

Réussir la libéralisation là où les marchés du crédit sont imparfaits

Pourquoi la libéralisation des échanges n'a-t-elle pas encore fait augmenter la productivité dans de nombreux pays d'Afrique et d'Amérique du Sud ? L'une des explications possibles réside dans les dysfonctionnements des marchés du crédit. *Reto Föllmi, Manuel Oechslin*

Abrégé Les pays en développement sont actuellement bien mieux intégrés dans l'économie mondiale qu'il y a trente ans. Selon la théorie classique, ils auraient donc dû enregistrer une nette amélioration de l'efficacité allocative : étant donné le durcissement de la concurrence, le travail et le capital devraient en effet être davantage affectés là où la productivité est élevée. Or, il s'avère que cela n'a pas été observé partout. Les auteurs d'un projet de recherche théorique des universités de Saint-Gall et de Lucerne supposent que les dysfonctionnements des marchés du crédit pourraient en être la cause. Si ces marchés ne remplissent pas leur fonction de façon satisfaisante, l'augmentation de la concurrence peut paradoxalement aboutir à une hausse des flux de capitaux vers des entreprises peu productives. Dès lors, il faudrait à l'avenir coupler toute initiative d'intégration avec des réformes visant à renforcer les marchés du crédit dans les pays en développement.

Dans de nombreux pays, le commerce international est un moteur de la productivité, de la croissance et de la prospérité. Ses avantages se concrétisent de multiples manières. Les ménages disposent ainsi d'une gamme élargie de biens à consommer. En outre, le libre-échange permet aux pays de se spécialiser dans des secteurs pour lesquels ils disposent d'un avantage comparatif. Grâce à l'ouverture des frontières, les entreprises nationales étendent leur marché et produisent à des coûts moindres.

Les recherches les plus récentes indiquent, par ailleurs, que l'accroissement de la concurrence induit par les échanges internationaux pousse à allouer le capital et le travail – des ressources limitées – là où la productivité est élevée. Cette pression de la concurrence oblige également les entreprises à augmenter la productivité de manière importante¹. En Suisse, nombre d'habitants ont probablement expérimenté les effets bénéfiques du commerce international. Ceux-ci ne se limitent évidemment pas à notre pays ; on les observe dans beaucoup d'autres nations riches, comme le montrent les études empiriques.

Pays en développement et émergents

La situation est plus ambiguë dans les pays en développement et émergents. La majori-

té d'entre eux sont bien mieux intégrés dans l'économie mondiale qu'au début des années nonante. Les expériences qu'ils ont faites en matière de libéralisation des échanges sont toutefois très diverses, comme le signale depuis longtemps Dani Rodrik, un prestigieux économiste spécialisé dans les questions de commerce et de développement². Pour de nombreux pays asiatiques, l'intégration dans l'économie mondiale s'est accompagnée d'une amélioration considérable de la productivité. D'autres, en particulier les nations pauvres d'Afrique et d'Amérique latine, en ont moins profité : la réallocation, soit le transfert du travail et du capital vers les secteurs et entreprises les plus productifs, n'y a pratiquement pas eu lieu. Dans quelques cas, l'efficacité allocative semble même avoir diminué depuis le début de la libéralisation.

Ces constats ne peuvent que soulever des interrogations légitimes : pourquoi, dans certains pays, les échanges n'entraînent-ils pas de réallocation ? En vertu de quels facteurs l'intégration dans l'économie mondiale améliore-t-elle ou réduit-elle l'efficacité allocative ? Quelles mesures faut-il adopter pour éviter qu'une grande partie des avantages du commerce international se limite aux pays de l'OCDE et aux pays émergents d'Asie ? Le monde de la recherche scientifique travaille sur ces questions complexes. Nous contribuons à cet effort en étudiant le rôle des dys-

fonctionnements observés sur les marchés du crédit³. Nous nous intéressons ainsi à l'effet qu'une libéralisation des échanges – et l'accroissement de la concurrence qui va de pair – exerce sur l'allocation du capital aux secteurs et aux entreprises quand les marchés du crédit ne remplissent pas leur rôle de façon satisfaisante. Pour cela, il nous faut commencer par une analyse théorique, base indispensable à la réalisation d'études empiriques et à la formulation de pistes d'action.

Les imperfections des marchés du crédit

Il est logique de s'intéresser aux dysfonctionnements des marchés du crédit. Le principe énoncé ci-dessus, selon lequel la concurrence accrue améliore l'efficacité, repose en effet sur l'hypothèse que le marché du crédit – le système bancaire d'un pays, en langage ordinaire – « fonctionne ». Celui-ci est réputé performant lorsque l'épargne disponible est allouée en majeure partie aux entreprises les plus productives réalisant les projets les plus porteurs. Ce peut être le cas de la Suisse et d'autres pays riches.

