

Chapitre 3

Après Gleneagles : la place des prêts dans l'APD

Résumé

Non content de contribuer au débat qui oppose les prêts aux dons dans le cadre des politiques d'APD, ce chapitre fait également une proposition. L'annulation de la dette des pays pauvres ne signifie pas qu'un recours exclusif au don soit la meilleure façon d'allouer l'aide. En effet, l'abandon des prêts à conditions préférentielles au profit des dons pourrait restreindre les ressources accordées aux pays les plus pauvres, réduire leurs incitations à respecter discipline et efficacité budgétaires et alourdir le poids des ajustements aux chocs exogènes. Dans bien des cas, l'aide sous forme de prêts pourrait se révéler préférable, pourvu que la dette reste soutenable. Ainsi, un système de prêts à conditions préférentielles assortis de taux d'intérêt supérieurs et de dispositifs d'annulation en cas de mauvais chocs minimiserait l'aléa moral et améliorerait la soutenabilité de la dette.

Il était une fois... deux instruments de l'aide

Supposons qu'un bailleur du CAD alloue un milliard de dollars de ses recettes fiscales à l'APD. Ce bailleur peut faire appel à deux instruments : soit un don pur et simple, soit un don associé à un prêt au taux du marché, ce qui revient à accorder un prêt concessionnel de 2 milliards de dollars avec un élément-don de 50 pour cent. Nombreux sont ceux qui estiment aujourd'hui que le choix est évident : l'aide doit prendre la forme de dons et laisser les prêts au marché. L'objectif de ce chapitre est de nuancer et d'éclairer ce choix.

Depuis les années 80, quantité de gens bien intentionnés militent pour l'annulation totale de la dette des pays pauvres. Une alliance improbable s'est nouée entre certains universitaires (Lerrick et Meltzer, 2002 ; Bulow et Rogoff, 2005) et des groupes de pression anti-dette pour recommander l'abandon des prêts APD au profit des dons purs et simples, conséquence logique de l'excès d'endettement observé dans les décennies précédentes. Pour les tenants de cette approche, les prêts sont porteurs d'incitations perverses pour les pays bénéficiaires à faible gouvernance et provoquent un excès d'endettement (ce que, par définition, les dons ne peuvent pas faire). Ils évoquent également une tendance chez les banques de développement, « créanciers naturels », à accorder des « prêts défensifs » (le refinancement de la dette permettant de sauver les apparences).

La grande controverse opposant les dons aux prêts remonte à 2000, avec la publication d'un rapport au Congrès américain de la Commission consultative américaine sur les institutions financières internationales (la fameuse commission Meltzer ; voir Ifiac, 2000).

Ce rapport, qui devait faire date, concluait à la nécessité d'annuler la totalité de la dette des pays pauvres. La commission Meltzer déclarait également, à propos de la réforme de la Banque mondiale et du FMI, que l'aide au développement devait être attribuée sous forme de dons liés aux résultats plutôt que sous forme de prêts (concessionnels ou à conditions préférentielles). Avec ce système, les dons ne seraient pas versés directement au gouvernement bénéficiaire, mais au mieux-disant (ONG, organisation caritative ou entreprise du secteur privé) pour un projet donné.

L'initiative PPTE a été interprétée comme la preuve de l'échec de la stratégie des prêts à conditions préférentielles. Pour certains, cette annulation obligée de la dette prouve que les pays les plus pauvres ne peuvent tout bonnement pas rembourser leur dette (Bulow et Rogoff, 2005). Leur argument est le suivant : les pays les plus pauvres n'ont pas accès aux marchés financiers pour la simple raison qu'ils sont incapables de rembourser leur dette. Dès lors, on voit mal comment des gouvernements étrangers pourraient espérer être mieux traités que des banques privées — d'autant qu'ils doivent composer avec une opinion publique de plus en plus hostile à la dette. Cela, l'initiative PPTE le montre clairement. Bulow et Rogoff (2005) citent une étude de l'Office d'évaluation des choix budgétaires du Congrès américain (*Congressional Budget Office*), selon laquelle la valeur de marché de la dette détenue par les banques multilatérales est nettement inférieure au pair. En d'autres termes, selon ce raisonnement, la raison pour laquelle les pays pauvres n'ont pas accès aux marchés financiers internationaux est la même que celle qui explique pourquoi les prêts des banques multilatérales sont à fonds perdus.

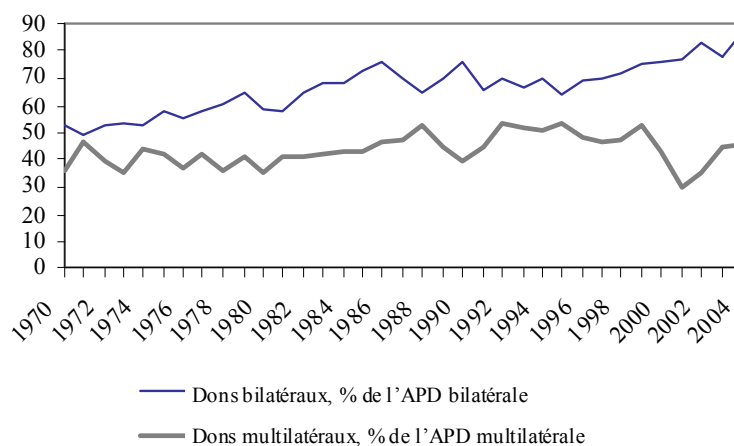
Contrairement à l'argument institutionnel de Bulow et Rogoff, on peut estimer que la faible productivité du capital n'est pas nécessairement incompatible avec une politique de prêts subventionnés. Pour soutenir l'accumulation initiale du capital malgré son faible rendement (afin de financer des infrastructures par exemple), le prêt est préférable au don. Si la masse critique de capital est atteinte, le pays aidé peut devenir parfaitement rentable. Cela pourrait donc justifier les prêts subventionnés aux taux d'intérêt plus faibles et aux maturités plus longues. Le fait que la rentabilité augmente avec le temps devrait inciter les créanciers à faire preuve d'une plus grande patience. Les banques publiques de développement prennent là tout leur sens, qui sont mieux à même de répartir les risques et d'opérer à des échéances plus longues que les acteurs privés.

La figure 3.1 illustre la préférence croissante des bailleurs bilatéraux pour les dons depuis ces 30 dernières années — préférence qui est également confortée depuis peu par les agences d'aide multilatérales. Même les banques régionales de développement (à l'exception de la Banque asiatique de développement – BAsD) se sont mises à accorder davantage de dons. La part des prêts s'est fortement contractée depuis les années 80 et la première vague de crises de la dette des pays en développement, inaugurée par la cessation de paiement du Mexique en août 1982. L'APD bilatérale est essentiellement accordée sous forme de dons, à l'exception du Japon où les prêts représentent toujours plus de la moitié de l'APD brute. Dans une moindre mesure, l'Allemagne, l'Espagne, la France, l'Italie et les pays émergents non membres du CAD comme la Chine tendent également à fournir une aide sous forme de prêts à des projets ou entrant dans le cadre de contrats.

