les prêts. Cependant, les dons sont clairement mieux adaptés que les prêts pour fournir l'assistance humanitaire et pour financer les dépenses d'impact de long terme, au moins dans les pays qui ont toujours une base fiscale limitée. Dès lors, la question semble se réduire à celle de savoir si les investissements potentiellement productifs devraient être financés à travers des dons ou des prêts.

Equivalence entre les dons et les prêts

Au cœur de l'argument de Lerrick-Meltzer (2002) se trouve l'idée que tous les prêts subventionnés devraient être pensés comme une combinaison arithmétique entre un don et un prêt de marché (voir l'annexe 1 pour une élaboration plus poussée). L'APD devrait plutôt être composée de dons directs, et les marchés ou les intermédiaires financiers fourniraient les prêts. Cela se passerait sans coût supplémentaire ni pour le bailleur ni pour le bénéficiaire.

C'est une discussion qui en vaut la peine. Son mérite repose sur la décomposition d'un prêt concessionnel en ses différentes parties : non seulement cela contribue à une plus grande transparence, mais cela met aussi en lumière l'utilisation de l'argent des contribuables (moins visible dans un prêt concessionnel) et invite à se concentrer sur la logique de recourir à des subventions en premier lieu. Une des questions cruciales au sujet de l'APD est pourquoi, quand et comment utiliser des subventions. Avec des prêts subventionnés, il y a un risque que la subvention soit simplement justifiée par la quête d'une part de marché dans une situation de compétition avec les autres donateurs et les institutions financières. Rentrer dans le détail contribue ainsi à une meilleure efficacité.

L'argument de Lerrick et Meltzer, toutefois, nécessite des réserves. Il est basé sur l'hypothèse que les pays en développement ont un accès parfait aux marchés internationaux de capitaux. Leur capacité de dépenses est alors déterminée par leur richesse et les taux d'intérêts internationaux. Les dons et les prêts subventionnés sont dans ce cas parfaitement équivalents. Il ne peut donc y avoir une controverse prêts ou dons que si les pays en développement n'ont pas un accès total aux marchés internationaux de capitaux. Sous des contraintes de liquidité et pour n'importe quel niveau donné de volonté d'engagement de ressources fiscales du côté du bailleur, beaucoup de gouvernements de pays en développement vont y perdre en termes de disponibilité totale de ressources si l'APD n'est disponible qu'à travers des dons. Si un pays qui fait face à une contrainte de liquidité manque d'accès aux marchés de capitaux, alors les prêts des agences de développement relâchent cette contrainte. L'argument se réduit à savoir si oui ou non les pays en développement souffrent de contraintes de liquidités et pourquoi, et aussi si les institutions du développement sont légitimes pour y remédier. La première question est d'ordre empirique. Il y a une vaste littérature montrant des preuves que ces pays souffrent de contraintes étendues de liquidités.

Une première explication au cœur de Bulow et Rogoff (2005) repose sur l'idée que les PVD sont insolvables à cause du manque d'institutions crédibles qui leur rappelleraient leurs engagements à rembourser la dette. Les prêts subventionnés dans ce cas n'ont de sens que si les institutions de développement multilatérales (comme dans Bulow et Rogoff) ou bilatérales sont dans une meilleure position que les marchés privés pour obtenir le remboursement en dépit des faiblesses institutionnelles locales. Bien qu'il n'y ait pas de preuves empiriques de cet effet, il reste plausible que les institutions de développement ont une meilleure connaissance des institutions locales et ont établi des relations de long terme qui peuvent fournir une influence significative. Cet argument est sous-jacent dans l'explication de Rodrik (1995) de l'existence de prêts multilatéraux.

Une autre explication est reliée au « paradoxe de Lucas » (Lucas, 1990). Lucas posait la question de savoir pourquoi le capital ne circulait pas des pays riches vers les pays pauvres. Dans un cadre néoclassique avec une fonction de production standard à rendements d'échelle constants, le rendement du capital devrait être plus élevé dans les pays où le capital est rare et les PVD devraient recevoir des flux massifs de capitaux. L'explication précédente, basée sur le risque national, fournit une réponse possible. Alfaro *et al.* (2005) concluent aussi de leurs investigations empiriques sur la période 1970-2000 que la faible qualité institutionnelle a été l'explication majeure de ce paradoxe. Mais Lucas

a ouvert des pistes plus poussées basées sur les externalités associées au capital physique et humain qui en fait remettent en question la validité du modèle néoclassique.

A un niveau basique, la rentabilité d'un investissement en capital (privé ou public) dépend de la présence d'actifs complémentaires (notamment publics) : routes, ports, aéroports, télécommunications, haut niveau d'éducation, etc. Cette défaillance de marché fournit une justification puissante pour l'APD en tant que soutien à l'accumulation primitive du capital afin d'atteindre un niveau critique du stock de capital au-delà duquel des investissements supplémentaires seront profitables. Pour financer une telle accumulation primitive du capital, les dons sont une possibilité, mais les prêts constituent en théorie un instrument préférable précisément parce qu'il y a un éventuel retour sur investissement. Les caractéristiques des prêts subventionnés (période de grâce, maturités longues, et faibles taux d'intérêts) leur permettent d'être adaptés à ce type d'investissement considéré.

Cohen et Soto (2004) et Causa et Cohen (2005) font porter l'attention sur une autre explication, basée sur l'insuffisante intégration au commerce international des pays pauvres. Ils remettent en question la validité de l'assertion selon laquelle le capital est rare dans les PVD. Plus précisément, l'affirmation est valide en termes de volume (ce qui compte du point de vue des PVD et dans l'optique de la croissance), mais pas en termes de valeur. La comparaison en volume est basée sur les prix et les taux de change exprimés en PPA (à la Summers et Heston, 1988 et 1991). Mais ce qui compte du point de vue d'un investisseur international est le rendement du capital en valeur, c'est-à-dire, en dollar. Le paradoxe de Lucas se dissipe en fait quand le calcul est fait en dollars. En d'autres termes, les investissements dans les pays en développement pourraient être socialement profitables, mais le prix relatif local du capital est trop élevé. Cette discussion se rapproche du débat prêts ou dons dans le sens où un manque d'intégration aux marchés mondiaux agrandit la différence mentionnée ci-dessus et signifie qu'un pays en développement pourrait ne pas obtenir l'accès désiré au financement des marchés privés extérieurs. En outre, les prêts internationaux doivent être remboursés en monnaie étrangère, ce qui affecte la capacité de remboursement du pays. Dans la mesure où des investissements socialement profitables impliquent des importations de biens d'équipement, les dons (ou éventuellement les prêts en monnaie locale) doivent alors être préférés aux prêts en monnaie internationale (à moins que l'investissement considéré aide à construire la capacité d'exportation du pays et apparaisse de manière plausible pouvoir créer suffisamment de ressources en monnaie étrangère pour payer le service de la dette).

