

Lettre: La menace est la plus grande pour les pays en développement et émergents

 urban-fusions.fr/2020/03/25/lettre-la-menace-est-la-plus-grande-pour-les-pays-en-developpement-et-emergents

urban

25 mars
2020

Tous les pays sont confrontés à la menace simultanée sans précédent d'une crise sanitaire mondiale, d'une récession économique et d'une crise financière. Mais contrairement aux pays riches, les pays en développement et émergents (DEC) ne disposent pas de l'autonomie politique nécessaire pour faire face à ces crises.

Au cours de la dernière décennie, la douceur des conditions financières a conduit à d'importants flux de crédit et d'investissement en actions dans les pays en développement, où les marchés obligataires et boursiers sont passés d'environ 15 à 33 milliards de dollars américains. Les secteurs public et privé des DEC ont émis des volumes importants de dette en devises et ouvert des marchés obligataires en devises aux investisseurs internationaux. De nouveaux instruments et institutions financiers ont permis de négocier facilement les actifs des DEC à l'échelle mondiale, cimentant l'illusion de la liquidité.

Mais les DEC sont maintenant confrontés à un arrêt soudain alors que les conditions de liquidité mondiales se resserrent et que les investisseurs fuient le risque, entraînant des dépréciations monétaires dramatiques. Cela oblige à un ajustement macroéconomique sévère précisément au moment où tous les outils disponibles devraient être disponibles pour contrer la crise: la politique monétaire est resserrée pour tenter de conserver l'accès au dollar, tandis que la politique budgétaire est limitée par la crainte de perdre l'accès aux marchés mondiaux. Il est peu probable que les réserves de change fournissent un tampon suffisant dans tous les pays.

L'échec d'un grand emprunteur souverain ou quasi-souverain pourrait déclencher une contagion importante, avec des conséquences profondes pour l'économie mondiale: les DEC sont beaucoup plus importants pour la croissance et les marchés mondiaux qu'il y a même une décennie.

Malgré des appels à l'action de longue date, il n'y a toujours pas de prêteur international de dernier recours. Les seuls instruments disponibles sont les prêts du FMI et les lignes d'échange de devises entre banques centrales. Les prêts du FMI imposent généralement un resserrement budgétaire, ce qui serait désastreux dans les conditions actuelles. La Fed est prête à fournir des dollars américains à une poignée de grandes banques centrales, mais ces arrangements ad hoc excluent une grande partie des besoins des DEC en liquidités en dollars.

Nous appelons à une action décisive pour limiter les flux financiers transmettant actuellement la crise aux DEC. Des contrôles des capitaux devraient être mis en place pour limiter la flambée des sorties de capitaux, réduire l'illiquidité due aux ventes massives sur les marchés des pays en développement et arrêter les baisses des cours des devises et des actifs. La mise en œuvre devrait être coordonnée par le FMI pour éviter la stigmatisation et prévenir la contagion. Les lignes de swap de change devraient être étendues à davantage de DEC pour garantir l'accès au dollar.

Enfin, nous souscrivons aux récents appels à une augmentation des liquidités du FMI utilisant des droits de tirage spéciaux – mais cela doit se faire sans imposer d'ajustement budgétaire procyclique.

Nelson Barbosa
École d'économie de São Paulo

Jayati Ghosh
Université Jawaharlal Nehru, New Delhi

Adam Tooze
Columbia University

Daniela Gabor
UWE Bristol

Bruno Bonizzi
Université du Hertfordshire

La liste complète des signataires est ici