L'IADM conclue, mi-2005, par les ministres des Finances du G8 a annulé 56.5 milliards de prêts dus à la Banque mondiale, au Fonds africain de développement (FAfD) et au FMI. Lors du sommet de Gleneagles¹, les chefs d'État et de gouvernement ont officiellement avalisé l'accord trouvé par leurs ministres des Finances. Ainsi, 14 pays d'Afrique et quatre pays d'Amérique latine sont devenus éligibles pour un effacement immédiat de leur dette, tandis que neuf autres pays devraient bénéficier des mêmes dispositions à brève échéance. Tous sont parties à l'initiative PPTE de la Banque mondiale, par laquelle ils s'engagent à pratiquer une bonne gouvernance, respecter un programme financier approuvé par le FMI et éradiquer la corruption.

Figure 3.1. Prêts et dons en pourcentage de l'APD, 1970-2004

Dons, % de l'APD



Source : Système de notification des pays créanciers (OCDE).

Quoi que l'on puisse dire sur les mérites respectifs des dons et des prêts à conditions préférentielles, le fait que les dons occupent une part croissante dans l'APD n'a pas eu d'impact positif sur la pauvreté dans les pays en développement. De fait, dans les régions où la pauvreté s'est résorbée — en Asie de l'Est et dans le Pacifique — la part des dons dans l'APD a été moindre qu'ailleurs. En Afrique à l'inverse, l'incidence de la pauvreté et la part des dons dans l'APD ont augmenté simultanément. Le tableau 3.1 permet de faire des comparaisons instructives entre l'Asie de l'Est/le Pacifique et l'Afrique subsaharienne — sans, bien entendu, d'implications causales. Mais il peut servir de premier avertissement avant que la communauté internationale ne renonce définitivement aux prêts : tout n'est pas mauvais dans la dette.

Tableau 3.1. Dons, APD et incidence de la pauvreté

		1990	2004
Asie de l'Est	- Dons, % de l'APD ^{a)}	45.4	61.5
	- Incidence de la pauvreté ^{b)}	30.0	12.0
Afrique subsaharienne	- Dons, % de l'APD ^{a)}	80.8	81.7
	- Incidence de la pauvreté ^{b)}	45.0	44.0
Amérique latine	- Dons, % de l'APD ^{a)}	75.7	102.0
	- Incidence de la pauvreté ^{b)}	48.3	44.0

Notes :

a) Versements APD. Les remboursements de prêts nets expliquent pourquoi la part des dons dans l'APD est supérieure à 100 pour cent.

b) Indice numérique de pauvreté (pourcentage d'individus vivant dans des ménages dont la consommation est inférieure au seuil de pauvreté — à savoir 1.08 dollar/jour [PPA de 1993]).

Source : Système de notification des pays créanciers (OCDE), base de données des objectifs du Millénaire pour le développement (OMD) et CEPALC.

Soucieux d'apporter aux bailleurs des informations qui les aideront à choisir entre dons ou prêts à conditions préférentielles, ce chapitre commence par discuter de l'hypothèse de base sous-tendant les arguments des tenants des dons — à savoir que, lorsque les marchés de capitaux sont parfaits et ouverts à tous, les prêts à conditions préférentielles équivalent à un mélange de prêts aux conditions du marché et de dons. Il sera ensuite question des conséquences du choix retenu sur les transferts nets aux pays pauvres, du point de vue de la capacité à attirer les investissements et à lisser la consommation (Reisen et Soto, 2001). Dans un troisième temps, ce chapitre se propose d'analyser les incitations, étant donné que « l'on ne peut pas prétendre parler intelligemment des dons ou des prêts sans aborder la question des effets d'incitation » (Hartford et Klein, 2005). Après cela, les auteurs expliqueront et discuteront la nécessité d'élargir l'APD pour aider les plus pauvres à lisser leur consommation, en cas de choc adverse. Enfin, un nouveau système de prêts à conditions préférentielles sera proposé, afin de minimiser l'aléa moral et de rendre la dette plus soutenable, même en cas de chocs négatifs.

L'équivalence prêt/don

Pour comprendre le débat qui oppose les dons aux prêts, une rapide synthèse des principes fondamentaux de l'APD s'impose. Les prêts concessionnels — par opposition aux prêts commerciaux — sont assortis d'un *élément-don* qui reflète les conditions financières du prêt : taux d'intérêt, maturité (délai jusqu'au remboursement) et période de grâce (délai jusqu'au premier remboursement du capital). L'élément don quantifie la concessionnalité — ou le caractère préférentiel — d'un prêt APD².

En principe, un prêt à conditions préférentielles peut être racheté par un investisseur privé, puis réparti en prêt aux conditions du marché et en don — d'où l'expression *équivalence prêts/dons*. Fondamentalement, l'élément don correspond à la différence entre le transfert de liquidités et le prix que l'investisseur est prêt à payer (en première approximation, l'annuité divisée par le taux d'intérêt pratiqué sur le marché). Pour faciliter la compréhension, le tableau 3.2 propose un exemple chiffré.

Tableau 3.2. L'équivalence prêts/dons

Prêt APD à conditions préférentielles	Prêt aux conditions du marché
Taux d'intérêt de 1 pour cent, sans période de grâce, pour une durée de 30 ans avec des remboursements annuels	Taux d'intérêt de 19.5 pour cent (= 4 pour cent de frais de financement pour l'investisseur AAA + 0.5 pour cent de frais de gestion + 15 pour cent de marge de risque de défaillance)
<ul style="list-style-type: none"> • Apport de fonds au démarrage = 1 000 • Annuités constantes = 38.75 • Un investisseur achète le prêt à conditions préférentielles à 198.72 (38.75 / 0.195) • ⇒ Élément-don = 81.28 pour cent 	<ul style="list-style-type: none"> • Don = 812.8 • Prêt aux conditions du marché = 198.72 à 19.5 pour cent • ⇒ Apport de fonds = 1 000 • ⇒ Annuités = 38.75 pendant 30 ans

Note : En partant du principe qu'il n'y a pas de limite de temps, pour faciliter le calcul, l'annuité (38.75) peut être divisée par le taux d'intérêt du marché (0.195) pour établir la valeur actuelle nette du revenu latent pour l'investisseur (198.72).

Le coût du don pour le bailleur et l'avantage du don pour le bénéficiaire sont différents. Les différents niveaux de coût d'investissement et de rentabilité déterminent l'étendue de la concessionnalité (Leipziger, 1983) :

- dans un calcul des *avantages*, la concessionnalité correspond à la différence entre le taux d'intérêt demandé et le taux d'intérêt au prix du marché que l'emprunteur aurait eu à payer. Un emprunteur obtenant des taux de rendement supérieurs aura tendance à préférer les prêts aux dons, car il récupérera ainsi davantage de capital ;
- dans un calcul du *coût d'opportunité*, la concessionnalité correspond à la différence entre le taux d'intérêt demandé et le coût d'opportunité de l'investissement du prêt APD. Un bailleur obtenant d'importants rendements de capital dans son pays préférera fournir une aide sous forme de dons plutôt qu'assurer un transfert d'aide plus important sous forme de prêt, car un prêt l'obligerait à renoncer à un capital supérieur ;
- ainsi, plus le rendement du capital est élevé et plus les écarts de taux d'intérêt sont importants dans le pays emprunteur, plus la composition optimale de l'aide tend vers les prêts. Les bailleurs préféreront les dons aux prêts lorsque le rendement du capital et le loyer de l'argent sont élevés.