Une quatrième explication de l'insuffisant accès des PVD aux marchés internationaux de capitaux est liée à la volatilité de leurs ressources. Une grande volatilité se traduit par des *spreads* plus élevés à mesure que le risque perçu des investissements s'accroît. En retour, des *spreads* élevés limitent la capacité d'emprunt. Kharroubi (2005) montre comment la volatilité tend à exclure les pays pauvres des marchés financiers internationaux. En l'occurrence l'explication ne se trouve pas dans la mauvaise gouvernance ou dans un faible rendement moyen du capital, mais dans les imperfections des marchés internationaux, à savoir la relation entre l'absence d'un mécanisme crédible et efficace pour la résolution du problème de la dette et le niveau des *spreads*. Une autre imperfection est que les prêts privés aux PVD n'ont pas aidé à lisser la consommation par tête mais tendent à accroître la volatilité de la consommation (Reisen et Maltzan 1999). Les asymétries d'informations génèrent aussi un comportement moutonnier avec un risque d'excès à la fois en termes de sur ou de sous-investissement.

Cette discussion illustre le fait que lorsque les pays manquent d'accès aux marchés internationaux de capitaux, ce n'est pas, ou pas seulement, dû à la mauvaise gouvernance ou aux faibles institutions. Il peut y avoir des investissements socialement productifs qui ne sont pas spontanément financés (voir annexe 2). C'est l'un des types de justification par les défaillances de marchés de l'APD. Il n'existe pas *a priori* de raison selon laquelle une approche constituée de dons uniquement serait appropriée. Nous affirmons en fait, au contraire, qu'une stratégie de production de prêts a plus de sens si elle se concentre beaucoup plus que par le passé sur le problème de la solvabilité de la dette et apporte automatiquement des réponses aux risques d'insolvabilité. Nous soutenons aussi que les agences de développement sont mieux placées que les marchés pour produire ces prêts.

2 PRÊTS SUBVENTIONNÉS, DONS ET SOLVABILITÉ DE LA DETTE

La défense de la restauration de la solvabilité de la dette à travers la réduction et l'annulation de la dette a été envahissante. Toutefois, cela n'implique pas que les instruments de la dette doivent être discrédités. En effet, une des logiques sous-jacentes à la restauration de la solvabilité de la dette serait de permettre aux pays surendettés de restaurer leur accès au marché de la dette. Kapur (2002) met l'accent sur les chocs plutôt que sur une insuffisante fiabilité des dons d'APD pour expliquer la crise de la dette. L'idée que les pays pauvres

surendettés ne devraient désormais plus recevoir que des dons directs risquerait de les signaler comme des pays dépendants de la générosité internationale, condamnés à demeurer sous assistance et incapables de retrouver l'accès aux marchés financiers internationaux. Par exemple, Hernandez et Katada (1996) trouvent dans une étude sur 32 pays pauvres africains sur la période 1984-1993 que les investissements privés sont victimes d'un effet d'éviction par les dons. Inversement, les prêts des institutions multilatérales de développement sont apparus comme complémentaires aux investissements privés (Ratha 2001, un point toutefois débattu par Rodrik 1995). Une question cruciale repose sur la possibilité d'utiliser les prêts d'APD plus efficacement que par le passé.

Ici, nous insistons sur la vulnérabilité aux chocs externes comme un facteur majeur derrière la crise de la dette des PVD. L'instabilité des prix des ressources naturelles a depuis longtemps été reconnue comme une source majeure de vulnérabilité pour les PVD. Il existe de nombreuses preuves de l'impact négatif de l'instabilité des exportations sur la croissance économique et de la volatilité économique sur la croissance (Ramey et Ramey, 1995). Une question importante pour les bailleurs est de se demander comment l'APD peut aider à réduire la vulnérabilité (pour une discussion, voir Guillaumont *et al.*, 2003). Nous pensons que des prêts de développement bien conçus sont supérieurs aux dons directs (et complémentaires à ceux-ci) pour tenter de répondre au problème de l'allègement des coûts. En résumé, il y a un double objectif : amener à un usage productif les ressources liées à la générosité de la nature, et réduire les remboursements de dette quand le débiteur fait face à un choc négatif. Les prêts peuvent être conçus pour atteindre les deux objectifs et on peut démontrer qu'ils sont supérieurs aux dons (voir le modèle stylisé dans l'annexe 2). En effet, plus grande est la volatilité des ressources d'un pays, plus grande est la supériorité des prêts subventionnés par rapport aux dons, à condition que des clauses spécifiques soient attachées à ces prêts.

Alors que le problème est connu et compris depuis longtemps, et en dépit de plusieurs essais, la communauté internationale a jusqu'ici échoué à trouver une solution pratique. Les mesures pour stabiliser les prix des exportations de ressources naturelles ont échoué face aux coûts élevés et persistants des distorsions ainsi créées, étant donné l'évolution des marchés. Des mécanismes comme le Stabex⁵ ont été conçus pour fournir une assistance contra-cyclique.

⁵ Le Stabex a été établi en 1976 par la Communauté Européenne dans le cadre de la convention de Lomé. C'était un système de financement compensatoire pour stabiliser les revenus d'exportations agricoles des pays d'Afrique, des Caraïbes et du Pacifique (ACP). En dessous d'un certain seuil de référence, un pays en développement devait recevoir du mécanisme du Stabex un transfert financier pour couvrir la différence entre les recettes d'exportation calculées au seuil de référence et les recettes réelles.

En pratique, cependant, ils fonctionnaient plutôt pro-cycliquement et n'ont pas atteint leurs objectifs. Il y a plusieurs raisons. Le principe de stabilisation automatique du Stabex a été affaibli par la décision de cibler les fonds de stabilisation aux secteurs agricoles affectés par les baisses de prix, ce qui a conduit à des délais considérables dans la mesure où la Commission était désireuse de surveiller les fonds du Stabex (Collier *et al.*, 1999). Mais la nature des chocs a aussi rendu l'instrument plutôt inadéquat. Au lieu d'être cycliques, les chocs de prix ont eu tendance à être permanents. C'est aussi l'une des raisons pour laquelle les rééchelonnements *ad hoc* de la dette ont souvent laissé les pays débiteurs avec un fardeau de dette croissant qui éventuellement devenait trop lourd, puisqu'ils étaient basés sur l'espoir erroné que des prix plus élevés et un environnement économique plus facile pourraient éventuellement renflouer les pays surendettés.

