



L'instabilité financière comme menace au développement durable*

Par Yilmaz Akyüz, économiste en chef, Centre Sud

Comme cela a été observé à maintes reprises au cours des crises financières qui se sont succédé dans les économies en développement et les économies développées, et notamment durant la récente crise qui a débuté aux États-Unis et en Europe, l'instabilité financière et l'alternance de cycles rapides d'expansion et de récession sapent les trois piliers du développement durable que sont le développement économique, le développement social et la protection de l'environnement.

Les bulles financières génèrent un excès d'investissements qui demeurent inexploités durant une période prolongée, même après le redressement complet de l'économie du pays. Cette situation touche aussi bien l'investissement industriel, cas observé au Japon à la fin des années 1980 et au début des années 1990, que l'investissement immobilier, situation qui a prévalu aux États-Unis et en Europe pendant la dernière crise. Cela explique en grande partie pourquoi les périodes de reprise économique, suivant les crises financières, pâtissent d'une faiblesse de l'investissement.

Lorsque les capacités de production sont longtemps demeurées inutilisées, les ressources naturelles nécessaires à la remise sur pied de l'appareil de production sont gaspillées. Cela signifie que même les conditions de *faible durabilité* ne peuvent être satisfaites puisque le gain en capital produit ne compense pas la perte du capital naturel. Il y a actuellement, en Espagne, 820 000 biens immobiliers construits récemment qui sont vides, car ils n'ont pas trouvé d'acquéreurs. Il est probable qu'ils le resteront encore durant de nombreuses années, même en l'absence de tout nouvel investissement dans ce secteur. Leur production a pourtant exigé la mobilisation de très importantes ressources naturelles, en particulier des

métaux et de l'énergie.

La financiarisation croissante des marchés des produits de base rend extrêmement difficile la gestion des ressources renouvelables et non renouvelables. Les rapides entrées et sorties sur le marché des instruments dérivés sur produits de base, qui résultent de la perception changeante des profils risque-rendement des actifs non classiques et des attentes concernant l'évolution des conditions de la demande, tendent à accentuer l'instabilité des prix des produits de base. C'est ce qui a pu être observé tout au long de 2008, lorsque les prix du pétrole ont atteint leur plus haut niveau avant la faillite de Lehman Brothers à quelque 150 dollars des États-Unis avant de plonger à 30 dollars. De la même façon, les prix des denrées alimentaires ont chuté d'environ un tiers en l'espace de quelques mois.

L'incertitude causée par l'instabilité des marchés financiers entretient la vision à court-terme des entreprises et des gouvernements, ce qui hypothèque lourdement l'avenir. La recherche de résultats financiers à court-terme, une caractéristique majeure des marchés boursiers actuels, est en nette contradiction avec les principes de durabilité, qui mettent l'accent sur les effets cumulés et à long-terme produits par les décisions et les actions.

Le nombre d'emplois détruits pendant les crises financières est supérieur au nombre d'emplois créés durant les périodes d'expansion rapide générées par les bulles d'actifs ou de crédit. Même lorsque, à la suite d'une crise financière, les niveaux de revenu sont entièrement rétablis, il faut attendre plusieurs années pour que les niveaux d'emploi le soient aussi. Par exemple, dans sa troisième année de reprise, les États-Unis n'ont pas même recréé la moitié des emplois qui ont été perdus durant les

* Le présent rapport des politiques est basé sur un exposé présenté par l'auteur dans le cadre des Dialogues du développement durable sur « le développement durable comme réponse aux crises économiques et financières », forum qui s'est tenu en marge de la Conférence des Nations Unies sur le développement durable (CNUDD)/« Rio+20 » le 16 juin 2012 à Rio de Janeiro (Brésil).

années 2008-2009. Au rythme actuel, il faudra attendre dix ans pour retrouver le niveau d'emploi d'avant la crise, alors que quatre ans ont suffi lors des précédentes périodes de récession (1981-1982 et 1990-1991).

La finance, placée au-dessus de tout et qui gouverne même la mondialisation, met de plus en plus à mal les principes de justice et d'équité, principes fondamentaux de la durabilité, avec, comme conséquence majeure, une répartition des richesses et des revenus dans le monde toujours plus inégale. Presque partout, les gains réalisés sur des actifs financiers et immobiliers n'ont cessé d'augmenter en comparaison des revenus du travail. Il s'est produit un changement radical dans l'équilibre global entre le travail et le capital. Par rapport à l'accroissement de la productivité, les salaires sont à la traîne, en raison d'une concurrence toujours plus forte entre les revenus issus du travail effectué par l'ensemble de la population active et ceux dégagés par la finance, faiblement taxés de crainte que les capitaux ne s'en aillent.

L'alternance de cycles rapides d'expansion et de récession accentue les disparités de revenus et de richesses. Les gains produits par les bulles de crédit et d'actifs sont récoltés par les acteurs privés, mais les coûts générés par les crises sont, eux, supportés par l'ensemble de la collectivité, situation sensiblement comparable à celle des coûts et des avantages tirés de l'exploitation du capital naturel. Les conséquences des crises sur la répartition des richesses sont aggravées par les opérations de sauvetage financier. Aux États-Unis, les interventions suscitées par les crises ont accru la concentration financière ; les établissements bancaires et financiers, représentant un danger pour tout le système financier car « trop grands pour faire faillite », sont aujourd'hui devenus plus grands encore et les bonus des directeurs exécutifs ont été rétablis, tandis que les revenus du travail demeurent faibles.