L'argument central de Lerrick et Meltzer (2002) consiste à dire que les prêts concessionnels devraient être envisagés comme la combinaison arithmétique d'un don et d'un prêt aux conditions du marché³. L'APD devrait alors prendre la forme de dons purs et simples, les marchés ou les intermédiaires financiers se chargeant des prêts. Cette solution n'impliquerait aucun coût supplémentaire pour le bailleur, ni pour le bénéficiaire. Toutefois, l'argument de ces auteurs repose sur des calculs contestables (encadré 3.1).

Encadré 3.1. Un calcul alambiqué de « l'équivalence développement »

Lerrick et Meltzer (2002) assurent que « les dons ne coûtent pas plus cher que les prêts », pourvu que le niveau d'aide soit identique. Ils prennent l'exemple suivant : soit un projet de 100 millions de dollars sur 25 ans, financé par un prêt à conditions préférentielles de l'AID et amorti sur 40 ans. Dans le cadre du système traditionnel de prêt, ce projet nécessiterait 100 millions de dollars de ressources d'aide. Si le bénéficiaire peut prétendre à une aide sous forme de don à hauteur de 70 pour cent, le même projet serait alimenté par le biais de 25 versements annuels d'un montant de 11.2 millions de dollars, l'AID réglant au prestataire de services 7.8 millions de dollars par an et le bénéficiaire 3.4 millions de dollars par an. Sur les marchés financiers, la valeur finançable du flux de revenu direct de la Banque mondiale est, selon Lerrick et Meltzer, de 81.5 millions de dollars avec un rendement de 8.25 pour cent ; la valeur finançable de l'obligation du pays bénéficiaire est de 18.5 millions de dollars, en supposant un rendement de 18 pour cent. Ainsi, un engagement de 7.8 millions de dollars par an de la part de la Banque mondiale serait démultiplié par les prêteurs privés pour fournir les 100 millions de dollars de financement requis. Le calibrage appliqué par Lerrick et Meltzer a visiblement été créé pour l'occasion et il est contestable :

- tout d'abord, l'assimilation d'un investissement de 100 millions de dollars à un flux de 25 annuités de 11.2 millions de dollars suppose un taux d'actualisation de 10.2 pour cent. Si l'on fait l'hypothèse d'un taux du marché de 8.25 pour cent (conforme à ce que Lerrick et Meltzer estiment être une obligation AAA de la Banque mondiale), alors on part sur une prime de risque inférieure à 2 pour cent pour le projet du pays en développement considéré. Les auteurs ne précisent pas d'où ils tiennent ces hypothèses, qui peuvent paraître exagérément optimistes. D'autant que la situation variera grandement d'un pays en développement à l'autre ;

Encadré 3.1 (suite)

- ensuite, ils posent l'hypothèse d'un rendement de 18 pour cent pour calculer la valeur finançable de l'obligation du pays bénéficiaire. À l'évidence, un tel taux implique une prime de risque de défaillance très élevée — même si d'aucuns pourraient penser qu'elle est loin d'être suffisante pour les pays à mauvaise gouvernance. Une prime de risque aussi élevée pose la question de savoir si l'obligation du pays pauvre pourrait être financée et rentabilisée par les prêteurs privés. En outre, Lerrick et Meltzer n'expliquent pas pourquoi ils ont choisi ce taux, notamment par rapport à la discussion évoquée dans le paragraphe précédent ;
- enfin, la proposition de Lerrick et Meltzer n'aborde pas les primes de risque. Le risque de catastrophes naturelles et de bouleversements politiques peut être partagé, donc réduit, plus efficacement par les banques de développement que par les prêteurs privés, qui seraient contraints d'exiger une prime de risque substantielle. À l'inverse, sans une correspondance entre le capital versé et les réserves supplémentaires de liquidités, les emprunts croissants des Banques multilatérales de développement (BMD) suggérés par Lerrick et Meltzer pourraient se traduire par une dégradation de leurs notations AAA et, partant, des écarts de taux plus importants.

C'est précisément cette imperfection des marchés financiers — en ce sens qu'ils ne fournissent pas en continu des finances pour les pays pauvres — qui justifie l'existence des banques de développement et des prêts concessionnels.

L'argument de Lerrick et Meltzer doit donc être nuancé. Ils partent du principe que les pays en développement ont un accès parfait aux marchés internationaux de capitaux. Leurs capacités de dépense sont donc déterminées par leur richesse et par les taux d'intérêt internationaux. Dans ce cas, les dons et les prêts concessionnels sont strictement équivalents. La controverse « dons/prêts » ne prend de sens que lorsque les pays en développement n'ont pas pleinement accès aux marchés internationaux de capitaux. En cas de contraintes de liquidité et si les bailleurs rechignent à engager l'argent du contribuable, bien des gouvernements des pays en développement perdront en disponibilité globale des ressources si l'APD n'est plus acheminée que sous forme de dons.

Transfert de ressources

Pour le pays bénéficiaire, seul le transfert de ressources — c'est-à-dire le déficit commercial — que l'aide contribue à financer est important. L'augmentation des transferts qui résultera, ou non, d'un abandon des dons au profit des prêts dépendra du volume et des conditions des prêts par rapport au volume des dons. Si la valeur nominale des dons est faible par rapport à celle des prêts, alors le passage des prêts concessionnels aux dons pourrait réduire la valeur actuelle du transfert de ressources. Autrement dit, la valeur actuelle des ressources financières totales qui, sinon, seraient acheminées vers les pays en développement, pourrait diminuer. Ce scénario est tout à fait réaliste, dans la mesure où les remboursements des pays en développement qui réussissent cesseront de refinancer les dispositifs de prêts à conditions préférentielles. L'un des grands avantages des prêts par rapport aux dons — du moins en théorie — tient à ce qu'un montant donné d'APD peut être capitalisé dans le temps, le premier emprunteur finançant partiellement le deuxième, etc.

Si l'APD est uniquement allouée sous forme de dons, de nombreux pays en développement verront l'ensemble de leurs ressources disponibles diminuer, car ils n'ont pas pleinement accès aux marchés privés de capitaux. Pour un pays soumis à une contrainte de liquidité et privé d'accès aux marchés de capitaux, le fait qu'une agence de développement lui prête de l'argent relâche cette contrainte. La question est donc de savoir si les pays en développement souffrent ou non de contraintes de liquidité et pourquoi, mais aussi si les institutions de développement peuvent légitimement intervenir ou non. De nombreux éléments montrent que les pays pauvres connaissent des contraintes généralisées de liquidité et ce, pour quatre grandes raisons :