Guillaumont *et al.* (2003) discutent de plusieurs moyens d'utiliser l'APD pour atténuer l'impact des chocs de prix. Une première option consiste à relier explicitement les remboursements annuels à l'état de la nature par un ajustement automatique du service de la dette publique à l'évolution du prix des exportations : un service de la dette réduit pendant les crises, des remboursements plus rapides pendant les périodes d'expansion. De tels projets soulèvent plusieurs questions sur la nature et le calcul des indicateurs de référence, sur les modalités d'indexation du service de la dette (annulation ou report), sur le mécanisme déclencheur, et sur le financement nécessaire d'un tel instrument. Un problème clé repose sur la manière de faire la différence entre l'instabilité de court terme (moins d'une année) pour laquelle les solutions basées sur le marché s'appliquent, l'instabilité de moyen terme, où l'APD peut fournir un amortissement, et une tendance de marché de long terme qui demande une adaptation de la structure de production et ne peut pas être traitée par des mesures de stabilisation. Cohen, Fally et Villemot (2004) proposent une solution de moyen terme qui consiste à lisser les revenus d'exportation selon une moyenne mobile sur les cinq années précédentes, fournissant ainsi un mécanisme d'amortissement sans opposer aucune tendance. De telles idées pourraient être facilement mises en œuvre en intégrant une formule d'indexation de prix aux prêts subventionnés d'APD. Par exemple, les créateurs pourraient surveiller la différence entre les moyennes de prix passés et les prix actuels. Au-delà d'un certain niveau de différence, les remboursements de prêts pourraient être soit accélérés soit réduits. Dans un esprit similaire, Gilbert et Varangis (2005) appellent pour une indexation explicite des prêts sur les prix des matières premières⁶.

⁶ Les bailleurs expérimentent actuellement des idées similaires. Par exemple, l'Agence Française de Développement (AFD) a récemment octroyé un prêt à une compagnie cotonnière dans un pays africain dont la maturité dépend des prix du coton.

Une idée intéressante, aussi explorée par Guillaumont *et al.* (2003), consiste à utiliser l'élément-don des prêts subventionnés pour financer l'amortissement des chocs. Le schéma central de remboursement pourrait être basé sur des annuités constantes, mais le prêt serait associé à des dons contingents levés pour répondre à un choc exogène temporaire négatif qui couvrirait partiellement le service de la dette. Ces dons pourraient être financés par une réduction de la concession dans le prêt principal, ce qui signifie que la part de la subvention incluse dans le prêt serait plus faible, ou que l'amortissement serait plus court. Si aucun choc n'est apparu durant la période d'amortissement, le don associé pourrait être utilisé en partie ou totalement pour couvrir les derniers remboursements sous une stricte conditionnalité en termes de politique économique (pour fournir quelques incitations à gérer sainement les hausses éventuelles de prix).

Vers une dette d'APD soutenable

Cette discussion mène à un projet plus ambitieux, par lequel les subventions d'APD contenues dans tout prêt concessionnel d'APD seraient utilisées pour adapter le stock de dette au modèle de choc auquel les pays débiteurs doivent faire face de telle sorte que la solvabilité de la dette soit maintenue⁷. Une telle idée, développée plus avant ci-dessous, doit faire face à plusieurs contraintes institutionnelles, à la fois en termes des règles gouvernant actuellement l'APD et par rapport aux standards de comptabilité tels que les nouvelles normes comptables internationales (International Financial Reporting Standards, IFRS).

Sous un tel schéma, les institutions de développement multilatérales (et bilatérales⁸) constitueraient des réserves contre les dettes mauvaises et douteuses. Ces réserves seraient calibrées pour couvrir les risques liés aux chocs de prix des ressources naturelles et aux catastrophes naturelles auxquelles font face les PVD. Elles pourraient utiliser l'élément-don pour financer la constitution de réserves. La clé de ce schéma serait une réduction automatique de toute dette insoutenable résultant de ces chocs afin de l'amener vers un niveau soutenable. Le mécanisme pourrait être appliqué à travers un processus attentif d'audit. Pour donner un exemple pratique, on pourrait conduire une analyse détaillée du risque-pays et classer les pays en développement dans quatre groupes nécessitant respectivement 25 %, 50 %, 75 % ou 100 % de provisions. Pour le premier groupe, considéré comme exceptionnel, une provision de

⁷ Les paragraphes suivants sont basés sur Cohen et Reisen (à paraître, 2006).

⁸ Les institutions de développement bilatérales de prêts (comme l'AFD) provisionnent déjà pour les risques-pays.

100 unités permettrait un prêt de 400 unités. Pour le second groupe, la même provision autoriserait un prêt de 200 unités ; dans le troisième groupe, 125 ; le quatrième et dernier groupe nécessiterait des dons directs. Les pays avec de mauvaises institutions et une mauvaise gouvernance appartiendraient à ce groupe, pour lequel les arguments présentés par Bulow et Rogoff (2005) sont valides.

Quel niveau de dette pourrait être considéré comme soutenable? L'expérience de l'initiative Pays Pauvres Très Endettés (PPTE) peut donner quelques clés. Initialement, elle ciblait un ratio de dette sur exportations de 200 %. Selon Cohen (2001), cela correspond toujours à un risque de crise financière de 60 %. Au sommet de Cologne, ce ratio a été abaissé à 150 %. Mais même avec cette nouvelle concession, tous les PPTE ayant atteint leur point d'achèvement, à l'exception du Mali et du Sénégal, ont échoué à stabiliser leur ratio de dette. Après une amélioration initiale, le ratio s'est détérioré. Pour contrer la désillusion née de l'impact de l'initiative de Cologne, il a été finalement décidé au sommet de Londres d'annuler la totalité de la dette multilatérale de 18 PPTE. Adopter une cible concernant un ratio de dette « soutenable » par rapport aux exportations requiert un débat consciencieux, mais il semblerait que 150 % constitue un plafond, au moins pour les pays les plus pauvres et les plus vulnérables.

L'aléa moral, toutefois, s'affirme comme un problème important. Tout programme d'annulation de dette introduit un biais en faveur des pays débiteurs. Le risque est de transférer des ressources des pays bien gérés qui honorent leurs engagements de dette vers ceux qui y échouent. D'ailleurs, l'expérience de réduction de dette dans le cadre de l'initiative PPTE illustre ce risque. Les flux d'APD semblent avoir bénéficié aux pays les plus endettés plutôt qu'à ceux qui en avaient le plus besoin même s'il n'y a pas de preuves d'un effet d'éviction significatif des autres flux d'aide par la dette (Powell, 2003) ; et il ne semble pas y avoir de corrélation entre la réduction de la dette et soit le niveau de pauvreté (Cohen et Vellutini, 2004), soit la qualité de la gouvernance. Notre schéma, cependant, offre une possibilité de réduire significativement le niveau d'aléa moral impliqué. Premièrement, le provisionnement correspond à une évaluation explicite et transparente du risque-pays et donc porte l'attention sur des politiques et des spécificités-pays. Deuxièmement, ces provisions devraient être comptabilisées comme de l'APD puisque leur coût n'est pas initié par les pays débiteurs. En mettant de côté une part du volume d'APD disponible pour n'importe quel pays débiteur, le schéma encourage la vertu puisque les provisions requises seront plus basses dans les pays les moins risqués. Au total, il produirait des incitations puissantes pour une gestion fiscale saine et un tremplin vers l'accès total aux marchés internationaux de capitaux.

