

### Afflux trop grand en trop peu de temps?

Le problème qu'ont aujourd'hui les gouvernements d'Amérique latine n'est pas d'affronter la fuite à l'étranger des capitaux, comme c'était le cas durant les années 80, mais de trouver comment gérer les entrées importantes des capitaux. L'afflux croissant de devises étrangères a créé plusieurs problèmes, dont l'appréciation de la monnaie nationale, la création d'importants déficits courants et la forte hausse des taux d'intérêt nationaux. Pourtant, les pays qui ont fait l'objet d'entrées importantes ont dans l'ensemble réussi à bien les gérer<sup>14</sup>. Ces problèmes sont d'ailleurs relativement mineurs par rapport à ceux qu'a occasionnés la sortie massive des capitaux durant les années 80.

S'il y a une leçon à tirer de la crise de l'endettement du début des années 80, c'est que les capitaux sont très mobiles à l'échelle internationale. Cela est encore plus vrai de nos jours. Même si la région a réussi récemment à attirer de nouveau une partie importante des capitaux qui avaient fui dans les années 80, le phénomène pourrait être renversé rapidement. Selon Loxley : «Le danger est que ces «vagues» de rapatriement de capitaux peuvent tout aussi rapidement changer de sens, si la conjoncture intérieure ou extérieure devait changer de façon brusque»<sup>15</sup>. (traduction) Ce revirement pourrait facilement se produire sur les marchés boursiers, étant donné que la libéralisation des marchés financiers a considérablement réduit les restrictions sur les entrées (et les sorties) de capitaux étrangers. En outre, les obligations émises dans la plupart des pays fortement endettés ont des échéances à court terme et, même lorsque ces dernières sont plus longues, les obligations sont souvent assorties d'une clause de rachat anticipé comme forme de facilitation du crédit. Aussi, l'aspect court terme de ces entrées les rend très volatiles et incompatibles avec le financement à long terme nécessaire aux projets de développement.

Malgré la forte reprise des entrées de capitaux, le taux d'investissement ne s'est pas beaucoup amélioré dans les pays fortement endettés. Les taux d'investissement restent inférieurs à leurs niveaux d'avant la crise, vraisemblablement en raison du fait que les taux d'intérêt réels plus élevés favorisent les activités de recherche de maximisation de la rente et donc l'investissement dans les biens d'équipement. Par exemple, au Chili, au Mexique et en Argentine, l'investissement en pourcentage du produit intérieur brut (PIB) n'est pas encore revenu aux niveaux enregistrés à la fin des années 70 et au début des années 80. En outre, l'épargne intérieure a diminué, ce qui suppose que l'épargne étrangère a dû combler l'écart

---

<sup>14</sup>Voir Schadler *et al.*, *op. cit.*, et Banque mondiale, *op. cit.*, p. 26-28.

<sup>15</sup>John Loxley, «International Capital Markets, the Debt Crisis and Development», document présenté au *Global Development 50 Years After Bretton Woods: A Colloquium in Honour of Gerald K. Helleiner*, Ottawa, les 22-24 juin, p. 16.