- l'absence d'institutions crédibles, capables de garantir le remboursement des dettes contractées, limite à juste titre l'accès de ces pays à des marchés financiers privés (Bulow et Rogoff, 2005). C'est aussi la conclusion à laquelle parvient la recherche empirique menée par Alfaro *et al.* (2005) sur la période 1970-2000 : la faiblesse des institutions est la principale explication de l'accès limité aux marchés. Dans ce cas, les prêts concessionnels n'ont de sens que si les institutions de développement sont mieux placées que les marchés privés pour surmonter la faiblesse des institutions et se faire rembourser — du fait, par exemple, de leur statut de créancier privilégié ou d'avantages en termes d'informations ;
- une autre explication réside dans le fameux « paradoxe de Lucas » (Lucas, 1995) — la présence d'externalités liées au capital physique et humain — qui interdirait le flux de capitaux des pays riches (en capitaux) vers les pays pauvres. En faisant dépendre la rentabilité des investissements de capitaux privés et publics de la présence d'un stock de capital (essentiellement public) complémentaire (routes, ports, aéroports, télécommunications ou bon niveau d'éducation), cette défaillance du marché justifie parfaitement l'APD. En effet, l'APD permettrait de soutenir l'accumulation initiale de capital, jusqu'à ce que soit atteinte la masse critique de capital, au-delà de laquelle les nouveaux investissements seront rentables. Dans ce cas, les prêts sont préférables aux dons, justement parce qu'ils permettent un éventuel retour sur investissement. Les caractéristiques des prêts concessionnels (période de grâce, maturités longues et faibles taux d'intérêt) leur permettent de s'adapter à celles de l'investissement envisagé ;
- Cohen et Soto (2004) attirent l'attention vers une autre explication, qui souligne l'intégration insuffisante des pays pauvres dans le commerce international. Étant donné qu'une part conséquente de l'économie n'est pas soumise aux échanges internationaux et aux taux de change actuels, les investissements dans les pays en développement pourraient être socialement rentables. Mais le prix relatif local du capital reste trop élevé. Cet argument s'inscrit dans le débat « dons/prêts », dans la mesure où l'intégration insuffisante des pays pauvres dans les marchés mondiaux renforce cette différence et signifie qu'un pays en développement n'aura pas forcément l'accès voulu aux financements d'un marché privé extérieur. En outre, les prêts internationaux doivent être remboursés en devises, ce qui obère la capacité de remboursement du pays ;
- une quatrième explication pour ce manque d'accès des pays en développement aux marchés internationaux de capitaux tient à la volatilité de leurs ressources. Une forte volatilité entraîne des écarts de taux supérieurs, car le risque perçu de l'investissement augmente. En retour, ces importants écarts de taux limitent la capacité d'emprunt. Kharroubi (2005) montre comment la volatilité tend à exclure les pays pauvres des marchés financiers internationaux.

L'exemple de la Banque de développement pour l'Afrique australe (DBSA — encadré 3.2) prouve que l'effet de levier exercé par le biais des banques de développement fonctionne également bien dans le contexte africain.

Encadré 3.2. La Banque de développement pour l'Afrique australe

La DBSA fournit des financements à plus de 500 municipalités et à un large éventail d'entreprises de services collectifs et de sociétés privées dans les 14 pays de la Communauté de développement de l'Afrique australe (SADC). Premier pourvoyeur de conseils et de fonds pour les PPP dans la région, elle est aussi un partenaire de premier plan pour les bailleurs et les organismes internationaux. La DBSA prête environ 1 milliard de dollars par an, avec une maturité moyenne d'environ 20 ans. Les conditions de ses prêts correspondent au coût du capital, plus une petite prime, ce qui lui permet de générer un excédent d'environ 100 millions de dollars — qui est recyclé dans des dons à des fins d'assistance technique et de renforcement des capacités — et un rendement de l'actif de 2 pour cent, qui constitue ses réserves. Pleinement mûre, la DBSA affiche un taux d'impayés bien inférieur à 1 pour cent. Les remboursements représentent désormais pratiquement la moitié de ses revenus, le solde provenant des marchés et des institutions mondiales de financement du développement. Bien cotée pour les investissements, la DBSA émet périodiquement des obligations sur les marchés nationaux et internationaux. Elle intervient également comme grossiste pour des agences telles que l'AFD, la Banque européenne d'investissement (BEI) et la Banque nordique d'investissement (NIB). Tous les ans, la DBSA finance des infrastructures qui profitent à quelque 2 millions de ménages pauvres et crée près de 40 000 emplois. Cette banque publique sert de modèle à une nouvelle génération de banques de développement qui, bien que détenues par l'État, jouissent d'une indépendance financière et opérationnelle et survivent sans subventions systématiques ni garanties de l'État. La DBSA exerce un véritable impact sur le développement sans que cela ne coûte quoi que ce soit au contribuable (bien que parfois, via l'APD, elle bénéficie de contributions indirectes des contribuables des pays bailleurs). Grâce à une gestion financière et du risque avisée, qui conforte sa cote de crédit, la DBSA peut également proposer des prêts à quantité de personnes qui, autrement, n'auraient eu accès à aucun financement et élargir les perspectives de ceux qui n'ont qu'un accès limité. Ce mélange de services de conseil, de financements et de partenariats signifie que ses prestations dépassent la pure sphère financière pour englober l'assistance technique et le renforcement des capacités, créant ce faisant un cercle vertueux, où la discipline des marchés financiers est introduite par l'intermédiaire de prêts utiles au développement.

Nous tenons à remercier M. Ian Goldin, vice-président de la Banque mondiale et ancien directeur général de la DBSA, pour ces informations.

L'un des grands avantages des prêts par rapport aux dons — du moins en théorie — tient à ce qu'un montant donné d'APD peut être capitalisé dans le temps, le premier emprunteur finançant partiellement le deuxième, etc. Les anciens pays pauvres d'Asie contribuent à reconstituer les ressources de l'AID. Seul bémol à cet argument : l'existence des « prêts défensifs », c'est-à-dire la tendance des banques multilatérales à prêter aux mêmes pays endettés les ressources qu'ils sont censés rembourser. Dans un rapport au Conseil français d'analyse économique (Cohen et Reisen, 2006), les auteurs ont fourni des preuves économétriques attestant de l'importance des prêts défensifs accordés à de nombreux pays africains dans les années 90, mais pas dans les années 80 (tableau 3.3). On peut en déduire que la dette était nettement trop lourde dans les années 90 pour être remboursée. Mais — et les années 80 le prouvent, notamment pour les banques bilatérales de développement — il ne s'agit pas là d'une caractéristique intrinsèque des prêts à conditions préférentielles.

Tableau 3.3. **Données sur les « prêts défensifs »**
Impact indépendant du service de la dette (t-1)
sur les nouveaux prêts (t), en pourcentage

	Prêteurs bilatéraux	Prêteurs multilatéraux
Années 80	17	40
Années 90	14	78

Source : Cohen et Reisen (2006).

Effets d'incitation

À ce jour, les bailleurs ne disposent pas de données suffisantes pour déterminer si certains des rendements sociaux de l'aide sont ou non jusqu'à un certain point endogènes aux dons et aux prêts à conditions préférentielles. Les tenants des prêts à conditions préférentielles estiment que les dons seront employés, du moins par les « chouchous » des bailleurs, jusqu'à ce que l'utilité marginale de la richesse soit nulle (c'est-à-dire égale au coût nul supporté par le bénéficiaire). En outre, comme les dons n'impliquent aucune obligation de remboursement, ils risquent de saper les efforts de mobilisation des ressources publiques et, ce faisant, d'entraîner une plus grande dépendance vis-à-vis de l'aide. Pourtant, les fréquentes remises de dettes et les « prêts défensifs » en série ont probablement ruiné l'effet de discipline des prêts concessionnels, car les pays emprunteurs ont fini par les considérer comme équivalant aux dons. En outre, les tenants des dons militent pour des dons liés aux résultats, impliquant un suivi attentif et une responsabilité ciblée.