Il en va souvent différemment dans les pays pauvres : les entreprises, en particulier les plus petites, n'accèdent pas suffisamment au capital étranger, même lorsqu'elles sont relativement productives ou qu'elles ont des projets porteurs. Souvent, les crédits sont octroyés non pas tant en fonction de la productivité et du potentiel des emprunteurs que des sûretés qu'ils peuvent fournir. Cette situation est logique en soi : dans de nombreux pays pauvres, réclamer en justice le remboursement de crédits octroyés sans garantie prend des années et revient très cher. Dès lors, les sûretés et les relations de longue date jouent un rôle crucial, de sorte que le capital est octroyé aux entreprises qui en disposent, même si elles ne sont pas très productives et n'ont qu'un faible potentiel.

¹ Voir par ex. Pavcnik (2002) ainsi que Melitz et Ottaviano (2008).

² McMillan, Rodrik et Verduzco-Gallo (2014).

³ Föllmi et Oechslin (2017).

Des modèles qui épousent mieux la réalité

De toute évidence, tabler sur des marchés du crédit performants dans les pays pauvres d'Afrique et d'Amérique latine est faire peu de cas de la réalité. Pour cette raison, notre analyse théorique postule l'existence de dysfonctionnements. Dès le moment où nous écartons l'hypothèse de la perfection de ces marchés, la question se pose de savoir sous quelle forme se présentent les dysfonctionnements. Dans ce cas précis, il s'agit de cerner les principaux aspects communs aux marchés du crédit dans les pays pauvres. Pour ce faire, nous avons adopté une approche qui implique deux postulats de base. En premier lieu, l'accès au crédit dépend principalement des fonds propres, ce qui est corroboré par le fait que, dans les pays pauvres, les sûretés jouent un rôle vital. En second lieu, les entreprises dont les bénéfices potentiels sont supérieurs reçoivent également davantage de crédits. Par conséquent, la hausse des coûts financiers entrave l'accès aux capitaux étrangers, surtout pour les petites entreprises, dont les bénéfices dépendent étroitement de ces coûts.

Dans de nombreux pays en développement et émergents, les petits producteurs n'ont guère accès au marché des crédits. Tapissier au Pérou.

Notre cadre théorique combine cette modélisation des marchés du crédit à d'autres hypothèses plausibles et bien présentes dans les publications scientifiques. Nous supposons ainsi que la dotation en fonds propres des entreprises est variable et que les technologies plus productives requièrent un supplément de capital. Nous estimons aussi que la marge de manœuvre dont disposent les firmes pour fixer leurs prix est réduite. Les barrières commerciales sont constituées par les coûts supportés lors de l'importation de biens, qui les renchérit. Dans ce cadre, un accord de libéralisation se traduit par une réduction limitée du coût des échanges et, donc, par une moindre latitude des entreprises nationales pour fixer les prix. En un mot comme en cent, toute libéralisation entraîne une intensification de la concurrence.

Ce cadre théorique posé, nous pouvons étudier la façon dont une succession d'accords de libéralisation agissent sur l'efficacité de l'allocation du capital et sur la prospérité. Est-il possible, comme il a été constaté dans quelques pays pauvres, qu'une réduction limitée du coût des échanges n'améliore pas l'efficacité allocative, mais qu'elle la réduise au contraire? Si tel est le cas, quels mécanismes expliquent ce phénomène et quelles en seraient les conséquences pour le niveau de vie d'un ménage moyen?

Possible diminution de l'efficacité

Notre étude démontre qu'une réduction partielle des coûts des échanges peut effectivement nuire à l'efficacité allocative. Cela ne pourrait pas se produire avec un modèle comparable postulant que les marchés du crédit fonctionnent à la perfection (dans cette hypothèse, l'efficacité allocative ne cesserait d'augmenter). Ce constat prouve le rôle crucial joué par le postulat du fonctionnement parfait des marchés du crédit. Pour en comprendre le mécanisme, commençons par examiner une situation dans laquelle les coûts des échanges sont plutôt élevés, de sorte que les entreprises nationales ne sont que faiblement intégrées dans l'économie mondiale. Ces firmes ont alors une grande latitude pour fixer leurs tarifs. En d'autres termes, elles peuvent exiger des prix relativement élevés sans que la demande pour leurs biens ou services se contracte en raison de la hausse des importations. C'est aussi une pratique des entreprises peu capitalisées, comme celles de petite taille en général. Ayant un accès réduit à l'emprunt, elles voient leurs capacités de production limitées, ce qui les pousse à fixer des prix supérieurs à ceux qu'elles pratiqueraient si elles pouvaient bénéficier plus facilement de crédits. Dès le moment où la libéralisation s'ins-