Ce programme appelle aussi à une coordination plus serrée entre les bailleurs multilatéraux et bilatéraux. Il y a un problème d'action collective lorsque l'on traite de la réduction de la dette, puisqu'il n'est dans l'intérêt d'aucun créateur de bouger le premier, son mouvement pouvant faciliter le remboursement des autres créateurs. Il est intéressant de comparer notre proposition avec les 14 propositions de l'AID (AID14) pour 2005-2008. L'AID projette d'utiliser un tiers de ses ressources pour les dons directs plutôt que pour les prêts hautement concessionnels. Un pays serait qualifié pour les prêts de l'AID si sa dette demeure à l'intérieur des critères préétablis de soutenabilité de la dette mis en place par la Banque Mondiale et le FMI. Ces critères identifient des seuils de dette à 100 %, 200 % ou 300 % des exportations selon les risques institutionnels mesurés par le CPIA de la Banque Mondiale (*Country Policy and Institutional Assessment*). Quand la dette est trop élevée, le pays est qualifié pour des dons. Pour éviter de pénaliser un pays solvable par rapport à un pays insolvable, AID14 a décidé de réduire ses dons par un taux d'escompte de 20 % (ou 9 % dans une situation de post-conflit majeure). Cet escompte est supposé limiter le risque de hasard dans la mesure où il pénalise un pays qui laisserait intentionnellement sa dette croître sans contrôle.

Notre programme est basé sur des principes similaires, mais procède d'une manière plus systématique. L'élément d'influence que les prêts permettent d'obtenir réside dans la constitution de provisions qui correspondent directement à l'élément-don de l'aide internationale. Plus un pays est solvable (c'est-à-dire capable de construire ses institutions dans le but d'honorer ses dettes), plus élevée est l'influence possible. Plutôt qu'un escompte fixe, notre proposition de solution a recours à une échelle progressive, fonction de la bonne gouvernance du pays.

3 AU DELÀ DE LA CONTROVERSE PRÊTS OU DONN : VERS UN FINANCEMENT MODERNE DU DÉVELOPPEMENT

La discussion précédente a mis en lumière le fait que l'approche « *one size fits all* » pour le financement du développement était vraisemblablement sous-optimale. A la place, nous proposons d'adapter les instruments financiers d'APD à des situations et des objectifs de développement spécifiques. Nous avons, dans les sections précédentes, mis l'accent sur l'approche traditionnelle de l'APD de gouvernement à gouvernement. Ici, nous proposons une extension de ce paradigme traditionnel. Plus spécifiquement, et au-delà de leur contribution à la

construction de capacité locale, nous croyons que les agences de développement devraient utilement se concentrer sur les problèmes suivants : une utilisation efficace des subventions, et encourager l'engagement des ressources privées.

Les subventions pour le développement

Les subventions sont bien sûr le fondement crucial de l'aide officielle au développement. Cependant, quand elles sont cachées dans des prêts concessionnels, une attention insuffisante leur est portée. Nous suggérons ici que les agences de développement mettent en œuvre de bonnes pratiques en rapport avec les subventions. Une première approche serait de soutenir que l'APD poursuit simplement un but de redistribution internationale. Dans ce cas, la meilleure stratégie serait de fournir des dons inconditionnels calibrés soit par rapport au PIB par tête soit par la prévalence de pauvreté dans chaque pays receveur. Comme Naudet (2005) en discute, toutefois, l'APD poursuit aussi un objectif de promotion du développement et de la croissance économique, ce qui suggère que la redistribution émanant des donateurs vers les receveurs devrait aussi être ciblée pour améliorer l'efficacité économique et sociale. Par la théorie de la finance publique, nous savons qu'il y a deux grandes justifications. L'une est de corriger les imperfections de marché, comme fournir des biens publics locaux ou mondiaux que le marché échouera à produire. La seconde est d'atteindre des objectifs sociaux spécifiques, comme mettre à disposition des services de base aux pauvres. Dans ce dernier cas, les subventions contribuent aussi à la redistribution par les biens et services plutôt que par le revenu direct.

Jusqu'ici, l'appareil global de l'APD n'a pas conduit lui-même à une telle clarté. Par exemple, formaliser un objectif de redistribution internationale impliquerait de spécifier non seulement comment chaque bailleur devrait donner, mais aussi comment chaque pays serait éligible à l'aide. Nous sommes bien entendu loin d'une telle coordination internationale. Une autre difficulté est que l'APD bilatérale sert aussi légitimement les intérêts des pays donateurs. Elle achète en quelque sorte des services fournis par les bénéficiaires. Ceci est légitime puisque l'APD est financée par les recettes fiscales des pays donateurs. Cependant, il serait aussi très utile de spécifier la nature de ces intérêts, qu'ils soient authentiquement altruistes ou basés sur des gains diplomatiques ou autres (par exemple, la compensation au nom du legs de l'histoire, ou la provision de biens publics mondiaux⁹). Ici, la coordination internationale existe,

⁹ Pour une discussion sur le lien entre l'APD et la provision de biens publics mondiaux, voir Jacquet et Marniesse (2005).

puisque les donateurs du CAD, par exemple, se sont mis d'accord pour s'interdire de rechercher des intérêts commerciaux directs par l'aide-liée. Une fois que son montant a été établi, toutefois, la question de l'utilisation efficiente de la subvention demeure.

Engager le secteur privé

La plupart des politiques d'APD actuelles sont basées sur le paradigme suivant¹⁰ : il existe une pauvreté massive et extrême dans les pays en développement ainsi que dans la plupart d'entre eux une croissance insuffisante ; ce qui pointe du doigt l'inadéquation des politiques publiques pro-pauvres de croissance et la mauvaise gouvernance ; en réponse, l'appareil de l'aide publique se concentre sur les relations de gouvernement à gouvernement. Bien que les actions basées sur ce paradigme soient à la fois nécessaires et utiles, ce paradigme ne fournit qu'une partie de l'histoire. Beaucoup de progrès peuvent être faits en termes d'efficacité et du rôle de l'aide au développement en s'engageant dans un paradigme plus ambitieux et plus moderne.

Il est utile de rappeler une limite cruciale de l'APD : même après une augmentation très substantielle de l'aide en volume, elle restera faible comparée aux flux internationaux de capitaux privés et aux épargnes nationales. En plus, le volume total de ressources disponibles pour financer l'investissement dans les pays en développement, à savoir la combinaison d'APD, de flux de capitaux privés ou publics (autres que l'aide), de donations diverses, d'envois d'argent par les travailleurs expatriés, est endogène. On peut fixer le volume d'APD, mais pas le volume global de ressources financières disponibles. Les besoins en investissements sont eux-mêmes endogènes, et c'est une erreur de négliger le lien puissant entre les opportunités en investissements profitables et la disponibilité des ressources, et de se concentrer, plutôt, sur la fourniture de ressources pour combler des besoins abstraits.