Dans un cadre dynamique où les pays bénéficiaires dépendent de la pérennité des dons et où les institutions de développement ont à cœur de fournir un niveau déterminé d'APD, la structure d'incitations est plus complexe. Ainsi, si l'on peut lier de manière crédible le renouvellement d'un don à un niveau donné de discipline financière dans le pays bénéficiaire, alors la désincitation susmentionnée est compensée par l'incitation positive de voir le flux de dons reprendre. Toutefois, si les institutions de développement « poussent aux dons », cela pourrait affaiblir cette incitation.

Par conséquent, le débat doit reposer sur des éléments empiriques. De toute évidence, les données disponibles à ce jour sont plus favorables aux prêts à conditions préférentielles qu'aux dons : les premiers ont été utilisés avec plus d'efficacité que les seconds au cours des 30 dernières années et ce, malgré des crises de la dette à répétition. Des travaux récents sur l'efficacité de l'aide constatent que, contrairement aux dons, les prêts favorisent la croissance, pourvu que la gouvernance satisfasse à certains critères. Deux études approfondies de l'UNU-WIDER et du FMI expliquent ce phénomène.

L'étude de l'UNU-WIDER est une analyse empirique fondée sur des données de panel annuelles, collectées de 1970 à 1999 pour 72 pays bénéficiaires d'aide. Elle montre nettement que les prêts concessionnels sont associés à des recettes fiscales et des taux d'investissement plus élevés, ainsi qu'à une consommation des administrations publiques et à un financement du déficit public local moindres (Odedokun, 2004). Cette étude montre aussi que les bénéficiaires de l'aide affichent une préférence pour le présent, comme l'illustre la forte réaction des financements concessionnels à l'importance de l'élément-don. L'étude conclut — et c'est particulièrement vrai des pays les moins avancés (PMA) — que les dons stimulent le financement et la mise en œuvre de projets qui ne satisfont pas aux critères habituels d'efficacité.

L'étude du FMI (Gupta *et al.*, 2004) passe en revue l'expérience de 107 pays ayant reçu une aide étrangère durant la période 1970-2000, afin de déterminer l'impact relatif des dons et des prêts sur l'effort de collecte fiscale d'un pays. Les résultats de cette étude suggèrent qu'une hausse de l'aide globale (prêts nets plus dons) engendre une baisse des recettes publiques d'un pays, même si les effets distincts de ses deux composantes sont différents. Une augmentation des dons provoque un recul des recettes ; pour chaque dollar supplémentaire de don, 28 pour cent sont contrebalancés par une baisse des recettes. En revanche, les prêts sont associés à un effort fiscal accru. L'étude du FMI établit également que dans les pays qui ont les institutions les plus faibles (cette faiblesse étant mesurée par l'indice de corruption moyenne dans le *Guide international du risque-pays*), toute hausse de l'aide sous forme de dons serait neutralisée par une réduction des recettes publiques. Pour les auteurs, l'octroi de dons devrait être accompagné par des efforts contrôlés de limitation des exonérations fiscales et de renforcement de la discipline fiscale.

Ce souci du FMI pour les répercussions budgétaires des dons prend davantage de poids si l'on demande aux pays bénéficiaires de cofinancer les projets, suivant en cela une recommandation de la commission Meltzer. Odedokun (2004) cite un exemple du rapport Meltzer, où le pays bénéficiaire cofinance 30 pour cent de la campagne de vaccination des enfants contre la rougeole. Il indique que cela revient à financer l'intégralité du projet avec un prêt concessionnel ayant un élément-don de 70 pour cent et sans période de grâce, de sorte que 30 pour cent du prêt sont payés dès le départ. Évidemment, si le don « disparaît » en cadeaux fiscaux aux groupes influents dans les pays les plus corrompus et stimule la consommation sans pour autant relancer la croissance, il y a de quoi être inquiet, aussi bien chez les bénéficiaires que chez les bailleurs.

L'amortissement des chocs

L'intérêt des flux de capitaux ne tient pas seulement à ce qu'ils dirigent l'épargne mondiale vers les créneaux d'investissement les plus productifs, mais aussi à ce qu'ils permettent aux individus de lisser leur consommation sur des états de nature différents, en empruntant ou en diversifiant leurs portefeuilles à l'étranger. Les pays en développement devraient grandement bénéficier d'un lissage des niveaux de consommation étalé dans le temps. Tout d'abord, les pays pauvres semblent être davantage prédisposés aux chocs que les pays plus riches et cette volatilité de leurs ressources est une autre explication fondamentale de leur manque d'accès aux marchés financiers internationaux. Ensuite, en raison d'un faible revenu par habitant, tout ajustement à la baisse y sera plus douloureux que dans des pays ayant des niveaux de consommation supérieurs.

L'instabilité macro-économique, liée aux chocs des matières premières ou aux catastrophes naturelles, est un phénomène caractéristique des pays pauvres. Pour les plus pauvres d'entre eux, la récurrence moyenne des catastrophes naturelles entre 1997 et 2001 s'est établie à une tous les deux ans et demi. Les chocs des matières premières y sont également plus graves. En moyenne, les pays à faible revenu connaissent ce type de choc tous les 3.3 ans. Dans près de 26 pays très endettés, plus de 50 pour cent des exportations sont concentrées sur trois produits de base, voire moins. De même, 62 pour cent des exportations totales des PMA sont constituées par des produits primaires non transformés (Guillaumont et al., 2003).

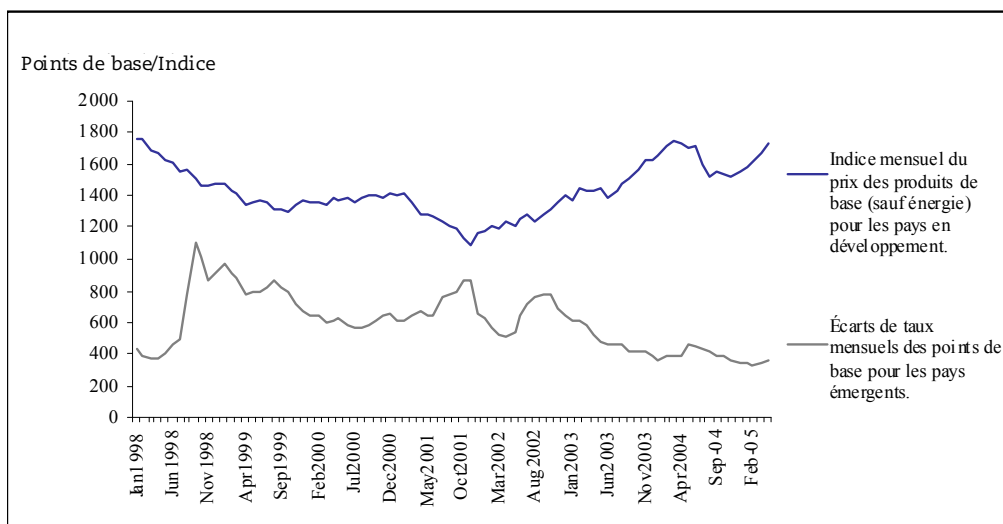
L'analyse économétrique prouve que la volatilité des pays pauvres est un facteur puissant de leur exclusion des marchés financiers internationaux (Kharroubi, 2005). Cette exclusion n'est pas nécessairement l'effet d'une mauvaise gouvernance, ni d'une moindre rentabilité moyenne du capital, mais bien de défauts d'organisation des marchés financiers : l'absence de procédure efficace pour le règlement des dettes en cas de chocs négatifs peut être responsable de forts écarts de taux et de l'exclusion des pays pauvres des marchés financiers.