Les marchés financiers, les agences de notation et les établissements financiers internationaux font abstraction des notions d'équité inter- et intra-générationnelle et de durabilité environnementale, leurs notations et leurs décisions en matière de prêt se fondent presque entièrement sur la durabilité de la dette et de la balance des paiements. La prépondérance de la durabilité financière accroît les inégalités. De plus, elle tend à se faire aux dépens de la durabilité environnementale, en provoquant l'accélération de l'ex-

ploitation des ressources naturelles pour combler l'insuffisance de revenus et de devises.

Vu les distorsions causées par la finance, tout programme d'action visant à promouvoir le développement durable devrait prévoir, comme faisant partie intégrante, un mécanisme de contrôle des marchés financiers et des établissements bancaires et financiers, et une réforme fondamentale du système monétaire et financier international pour assurer une plus grande stabilité et réduire la probabilité de toute nouvelle crise. Un large accord autour de cette question semblait avoir été trouvé aux premiers jours de la crise, ce qui a conduit à l'organisation de la Conférence des Nations Unies sur la crise financière et économique mondiale et son incidence sur le développement en 2009.

En effet, dans son document final, la Conférence a reconnu « les effets humains et sociaux de la crise » (par. 21) et a convenu que la réponse doit viser, entre autres, à « concevoir et mettre en œuvre un développement écologiquement et socialement durable » (par. 10). Et d'ajouter : « Du fait de la portée planétaire de la crise, il est nécessaire d'intervenir rapidement et de manière résolue et coordonnée pour s'attaquer à ses causes, atténuer ses effets et renforcer ou établir le cas échéant les mécanismes voulus pour tenter d'empêcher qu'une telle situation se reproduise à l'avenir » (par. 5). Par ailleurs : « Outre qu'elle a mis en évidence des fragilités et déséquilibres généralisés persistants, la crise a suscité une intensification des efforts déployés en vue de réformer et de renforcer le système financier international et sa structure » (par. 1).

Cependant, le bilan des initiatives et des actions engagées depuis juin 2009 montre que « les efforts déployés en vue de réformer et de renforcer le système financier international et sa structure » n'ont pas été à la hauteur des attentes et que « les fragilités et déséquilibres généralisés persistants », mis en lumière par la crise économique et financière mondiale, n'ont toujours pas été corrigés.

Cette question préoccupe grandement les économies en développement. Contrairement à un avis largement répandu, la croissance des pays en développement et celle des pays développés ne sont pas désynchronisées. Après s'être propagée des États-Unis jusqu'en Europe, la crise pourrait bien frapper les pays en développement. De fait, un ralentissement de la croissance est observé actuel-

lement dans la plupart des grandes économies en développement. Celles-ci sont confrontées à des risques considérables liés à la situation des économies développées, et notamment à des perspectives moroses en matière d'exportation et à une instabilité croissante des mouvements de capitaux et des prix des produits de base. Comme l'indique le Fonds monétaire international (FMI), « [m]ême en l'absence d'une nouvelle crise en Europe, la plupart des pays avancés restent confrontés à des problèmes importants qui freinent la croissance. Et le risque d'une autre crise reste bien réel et pourrait toucher à la fois les pays avancés et les pays émergents. »

Que faut-il faire ? Jusqu'à présent, les approches progressives visant à élaborer un système monétaire et financier international capable d'encourager le développement durable n'ont pas donné de résultats concrets. Une refonte complète du système est nécessaire : elle doit être fondée sur une vision d'ensemble, conforme aux principes du développement durable, et non sur une vision étroite, cantonnée aux perspectives du Trésor et de la finance qui a jusqu'à présent dominé le débat sur la réforme dans les institutions financières internationales chargées de ces affaires ou les groupes *ad hoc* comme le Groupe des Sept (G7) ou le Groupe des Vingt (G20).

Un groupe de travail intergouvernemental devrait être constitué dans le cadre des Nations-Unies, afin d'examiner les faiblesses du système monétaire et financier international et de proposer des solutions dans des domaines tels que : les mandats et la gouvernance des institutions financières internationales ; le contrôle des établissements financiers, systématiquement importants, et des marchés (y compris les marchés des instruments dérivés sur produits de base) ; le contrôle des mouvements de capitaux internationaux ; les mécanismes ordonnés de règlement de la dette souveraine ; le financement du développement durable ; les sys-

tèmes de réserves internationales ; le système de taux de change ; et, enfin, la surveillance multilatérale. Toutes ces questions devraient être traitées dans le cadre d'une conférence des Nations-Unies afin que des changements fondamentaux dans la conception et le fonctionnement du système monétaire et financier international puissent voir le jour. Ce projet est sans nul doute plus ambitieux que la Conférence de Bretton Woods, car les objectifs, les intérêts et les préoccupations sont aujourd'hui bien plus variés et les problèmes bien plus complexes.



**CENTRE
SUD**

Chemin du Champ d'Anier 17
PO Box 228, 1211 Genève 19

Tél : (4122) 791 8050

Fax : (4122) 798 8531

E-mail : south@southcentre.int

<http://www.southcentre.int>