Dans un paradigme renouvelé, il y a bien entendu toujours une pauvreté étendue et une croissance insuffisante, mais le diagnostic pointe du doigt une faillite de la coopération entre un certain nombre d'acteurs partie prenante : le secteur public, à la fois national et étranger, mais aussi les municipalités et les gouvernements locaux, les compagnies privées, du secteur formel ou informel, les firmes étrangères, et les populations locales. Le développement est ce mécanisme extraordinaire par lequel tous ces acteurs joignent leurs forces pour produire de la croissance et une réduction de la pauvreté. En particulier,

¹⁰ Pour une discussion plus approfondie, voir Severino et Charnoz (2005).

l'accent mis récemment sur la réduction de la pauvreté, en insistant fortement sur les dépenses sociales, a sous-estimé le rôle que le secteur privé, à la fois national et étranger, est condamné à jouer si nous voulons atteindre les Objectifs du Millénaire. Cette approche nous invite à penser l'APD comme un catalyseur potentiel plutôt que comme un fournisseur des ressources ultimes. Cela est cohérent avec une vision du développement dans laquelle l'APD ne produit pas le développement et la croissance, mais aide certains éléments de ce processus à s'enclencher.

Quelles sont les conséquences opérationnelles de ce nouveau paradigme? Il nous invite à considérer l'aide au développement comme la combinaison de deux composantes cruciales. La première, que nous pourrions appeler « l'ingénierie des projets de développement » est une expertise spécifique et un savoir-faire pour aider à concevoir des programmes complexes et des projets associant de multiples acteurs dans des activités productives qui sont conçues pour atteindre des objectifs de biens publics nationaux et internationaux : atteindre les pauvres et leur donner accès aux services essentiels, à la santé et à l'éducation, améliorer l'efficacité énergétique, combattre le changement climatique, protéger la biodiversité, etc. La seconde composante d'une APD moderne est la capacité des donateurs d'utiliser une large gamme d'instruments financiers allant des subventions directes aux prêts de marché, en passant par les garanties et la participation dans des firmes privées et le capital joint. Chacun de ces instruments financiers est conçu pour servir des bénéficiaires et des objectifs spécifiques, et, plus important, pour compenser quelques-uns des risques que le secteur privé n'assumerait pas directement. La clé et l'originalité ici tiennent dans l'association de l'argent des contribuables avec certains instruments financiers de marché, d'une manière flexible et innovante. C'est, bien sûr, une différence majeure par rapport à la manière conventionnelle de concevoir les instruments d'APD comme soit des dons directs soit des prêts subventionnés. L'intérêt de ces « partenariats public-privé » (PPP) innovants ne réside pas seulement dans les infrastructures et dans la provision de services de base, domaines dans lesquels les PPP traditionnels tendent à se concentrer. Ils tiennent aussi leurs nombreuses promesses dans les domaines de la santé, de l'éducation, de l'aide à la prise de pouvoir par les communautés pauvres, et dans de nombreux autres secteurs.

Mettre en œuvre cette vision renouvelée ne vient pas facilement. Comme il a été soutenu ci-dessus, les bailleurs doivent plus réfléchir à la manière d'utiliser l'argent des contribuables. Certaines opérations de développement ne nécessitent pas de subventions (voir des exemples ci-dessous). Mais les subventions peuvent être désirables et nécessaires dans le but d'impliquer le secteur privé pour atteindre des objectifs sociaux ou de bien public, comme

combiner la nécessité du recouvrement des coûts dans la provision de services de base en offrant l'accès gratuit aux pauvres à ces services, ou encore « acheter » avec la subvention des services environnementaux spécifiques auprès du secteur privé. Un deuxième obstacle, mentionné ci-dessus, repose dans la définition statistique actuelle de l'APD qui, en raison de la nécessité de communiquer sur l'état de l'APD, conditionne à la fois la nature des instruments d'APD qui peuvent être utilisés et leur destination. L'heure est venue de remettre en cause la définition de l'APD afin d'utiliser pleinement le potentiel de l'APD et d'accroître son efficacité. Le débat ne fait que commencer et a besoin d'être poursuivi au sein de la communauté des bailleurs, notamment à l'intérieur du cadre de coordination du CAD. Un troisième obstacle consiste en une meilleure compréhension des causes de la réussite ou de l'échec des PPP. C'est un fait que l'expérience des PPP passés, dans des domaines comme l'adduction d'eau, a été plutôt effacée et remet en question leur capacité à contribuer à la réduction de la pauvreté et à la réussite des ODM. Une difficulté clé tient dans la conception d'un cadre de prix et de régulation qui puisse fonctionner dans les environnements spécifiques locaux, légaux et institutionnels des pays en développement. Les PPP ne sont pas une nouvelle recette miracle pour l'aide au développement, mais un ensemble complexe d'interactions qui ont besoin d'être largement pensées d'une manière spécifique à chaque pays, à chaque contexte.

Un certain nombre d'exemples¹¹ illustrent les bénéfices potentiels d'une telle approche. Un premier exemple montre comment il peut y avoir financement du développement sans subventions. C'est un exemple situé au Kenya et il concerne Faulu, une grande institution de microfinance du pays qui joue un rôle majeur dans le financement de l'entreprenariat local. Faulu a bénéficié d'une garantie à hauteur de 75 % sur les 500 millions de KS (5,5 millions d'euros) d'obligation à 5 ans qu'elle a lancée à la Bourse kenyane, début 2005. L'obligation a été close avec succès quelques semaines plus tard et a généré une sur-souscription de 150 %. Une banque de développement est souvent mieux placée que les autres acteurs du marché pour fournir de telles garanties puisqu'elle peut avoir accès à une meilleure information que certains acteurs locaux et a la capacité de prendre plus de risques que le marché. Dans le cas présent, Faulu a été capable de lever des ressources à plus long terme et moins cher que ce qu'elle aurait eu par le crédit bancaire. De plus, cette opération contribue à établir des partenariats avec les investisseurs institutionnels locaux et donc aussi à la soutenabilité institutionnelle et à l'expansion de la microfinance au Kenya.

¹¹ Tirés des opérations de l'année 2004-2005 de l'Agence Française de Développement.