Ces risques doivent-ils dissuader les prêteurs multilatéraux d'accorder des prêts ? De manière sans doute paradoxale, la réponse est négative : cela doit les encourager. Supposons qu'un pays ne dispose que d'une chance sur deux de rembourser ses prêts. L'écart de taux attendu serait supérieur à celui des pays riches, de manière à garantir un risque de non-paiement de 50 pour cent. Dans la plupart des cas, ce facteur suffit à expliquer le manque d'accès des pays pauvres aux marchés financiers. Considérons à présent un bailleur qui hésite entre prêts et dons, en supposant qu'un prêt n'a qu'une chance sur deux d'être remboursé. Dans ce cas, pour un montant donné d'argent des contribuables, le recours aux prêts permet de doubler le volume actuel de l'aide, ce que ne permet pas l'utilisation des dons. Telle est l'essence même de l'effet de levier à court terme qu'autorise le crédit.

La décision d'annuler la dette des pays les plus pauvres n'est pas une mauvaise nouvelle pour la future capacité d'emprunt des pays les plus pauvres. Au contraire, elle souligne la nécessité de réfléchir plus avant à une politique soigneusement ciblée d'annulation des dettes, parallèle aux prêts. De ce point de vue, l'avantage comparatif des banques multilatérales et des créanciers publics ne réside pas dans leurs procédures de recouvrement — comme le rappellent à juste titre Bulow et Rogoff (2005) — mais bien dans leurs capacités à annuler une dette sans que cela ne nuise au pays. À l'inverse, les marchés financiers privés souffrent d'un manque de procédures transparentes d'annulation de dette. Les débiteurs en détresse connaissent des crises « aussi dures que difficiles », pour reprendre l'expression de Stanley Fischer. Ce qui explique pourquoi, loin de réduire la volatilité d'un pays, les prêts privés la renforcent.

Il a également été prouvé que le crédit privé contribue à augmenter — et non à réduire — les fluctuations de la consommation, qu'il s'agisse de prêts accordés par les banques commerciales ou de flux de portefeuilles obligataires (Reisen et Soto, 2001). Les marchés mondiaux de capitaux souffrent de graves distorsions. D'abord, le problème de l'asymétrie de l'information déclenche un comportement grégaire chez les investisseurs et, quand tout va bien, des problèmes de congestion. Ensuite, le fait que certains acteurs sur le marché soient trop importants pour échouer entraîne une prise de risque excessive. À l'inverse, les besoins de liquidité des investisseurs mondiaux, renforcés par les règles prudentielles, les empêchent souvent de prendre en compte les petits pays pauvres. La figure 3.2 montre comment les écarts de taux des marchés obligataires émergents (par opposition aux bons du trésor américain) tendent à se réduire lorsque le prix des matières premières augmente et vice-versa. Les flux de dette vers les pays en développement sont négativement corrélés à la croissance dans la zone OCDE, car c'est la faiblesse du taux de rendement des actifs dans les pays de l'OCDE qui pousse les capitaux vers la dette des marchés émergents. En effet, un certain nombre de phénomènes semblent étroitement liés entre eux : les cycles de taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine et les écarts de taux sur les marchés obligataires émergents (EMBI+), les flux de dettes, les variations de l'appétit des investisseurs pour le risque et les crises des marchés émergents (Kumar et Persaud, 2001).

Figure 3.2. **Prix des matières premières et écarts de taux sur les marchés émergents**



Source : Calculs des auteurs à partir des données des marchés.

Un faible taux d'intérêt dans les pays de l'OCDE pousse les flux de dette libellés en monnaie forte vers les marchés émergents, alors qu'un taux d'intérêt élevé les attire à nouveau vers des parages plus sûrs. Avec l'augmentation des dettes libellées en dollars, en euros et en yens, on observe des décalages fréquents dans les bilans des acteurs privés et publics des marchés émergents, notamment lorsque la Réserve fédérale américaine maintient des taux d'intérêt plus bas et plus longtemps que dans un cycle normal. Slok et Kennedy (2004) prouvent clairement que l'impulsion monétaire (M2) des pays membres du G3 est une variable explicative importante de l'écart de taux EMBI+ (la différence de rendement entre les obligations des marchés émergents et les bons du trésor américain). Ce constat a été à nouveau confirmé mi-2006, lorsque l'augmentation des taux d'intérêt a provoqué la panique sur les marchés émergents d'obligations et des changes.

Tout cela milite assez nettement pour une solution publique, avec des prêteurs en premier ressort disposant d'un portefeuille de prêts capable d'amortir les chocs. Les banques de développement multilatérales et bilatérales peuvent et doivent remplir cette fonction (encadré 3.3).

Encadré 3.3. Les conclusions de la commission Gurría/Volcker sur le rôle des BMD dans les marchés émergents

- Étant donné l'immaturation de leurs institutions économiques et financières, l'étroitesse et la vulnérabilité de leurs marchés et la volatilité des marchés financiers mondiaux, l'accès des pays émergents aux capitaux privés peut manquer de fiabilité, être limité et leur coûter cher, en les exposant à une forte insécurité, même lorsque leurs perspectives de croissance à long terme sont solides.
- Le crédit est un vecteur de changement des politiques et de promotion des objectifs internationaux.
- Les services associés au crédit contribuent également à appuyer les objectifs de la communauté internationale : réduction de la pauvreté, développement humain, protection de l'environnement, responsabilité financière et règles de passation des marchés publics endiguant la corruption et encourageant la concurrence.
- Pour les pays membres des BMD non emprunteurs, les avantages à retirer des prêts des BMD aux économies des marchés émergents sont substantiels et ne pèsent pas trop lourd sur les contribuables.
- Le crédit aux marchés émergents n'évince pas — mais plutôt, renforce indirectement — le crédit aux pays les plus pauvres.

Source : Gurría et Volcker (2001).

Concevoir des prêts favorables au développement

Poursuivant dans cette voie, les auteurs proposent un nouveau système de prêts subventionnés pour le développement, qui modifierait les règles d'octroi de l'élément-don. Cette proposition repose sur une idée de Guillaumont *et al.* (2003), qu'elle approfondit. Ces auteurs recommandaient d'inscrire l'élément-subvention dans les prêts concessionnels pour amortir les chocs et non pour subventionner les taux d'intérêt. La baisse des taux d'intérêt mondiaux, qui dure depuis longtemps, rend en partie inutiles les prêts bonifiés dont bénéficient les pays en développement emprunteurs. En revanche, l'octroi de prêts liés aux politiques menées par l'État, assortis d'une clause explicite d'annulation en cas de chocs exogènes définis à l'avance, serait plus utile pour les pays bénéficiaires.

Les auteurs proposent donc le système suivant : les prêts à conditions préférentielles seraient assortis de taux d'intérêt supérieurs aux taux actuels, mais aussi d'une disposition prévoyant l'annulation du service de la dette en cas de choc négatif supporté par le pays débiteur. Les réserves nécessaires pour réagir à ces imprévus devront être calibrées de manière à faire face aux chocs des matières premières et aux catastrophes naturelles auxquels sont soumis les clients. En outre, si un pays entre dans une zone où le prêt défensif devient la règle plutôt que l'exception, une procédure d'audit externe conduira la banque de développement à annuler les créances insoutenables des pays concernés.