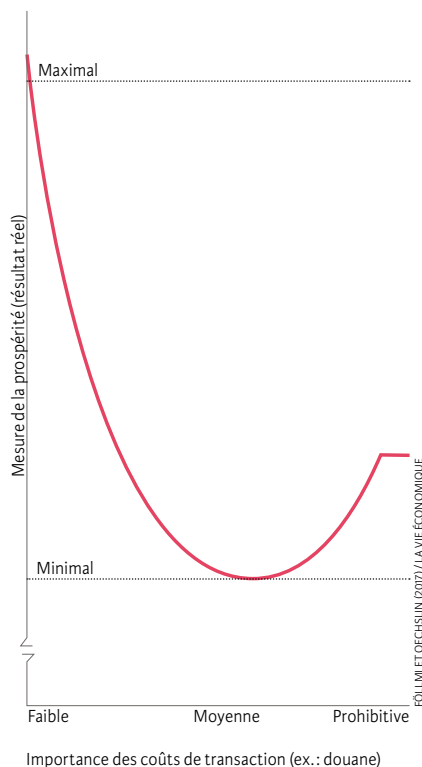
talle, cette marge de manœuvre diminue, de sorte que les petites entreprises doivent baisser leurs prix, de peur de voir leurs clients les délaisser pour la concurrence étrangère. Ce n'est pas tout: pour mieux exploiter les débouchés extérieurs, les grandes firmes ont besoin de davantage de capital, ce qui augmente le coût du crédit. Autrement dit, la marge bénéficiaire des petites entreprises est prise entre deux feux: baisse des recettes et augmentation des coûts financiers.

Cette réduction des marges bénéficiaires n'est pas sans affecter l'accès au crédit. Celui-ci se complexifie au point que certaines petites entreprises ne peuvent plus se permettre les investissements relativement élevés que requièrent des techniques de production à haut rendement. Elles doivent donc se contenter d'équipements moins productifs. La proportion de petites entreprises à basse productivité augmente alors, tandis que les grandes, plus productives, investissent encore davantage afin de renforcer leur présence sur les marchés d'exportation. C'est ce que nous appelons « l'effet de polarisation », une modification de la structure nationale de production. La diminution de l'efficacité allocative dont il est question ici se produit lorsque le nombre de petites sociétés devant se contenter d'équipements peu productifs atteint un certain seuil. Cet effet peut être si marqué que le niveau de vie des ménages s'en ressent, malgré la diminution du prix de certains biens. Toutefois, même lorsque les marchés du crédit présentent des dysfonctionnements, l'accroissement des échanges finit par produire des effets positifs à un moment ou à un autre. Si les différentes étapes de la libéralisation aboutissent à une intégration totale dans l'économie mondiale, l'efficacité allocative s'améliore nettement. En effet, la forte concurrence régnant sur le marché mondial contraindra les petites entreprises à faible productivité à mettre la clé sous le paillason. Ainsi, lorsque le coût des échanges, au départ élevé, ne se réduit que faiblement, il s'ensuit un recul de l'efficacité et, par conséquent, de la prospérité. Toutefois, si ce coût se réduit fortement, on assiste à des améliorations (voir *illustration*).

Tenir compte de la situation locale

Quelles conclusions tirer de ces résultats? En premier lieu, ils confirment que les ef-

Rapport entre coûts des échanges et niveau de vie dans les pays dont les marchés du crédit présentent des dysfonctionnements



fets des réformes économiques – l'intégration dans le marché mondial, en l'occurrence – dépendent du contexte local. En d'autres termes, les recettes bonnes pour la Suisse ne bénéficieront pas nécessairement dans la même mesure aux pays africains subsahariens (et inversement). Dès lors, plutôt que d'appliquer les réformes économiques selon un modèle unique, il vaudrait mieux tenir compte des particularités locales et prévoir, autant que faire se peut, des mesures d'accompagnement propres à chaque contexte. En supposant que le mécanisme que nous avons identifié ait une pertinence empirique, quelle forme pourraient prendre des mesures d'accompagnement adaptées aux pays en développement? Une mesure viable à court terme serait d'associer aux programmes de libéralisation des mécanismes de crédit subventionnés pour les petites et moyennes entreprises. Cela atténuerait la hausse des coûts du crédit pour ces sociétés et contribuerait à éviter une forte détérioration

de leur accès au capital étranger. Cet accent mis sur les PME est relativement nouveau. En effet, les publications consacrées au commerce international et aux dysfonctionnements des marchés du crédit s'intéressent généralement aux problèmes rencontrés par les grands exportateurs. À plus long terme, la réussite de l'ouverture des frontières dans les pays en développement passe par des réformes institutionnelles qui permettront aux marchés du crédit privé de se mettre au service d'une large partie de l'économie. Il faut notamment réformer le système judiciaire, afin que les particuliers puissent faire valoir rapidement et pour un coût abordable les prétentions qu'ils fondent sur des contrats de prêt.



Reto Föllmi

Professeur d'économie internationale, université de Saint-Gall



Manuel Oechslin

Professeur d'économie internationale, université de Lucerne

Bibliographie

- Föllmi Reto et Oechslin Manuel, *Harmful Pro-Competitive Effects of Trade in Presence of Credit Market Frictions*, Working Paper, universités de Saint-Gall et de Lucerne, 2017.
- McMillan Margaret, Rodrik Dani et Verduzco-Gallo Iñigo, « Globalization, Structural Change, and Productivity Growth, with an Update on Africa », *World Development*, 63, 2014, pp. 11–32.
- Melitz Marc et Ottaviano Giancarlo, « Market Size, Trade, and Productivity », *Review of Economic Studies*, 75, 2008, pp. 295–316.
- Pavcnik Nina, « Trade Liberalization, Exit, and Productivity Improvements: Evidence from Chilean Plants », *Review of Economic Studies*, 69, 2002, pp. 245–276.