Un deuxième exemple met en lumière le potentiel d'une approche similaire dans le domaine de la formation continue. L'aide au développement a été utilisée, dans l'objectif de donner l'accès à l'université à des étudiants salariés historiquement désavantagés en Afrique du Sud, pour aider à coordonner la volonté de l'université d'offrir un rabais substantiel sur les droits d'inscription en échange d'une possibilité d'augmenter le nombre d'étudiants solvables inscrits, celle d'une compagnie privée, Eduloan, d'aider plus de 70 000 étudiants chaque année à accéder à l'éducation supérieure, et la volonté d'une banque sud-africaine de fournir un prêt (en rand) à Eduloan. Le point clé de ce PPP intéressant et innovant est encore la garantie fournie par l'agence de bailleur sur le prêt que la banque a octroyé à Eduloan. Ce qui permet au système de fonctionner est que le rabais sur les droits d'inscription est rendu aux étudiants à travers les taux d'intérêts très compétitifs qu'ils paient à Eduloan par rapport aux taux du marché.

Un troisième exemple, toujours en Afrique du Sud, montre comment il est possible d'intégrer les ménages à faible revenu dans un programme de logement social à travers le système bancaire local. Le programme est basé sur des prêts d'accession à la propriété offerts aux ménages dont le revenu se situe entre 2500 et 7500 rands. Un prêt concessionnel d'APD a été octroyé à une banque locale avec un élément-don très important. Un montant équivalent à l'élément-don en rands est utilisé par la banque pour subventionner les remboursements de prêts pour les ménages à plus faible revenu qui sinon n'auraient pas été capables de prendre part au programme. C'est un bon exemple d'aide basée sur le résultat. Dans ce cas, il y a aussi une incitation supplémentaire pour la banque de démontrer qu'elle fait des contributions significatives aux objectifs sociaux puisque le gouvernement peut empêcher les banques de participer aux programmes gouvernementaux si certains objectifs sociaux ne sont pas remplis.

Il y a beaucoup d'autres exemples qui montrent les potentialités et la diversité de cette approche, basée encore une fois sur l'utilisation de l'APD pour coordonner de multiples acteurs dans la mise en œuvre de projets de développement sensés, faisables et soutenables. En résumé, il y a un énorme potentiel d'innovations que l'on peut drainer, si, toutefois, les donneurs ont la volonté de prendre plus de risques que ceux qu'ils prennent en travaillant uniquement au niveau des Etats. Cela élèverait le statut de l'APD de son histoire actuelle, passée de mode, de subvention de gouvernement à gouvernement à un financement moderne du développement et apporterait une contribution cruciale aux objectifs de croissance soutenable et de réduction de la pauvreté.

4 CONCLUSION

Notre message de base dans cet article est que le débat prêts ou dons tel qu'il a été formulé durant le réapprovisionnement de l'AID13 a été un mauvais guide ainsi que largement infondé. Il est venu dans un contexte où la plupart de l'aide multilatérale, et plus encore, de l'aide bilatérale, est déjà délivrée sous formes de dons directs. Il a discrédité à grands traits l'analyse financière et économique, atteint des conclusions partiales qui ne correspondent pas bien avec les observations empiriques. En incitant à nous concentrer sur les instruments de l'APD, cependant, il a contribué à élever notre niveau d'attention sur le lien entre ces instruments et l'efficacité de l'aide. Notre principale conclusion dans cet article est qu'il y a une logique pour les prêts en tant que mécanismes efficaces de fourniture de l'APD, qu'il existe une logique aussi pour que les institutions du développement octroient des prêts subventionnés, mais aussi qu'un aspect crucial de toute stratégie efficace de prêts d'APD doit être le problème de la soutenabilité de la dette. Nous avons discuté de diverses options dans cet article et recommandé que cela devienne une question centrale à poser dans les cercles de bailleurs dans le monde entier.

Enfin, le problème n'est pas de choisir entre les dons et les prêts en tant que question de principe, mais de se demander, au cas par cas, comment utiliser au mieux l'argent des contribuables. Une fois qu'on a répondu à cette question, il n'y a pas de raisons convaincantes pour priver la finance du développement des innovations qui ont eu lieu sur les marchés financiers ou de la restreindre à soit des dons soit des prêts. Nous croyons aussi qu'étant donné leur présence sur le terrain et leur expérience, les agences de développement, aussi bien multilatérales que bilatérales, occupent une position privilégiée pour concevoir l'« ingénierie » de la finance du développement. Nous exprimons alors notre désaccord avec l'idée que l'association nécessaire des ressources fiscales des pays riches et de la finance de marché devrait être laissée au seul soin des marchés. Les institutions de développement ont un rôle à jouer comme fournisseurs de solutions financières mêlant dons et instruments de marché taillés pour les besoins spécifiques du développement.

RÉFÉRENCES

- ALFARO L., KALEMII-OZCAN S. et V. VOLOSOVYCH (2005), "Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? An Empirical Investigation", *NBER Working Paper*, n° 11901, December.
- BUCHANAN J.M. (1975), "The Samaritan's Dilemma", in: E.S. Phelps, *Altruism, Morality and Economic Theory*, New York, Russel Sage Foundation, p. 71-85.
- BULOW J. et K.S. ROGOFF (1990), "Cleaning Up Third-World Debt Without Getting Taken to the Cleaners", *Journal of Economic Perspectives*, hiver 1990, n° 4(1), p. 31-42.
- BULOW J. et K.S. ROGOFF (2005), "Grants versus Loans for Development Banks", *Paper presented at the American Economic Association Meetings in Philadelphia*, 7 janvier.
- CAUSA O. et D. COHEN (2005), « Vaincre la faible productivité des pays pauvres », Mimeo, Centre de Développement de l'OCDE.
- CHANG C.C., FERNANDEZ-ARIAS E. et L. SERVEN (1998), "Measuring Aid Flows: A New Approach", *World Bank Policy Research Paper*, n° 2050 et *Inter-American Development Bank Research Department Working Paper*, n° 387.
- CLEMENS M., RADELET S. et R. BHAVNANI (2004), "Counting Chicken When They Hatch: The Short-Term Effects of Aid on Growth", *Working Paper*, n° 44, Washington D.C., Center for Global Development.
- CLEMENTS B., GUPTA S., PIVOVARSKY A. et E.R. TIONGSON (2004), "Foreign Aid: Grants versus Loans", *Finance and Development*, septembre, p. 46-49.
- COHEN D. (2001), "The HIPC Initiative: True and False Promises", *International Finance*, vol. 4, n° 3, p. 363-80.
- COHEN D. et M. SOTO (2004), "Why are poor countries poor?", Discussion Paper DP 3528, London, Centre for Economic Policy Research (CEPR).
- COHEN D. et C. VELLUTINI (2004), "Beyond the HIPC initiative", Report to the European Commission, available at <http://europa.eu.int/comm./development/body/theme/docs>
- COHEN D., FALLY T. et S. VILLEMOT (2004), "In Favor of a Fund to Stabilize Commodity Exporters' Income", *Discussion Paper DP 5550*, London, Centre for Economic Policy Research (CEPR).
- COHEN D. et R. PORTES (2005), "Towards a Lender of First Resort", *Discussion Paper*, n° 4615, London, Centre for Economic Policy Research (CEPR).
- COHEN D. et H. REISEN (2006), « L'aide aux pays pauvres : prêts ou dons ? », in: D. Cohen, S. Guillaumont Jeanneney et P. Jacquet, *La France et l'aide publique au développement*, Rapport du Conseil d'Analyse Économique, La Documentation française.
- COLLIER P., GUILLAUMONT P., GUILLAUMONT-JEANNENEY S. et J.W. GUNNING (1999), "Reforming Stabex", *The World Economy*, n° 22(5), p. 669-82.
- GILBERT C. et P. VARANGIS (2005), *Commodity Prices*, Mimeo, World Bank.
- GUPTA S., CLEMENTS B., BALDACCIO E. et C. MULAS-GRANADOS (2004), "The Persistence of Fiscal Adjustments in Developing Countries", *Applied Economics Letters*, vol. 11, p. 209-12.