Prenons un exemple concret, en classant les prêts aux pays en développement en quatre groupes de risque (tableau 3.4). À chacun de ces groupes est associée une obligation de réserves de respectivement 25, 50, 75 et 100 pour cent. Dans le premier groupe, qui serait l'exception, une provision APD de 100 permettrait un prêt de 400. Dans le deuxième, la même provision permettrait un prêt de 200 et dans le troisième, un prêt de 133. Les pays du dernier groupe recevraient des dons purs et simples.

Tableau 3.4. **Système de prêts APD (exemple)**

APD	Réserves (%)	Prêts
100	25	400
100	50	200
100	75	133
100	100	0

Toute politique d'annulation de la dette soulève un problème fondamental : le risque d'introduire un aléa moral. En effet, on risque de transférer des ressources de pays bien gérés qui réussissent à honorer leurs engagements à des pays moins disciplinés. La procédure envisagée ici limite ce risque, dans la mesure où la constitution de réserves est liée à une analyse de la solvabilité du pays, laquelle tient compte des risques institutionnels et des causes externes et internes susceptibles d'empêcher le pays de rembourser ses dettes. Par ailleurs, un pays qui parvient à passer dans la classe de risque inférieure est récompensé par une diminution de la part de l'élément-don dans les prêts qui lui sont accordés. Il peut ainsi compter sur un effet de levier plus important, dans la mesure où un volume moindre d'APD est stérilisé pour provision contre les risques. Plus un pays est solvable (c'est-à-dire plus il aura amélioré ses capacités institutionnelles à honorer ses dettes), plus il bénéficiera d'un effet de levier important. Au lieu de s'en tenir à une décote forfaitaire (comme le prévoit la 14^e reconstitution financière de l'AID, ou AID-14), les auteurs proposent de revenir à un barème progressif, qui serait fonction de la bonne gouvernance du pays.

Un pays qui ne disposerait pas d'une base institutionnelle suffisante pour garantir sa solvabilité (argument de Bulow et Rogoff) se verrait écarté du système de crédit, parce que présentant un risque trop élevé. Seuls les pays dont la gouvernance rend le risque acceptable auraient ainsi accès à ce système, qui prendrait en charge (sous forme de subventions publiques) le risque inhérent à la volatilité du pays.

À cet égard, il est intéressant de comparer cette proposition à la façon dont a été conçue la nouvelle campagne de l'AID-14 pour la période 2005-08. L'AID envisage de consacrer environ un tiers de ses ressources à des dons plutôt qu'à des prêts. Sur la base des critères de soutenabilité de la dette établis par la Banque mondiale et le FMI, un pays peut prétendre à des prêts de l'AID pourvu que sa dette reste en deçà des seuils prévus, qui s'élèvent à 100, 200 ou 300 pour cent des exportations selon le risque institutionnel mesuré par l'évaluation CPIA de la Banque mondiale (évaluation des performances des politiques et des institutions). Si le pays, trop endetté, ne plus s'endetter davantage, il peut néanmoins obtenir des dons de l'AID (voir aussi encadré 3.4.)

Encadré 3.4. Réduire les risques de change grâce aux prêts en monnaie locale

Une analyse des crises financières qui ont frappé de nombreux pays en développement à revenu intermédiaire dans les années 90 a montré que les fluctuations des devises dans les bilans des emprunteurs, publics et privés, contribuaient non seulement à multiplier les risques de crise financière, mais aussi à augmenter la récession induite par ces crises dans les pays affectés (Goldstein et Turner, 2004). Ces dernières années, en plus des options habituelles, les banques de développement multilatérales et bilatérales ont commencé à proposer à leurs clients des prêts dans leur devise nationale. Elles sont en effet de plus en plus sensibles aux risques encourus avec des prêts en devises étrangères et souhaitent mieux répondre aux besoins d'emprunt des collectivités territoriales et d'emprunteurs privés de petite et moyenne envergure. Pour les pays en développement, les prêts en monnaie locale présentent d'immenses avantages (BASD, 2005). En effet, alors que les emprunteurs des pays de l'OCDE peuvent emprunter à l'international dans leur monnaie ou procéder à une opération totalement couverte lorsqu'ils empruntent dans une autre devise, ceux des pays en développement n'ont pas en général cette possibilité. Les banques de développement peuvent réduire le risque de change en accordant des prêts en monnaie locale pour compléter et mobiliser les moyens financiers locaux, de préférence en coopération avec le secteur financier local. Des marchés financiers locaux peuvent voir le jour grâce à la fixation de nouveaux indices, à la diffusion des meilleures pratiques en matière de documentation, d'exécution et d'innovation, en étirant la courbe des taux d'intérêt, en rallongeant les échéances ou en proposant aux investisseurs institutionnels de véritables possibilités de diversification. La mobilisation des finances locales peut ainsi être catalysée, en facilitant l'accès (grâce à des garanties partielles de crédit, par exemple) des emprunteurs non publics à des marchés d'obligations libellées en monnaie locale et en fournissant des instruments qui contribuent à rallonger les échéances. Toutefois, les banques de développement qui proposent des prêts en monnaie locale doivent être vigilantes, afin de ne pas évincer les agents privés locaux, tant en ce qui concerne l'émission d'obligations que l'octroi des prêts.

Pour éviter de pénaliser un pays solvable par rapport à un pays qui ne l'est plus, l'AID-14 prévoit une amputation forfaitaire du don de 20 pour cent (ramenée parfois à 9 pour cent pour les pays sortant d'un conflit majeur). Cette décote est censée réduire le risque d'aléa moral en pénalisant un pays qui laisserait volontairement dériver sa dette.

Le mécanisme proposé ici procède de la même idée mais avec une application plus systématique. L'effet de levier procuré par la dette est en effet tributaire de la constitution de réserves, lesquelles représentent directement la part en dons des bailleurs. Plus un pays est solvable, plus il bénéficiera d'un effet de levier important. Au lieu de s'en tenir à une décote forfaitaire, la solution envisagée revient à appliquer un barème progressif.

Conclusion

Si l'on peut vouloir annuler la dette, on n'est pas obligé de considérer que les prêts sont, en général, une erreur. Bien que cela puisse paraître contradictoire, les auteurs estiment qu'une politique d'annulation de la dette est une composante complémentaire indispensable de politiques de crédit saines. Ce paradoxe est vite résolu. Les pays pauvres souffrent d'une grande volatilité laquelle, s'ils font appel aux marchés financiers internationaux, entraîne des primes de risques dissuasives. En subventionnant les réserves que les banques de développement doivent constituer, les pays riches — et, partant, les bailleurs — pourraient disposer d'un effet de levier de l'aide considérable.

En outre, la constitution de réserves correspond à une évaluation explicite et transparente du risque pays et attire donc l'attention sur les caractéristiques propres à ce pays et sur ses politiques. Ces réserves pourraient être décomptées comme APD, puisque ce ne sont pas les pays emprunteurs qui en assument les coûts. En réservant une part du volume d'APD disponible pour n'importe quel pays emprunteur, un tel système incite de fait à un comportement vertueux, puisque le niveau de réserves est lié au niveau du risque. Globalement, ce système fournirait de puissantes incitations à opter pour une gestion budgétaire rigoureuse et offrirait un tremplin pour accéder pleinement aux marchés internationaux de capitaux.

Notes

1. Le sommet du G8 s'est tenu en Écosse, à Gleneagles, en juillet 2005.
2. Le CAD définit l'élément-don comme la différence entre la valeur nominale du prêt et la valeur actualisée des remboursements que l'emprunteur devra effectuer pendant la durée de vie du prêt, exprimée en pourcentage de la valeur nominale. Pour obtenir le label APD, un prêt doit comporter un « élément-don » de 25 pour cent par rapport à un prêt équivalent (en montant et en durée) consenti à un taux d'intérêt de 10 pour cent. Ce taux de 10 pour cent n'a rien à voir avec les taux d'intérêt prévalant actuellement sur le marché mais correspond à une estimation du coût d'opportunité de l'investissement public pour les bailleurs, lequel peut être estimé par le coût d'opportunité sociale des dépenses publiques d'APD (voir notamment Young, 2002).
3. Cet argument est intéressant. Son mérite tient notamment à ce que l'on décompose le prêt concessionnel en ses différents éléments de base : si cela contribue à améliorer la transparence, cela met aussi en évidence la manière dont l'argent du contribuable est dépensé (ce qui est moins visible dans un prêt concessionnel) et invite à s'intéresser davantage au motif sous-tendant à l'origine l'emploi de ces subventions. L'une des grandes questions que l'on se pose à propos de l'APD est de savoir pourquoi, quand et comment utiliser les subventions. Avec les prêts concessionnels, on court le risque que la subvention soit simplement motivée par la recherche d'une part de marché face à la concurrence des autres bailleurs et des institutions financières. Cette décomposition contribue donc à une plus grande efficacité.

Bibliographie

- ALFARO, L., S. KALEMI-OZCAN et V. VOLOSOVYCH (2005), "Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? An Empirical Investigation", *NBER Working Paper* 11901.
- BANQUE ASIATIQUE DE DÉVELOPPEMENT (2005), *Introducing the Local Currency Loan Product*, Manille, août.
- BULOW, J. et K.-S. ROGOFF (2005), "Grants versus Loans for Development Banks", texte présenté lors de la réunion de l'American Economic Association, Philadelphie.
- COHEN, D. et H. REISEN (2006), « L'aide aux pays pauvres : prêts ou dons ? », in COHEN, D., P. JACQUET et S. GUILLAUMONT-JEANNENEY (dir. pub.), *Rapport du Conseil d'analyse économique (CAE) sur l'aide au développement*, Paris.
- COHEN, D. ET M. SOTO (2004), "Why are poor countries poor?" *Discussion Paper DP 3528*, Centre for Economic Policy Research (CEPR), Londres.
- GOLDSTEIN, M. et P. TURNER (2004), *Controlling Currency Mismatches in Developing Countries*, Institute of International Finance, Washington, D.C.
- GUILLAUMONT, P., S. GUILLAUMONT-JEANNENEY, P. JACQUET, L. CHAUVET et B. SAVOYE (2003), "Attenuating through Aid the Vulnerability of Price Shocks", texte présenté lors de la conférence de la Banque mondiale ABCDE-Europe, Paris, mai.
- GUPTA, S., B. CLEMENTS, E. BALDACCINI et C. MULAS-GRANADOS (2004), "The Persistence of Fiscal Adjustments in Developing Countries", *Applied Economics Letters*, Vol. 11, pp. 209-12.
- GURRÍA, J.-A. et P. VOLCKER (2001), *The Role of the Multilateral Development Banks in Emerging Market Economies*, Carnegie Endowment for International Peace, Washington, D.C., http://www.thedialogue.org/publications/MDB_report.pdf
- HARTFORD, T. et M. KLEIN (2005), "Grants or Loans?", Vice-présidence du Groupe sur le développement du secteur privé, Note No. 287, Banque mondiale, Washington, D.C.
- IFIAC (International Financial Institutions Advisory Committee) (2000), *Report of the International Financial Institution Advisory Commission* (« rapport Meltzer »), Congrès des États-Unis, Washington, D.C.
- KHARROUBI, E. (2005), « Déterminants de l'accès aux marchés financiers », ronéo, Banque de France, Paris.
- KUMAR, M. et A. PERSAUD (2001), "Pure Contagion and Investors' Shifting Risk Appetite: Analytical Issues and Empirical Evidence", *IMF Working Paper No. 01/134*, FMI, Washington, D.C.
- LEIPZIGER, D. (1983), "Lending Versus Giving: The Economics of Foreign Assistance", *World Development*, vol. 11, n° 4, pp. 329-35.
- LERRICK, A. et A. MELTZER (2002), "Grants: A Better Way to Deliver Aid", Carnegie Mellon, Gaillot Center for Public Policy, *Quarterly International Economic Report*, janvier.

- LUCAS, R. (1995), "Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?", *American Economic Review: Papers and Proceedings*, 80(2), pp. 92-6, mai.
- ODEDOKUN, M. (2004), "Multilateral and Bilateral Loans versus Grants: Issues and Evidence", *World Economy*, vol. 27, pp. 239-63.
- REISEN, H. et M. SOTO (2001), "Which Types of Capital Inflows Foster Developing Country Growth?", *International Finance*, vol. 4, n° 1, pp. 1-14.
- SLOK, T. et M. KENNEDY (2004), "Factors Driving Risk Premia", *OECD Economics Department Working Paper*, n° 385, OCDE, Paris.
- YOUNG, L. (2002), "Determining the Discount Rate for Government Projects", *New Zealand Treasury Working Paper*, 02/21, Wellington.

Table des matières

Préface	9
Chapitre 1 Introduction : Nouveaux acteurs, nouvelles approches	11

PARTIE I

L'ARCHITECTURE DU FINANCEMENT DU DÉVELOPPEMENT ET SES ÉVOLUTIONS : UNE PERSPECTIVE MONDIALE

Chapitre 2 Les ressources pour le développement de l'Afrique	23
Chapitre 3 Après Gleneagles : la place des prêts dans l'APD	55
Chapitre 4 Financer les objectifs du Millénaire pour le développement : nouvelles approches	73

PARTIE II

QUEL IMPACT SUR LES POLITIQUES DES PAYS BÉNÉFICIAIRES ?

Chapitre 5 Les nouveaux acteurs du financement de la santé : quel impact pour un « chouchou » des bailleurs de fonds ?	103
Chapitre 6 L'intégration des programmes mondiaux dans les programmes nationaux : les leçons du Ghana	121
Chapitre 7 À pays différents, besoins différents : le rôle de l'assurance maladie privée dans les pays en développement	135



Extrait de :
Financing Development
Aid and Beyond

Accéder à cette publication :

<https://doi.org/10.1787/9789264027596-en>

Merci de citer ce chapitre comme suit :

OCDE (2008), « Après Gleneagles : la place des prêts dans l'APD », dans *Financing Development : Aid and Beyond*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: <https://doi.org/10.1787/9789264044012-4-fr>

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à rights@oecd.org. Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) info@copyright.com ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) contact@cfcopies.com.