- GUILLAUMONT P., GUILLAUMONT-JEANNENEY S., JACQUET P., CHAUVET L. et B. SAVOYE (2003), "Attenuating through Aid the Vulnerability to Price Shocks", présenté à la conférence ABCDE-Europe 2003 de la Banque Mondiale, publié en 2005 in: F. Bourguignon et P. Jacquet (eds) *Economic Integration and Social Responsibility*, Oxford University Press.
- HERNANDEZ L. et S. KATADA (1996), *Grants and debt forgiveness in Africa*, World Bank Working Paper, n° 1653.
- IFIAC (INTERNATIONAL FINANCIAL INSTITUTIONS ADVISORY COMMITTEE) (2000), *Report of the International Financial Institution Advisory Commission* ("Meltzer Report"), Washington DC, United States Congress.
- JACQUET P. et S. MARNIESSE (2005), "Financing Global Public Goods", a report for the Global Task Force on GPG provision.
- JACQUET P. et J.-M. SEVERINO (2004), « Prêter, donner : comment aider ? », *Revue d'économie financière*, n° 74, p. 285-317.
- KAPUR D. (2002), "Do as I say not as I do: a critique of G-7 proposals on reforming the multilateral development banks", *Working Paper*, n° 16, Washington DC, Center for Global Development.
- KHARROUBI E. (2005), « Déterminants de l'accès aux marchés financiers », Mimeo, Banque de France.
- LERRICK A. et A. MELTZER (2002), *Grants: A better way to deliver aid*, Carnegie Mellon University, *Quarterly International Economic Report*, janvier.
- LEWIS W. A. (1955), *The Theory of Economic Growth*, George Allen and Unwin.
- LUCAS R. (1990), "Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?", *American Economic Review: Papers and Proceedings*, n° 80(2), p. 92-96, mai.
- MCGILLIVRAY M. et A. AKHTER (1999), "Aid, Adjustment and Public Sector Behavior in Developing Countries", *Journal of Asia-Pacific Economy*, n° 4, p. 381-91.
- NAUDET J.-D. (2005), « Les OMD et l'aide de cinquième génération : analyse de l'évolution des fondements éthiques de l'aide au développement », *Document de travail/Working Paper*, n° 3, Agence française de développement.
- NUNNENKAMP P., THIELE R. et T. WILFER (2005), "Grants Versus Loans: Much Ado About (Almost) Nothing", Institute for World Economics, *Kiel Economic Policy Papers*, n° 4.
- OEDOKUN, M. (2003), *Economics and Politics of Official Loans versus Grants. Panoramic Issues and Empirical Evidence*, United Nations University/World Institute for Development Economics Research (WIDER) Discussion Paper 2003/04.
- OEDOKUN M. (2004), "Multilateral and Bilateral Loans versus Grants: Issues and Evidence", *World Economy*, vol. 27, p. 239-63.
- POWELL R. (2003), "Debt Relief, Additionality, and Aid Allocation", *IMF Working Paper WP/03/175*, Washington DC, International Monetary Fund.
- RADELET S. (2005), "Grants for the World's Poorest: How the World Bank Should Distribute Its Funds", CGD Notes, Washington DC, Center for Global Development, juin.
- RAMEY G. et V.A. RAMEY (1995), "Cross-country evidence on the link between volatility and growth", *American Economic Review*, n° 85(5), p. 1138-51.

- RATHA D. (2001) "Complementarity between Multilateral Lending and Private Flows to Developing Countries: Some Empirical Results", *Policy Research Working Paper*, n° 2746, Washington DC, World Bank.
- REISEN H. et J. VON MALTZAN (1999), "Boom and Bust and Sovereign Ratings", *International Finance*, vol. 2, n° 2, p. 273-94.
- REISEN H. et M. SOTO (2001), "Which Types of Capital Inflows Foster Economic Growth?", *International Finance*, vol. 4, n° 1, p. 1-14.
- RODRIK D. (1995), *Why is there Multilateral Lending?*, CEPR Discussion Paper DP 1207, London, Centre for Economic Policy Research.
- SEVERINO J.-M. et O. CHARNOZ (2005), "Les mutations imprévues : état des lieux de l'aide au développement", *Afrique Contemporaine*, n° 213, p. 13-132.
- SUGEMA I. et A. CHOWDHURY (2005), *Aid and Fiscal Development in Indonesia: The Case of a lazy Government*, Center for International Economic Studies (CIES) Discussion Paper 0506, May.
- SUMMERS R. et A. HESTON (1988). A new set of international comparisons of real product and price levels estimates for 130 countries, 1950-1985, *Review of Income and Wealth*, n° 34(1), mars, n° 1-25.
- SUMMERS R. et A. HESTON. (1991). "The Penn World Table (Mark 5): an expanded set of international comparisons, 1950-1988", *Quarterly Journal of Economics*, 106(2), mai, p. 327-68.
- YOUNG L. (2002), "Determining the Discount Rate for Government Projects", *New Zealand Treasury Working Paper*, n° 02/21, Wellington, septembre.

ANNEXE 1 : L'ÉQUIVALENCE ENTRE LES DONNS ET LES PRÊTS

Considérons un prêt concessionnel de 1000 unités sur 30 ans octroyé par une agence de développement à un pays pauvre à un taux d'intérêt de 1 %. Pour des raisons de simplicité, nous considérons qu'il n'y a pas de période de grâce, et que le prêt est remboursé par annuités constantes, qui donc se montent à 38,75 unités.

Supposons maintenant qu'un investisseur privé ou institutionnel est capable, selon la norme de crédit AAA, d'emprunter sur les marchés internationaux de capitaux à un taux d'intérêt de 4 %. Supposons aussi que la gestion du prêt concessionnel mentionné ci-dessus (surveillance, gestion, déboursement, remboursement, etc.) coûte l'équivalent d'une surcharge du taux d'intérêt de 0,5 %. L'expérience tirée des défauts de paiement passés suggère qu'une prime de risque substantielle doit être ajoutée pour l'investisseur afin qu'il investisse dans les pays pauvres. En prenant 15 % comme un montant de prime de risque standard et en situation de compétition internationale, l'investisseur sera prêt à prêter à un pays pauvre à un taux annuel de 19,5 %.

Dans un tel contexte, l'investisseur voudra acheter le titre de dette concessionnelle initial à un prix de 198, ce qui correspond au montant d'un prêt fait à un taux d'intérêt de 19,5 % et des remboursements annuels au titre du service de la dette de 38,5. Nous concluons dès lors que le prêt concessionnel initial inclut un élément-don proche de 80 %.

Les statistiques du CAD, cependant, utilisent un taux d'escompte de 10 % (et non 19,5 %), ce qui correspond à un élément-don de 63,5 %. Cet exemple montre l'importance du taux d'escompte. Il reflète aussi les préférences temporelles et pourrait donc être très différent selon les perspectives d'un pays riche et d'un pays pauvre. Les « besoins » de court terme des pays en développement impliquent une forte préférence pour le présent et donc un taux d'escompte élevé. Supposons, par exemple, qu'il pourrait être de 30 %, signifiant que le pays est indifférent entre avoir 100 aujourd'hui et 130 l'an prochain. Avec ce taux d'escompte, la valeur présente d'un flux de 38,75 pendant 30 ans est de 129. Du point de vue du pays, l'élément-don est ainsi perçu comme supérieur à 85 %. De telles préférences pour le présent, dans les pays pauvres en développement, pourraient conduire à sous-estimer le fardeau du service de la dette, à considérer que chaque prêt immédiat est comme un don et à induire au surendettement.

ANNEXE 2 : UNE ANALYSE THÉORIQUE DES PRÊTS CONTINGENTS CONTRE DONS ¹²

Le modèle

Considérons un pays ouvert dans un modèle à deux périodes. Le pays considère un investissement I_1 dans la période 1. Nous supposons qu'il y a deux états de la nature possibles dans la période 2. Dans l'état favorable, le retour sur investissement sera Q_+ ; dans l'état défavorable, Q_- (avec $Q_+ > Q_-$). Nous posons aussi que l'état défavorable se produit avec une probabilité $p < 1$. Le taux d'intérêt sans risque est r .

Dans ce cadre, l'investissement sera socialement profitable si et seulement si:

$$I(1+r) \leq (1-p)Q_+ + pQ_-$$

Dans ce qui suit, nous supposons que cette condition est satisfaite.

¹² Cette annexe est tirée de Cohen et Portes (2005).

Le financement

Le pays finance I par ses propres capacités de financement Q_1 dans la période 1 et à travers une dette D_1 contractée dans la période 1 auprès d'investisseurs extérieurs, ainsi :

$$Q_1 + D_1 = I_1$$

Considérons que le pays souffre d'institutions faibles et de problèmes de gouvernance qui se traduisent par une capacité institutionnelle $\lambda \in [0,1]$ de rembourser la dette. λ peut être interprété comme la partie recouvrable de tout investissement opéré par un investisseur étranger.

La dette peut être remboursée (en moyenne) si :

$$D_1(1+r) \leq (1-p)\lambda Q_+ + p\lambda Q_-$$

Appelons ρ le taux d'intérêt ajusté pour le risque sur la dette D_1 . Les investisseurs étrangers vont donc requérir un paiement de $R = D_1(1 + \rho)$ dans la période 2.

Si $R \leq \lambda Q_-$, le pays est solvable et peut emprunter au taux d'intérêt sans risque ($r = \rho$).

Si $\lambda Q_- < R \leq \lambda Q_+$, le pays ne sera pas capable de rembourser la dette si l'état de la nature défavorable se produit. Nous supposons que dans un tel cas le pays fait défaut. Les investisseurs seront prêts à financer D_1 au taux ρ tel que :

$$D_1(1+r) = (1-p)D_1(1+\rho)$$

Impliquant $(1+\rho)(1-p) = (1+r)$, et $\rho \cong r + p$.

Finalement, supposons que le pays n'a pas de capacité de financement dans la période 1 ($Q_1 = 0$). L'investissement sera possible si et seulement si :

$$I_1(1+r) \leq \lambda Q_+(1-p)$$

Etant donné l et p , il est donc parfaitement possible qu'un investissement socialement profitable (vérifiant (1)) ne soit pas réalisé.

Dans ce qui suit, nous faisons l'hypothèse que $I_1(1+r) > \lambda Q_+(1-p)$ tel que I_1 , que nous supposons socialement profitable, ne soit pas financé spontanément. Nous nous demandons comment l'aide au développement peut aider à résoudre cette inefficacité.

Dons, prêts et prêts contingents

Une première option consiste à faire un don G_1 au pays. G_1 financera une partie de l'investissement (contribuant ainsi à la capacité propre de financement du pays) et est choisi pour rendre $I_1 - G_1$ possible. ;

Le don G_1 sera donc choisi de telle sorte que : $(I_1 - G_1)(1 + r) \leq \lambda Q_+(1 - p)$, soit

$$G_1 = I_1 - \frac{\lambda Q_+(1 - p)}{1 + r}$$

Une seconde option consiste à faire un prêt I_1 , sachant les défauts de paiement du pays en cas d'état défavorable de la nature. Ce prêt sera remboursé à hauteur de $\lambda Q_+(1 - p)$ et coûtera donc un montant équivalent à G_1 . Dans ce cadre, les solutions du prêt et du don sont pleinement équivalentes.

Supposons, toutefois, que les bailleurs octroient un prêt subventionné sur mesure pour l'état défavorable de la nature et demandent un remboursement $R = \lambda Q_-$. Dans ce scénario, le pays sera solvable dans les deux états de la nature. Le prêt subventionné coûtera G' tel que :

$$G' = I_1 - \frac{\lambda Q_-}{1 + r}$$

Il suit que si $Q_+(1 - p) < Q_-$, *un prêt subventionné est préférable à un don.*

Clairement, la meilleure solution serait de concevoir un prêt dont le service de la dette soit contingent à l'état de la nature, à savoir :

$$R_+ = D_1(1 + \rho) \text{ quand } Q_+ \text{ se produit, et } R_- = \lambda Q_- \text{ dans le cas de } Q_-$$

Si les créiteurs privés sont capables de concevoir de tels prêts, alors l'équivalence entre les prêts et les dons est restaurée. Si, comme il est soutenu dans le texte, les agences de développement sont mieux placées que les marchés pour mettre en œuvre ces prêts contingents, c'est-à-dire si leur avantage comparatif repose dans leur capacité de noter la dette quand cela est nécessaire, alors la supériorité des prêts sur les dons est, encore une fois, obtenue.