

Avant-propos

Cet ouvrage traite de la grande crise économique et politique qui a frappé le Brésil et l'Amérique latine au cours des années 1980 et des réformes qui, durant les années 1990, ont commencé à être menées au Brésil – et plus généralement dans les pays latino-américains – afin de retrouver le chemin du développement économique. L'analyse de la crise de l'État implique une interprétation globale de la période historique en question. Celle-ci avait été proposée une première fois dans un livre que j'ai publié en anglais¹. Pour cette édition française, les données factuelles demeurent valides, seule leur interprétation mérite ici d'être renouvelée.

Pour comprendre les événements brésiliens et latino-américains au cours des vingt dernières années, des concepts comme la globalisation, la volatilité des flux de capitaux et l'offensive néolibérale peuvent être utiles, mais la notion de crise de l'État semble l'outil d'analyse le plus pertinent pour comprendre le phénomène et trouver les moyens de le dépasser. Pour le dire brièvement, cette double crise est constituée d'une crise fiscale et d'une crise de la forme d'intervention étatique dans les domaines économiques et sociaux. Elle a paralysé l'État, affaibli ses défenseurs et ouvert un espace aux critiques de la nouvelle droite néolibérale. C'est elle qui a signé la fin des années dorées de l'après-guerre et la baisse des taux de croissance économiques presque partout dans le monde. C'est elle qui a empêché l'État de contrebalancer, comme il l'avait fait jusqu'aux années 1970, les forces du marché et l'accélération vertigineuse du progrès technique, réduisant la demande de main-d'œuvre non qualifiée au bénéfice de la main-d'œuvre qualifiée de telle sorte que l'État partout dans le monde n'a pas réussi à éviter une concentration généralisée du revenu. C'est cette crise fiscale qui a entraîné les États nationaux à s'endetter à l'extérieur, à passer par des épisodes d'inflation élevée, à rechercher la stabilisation des prix par la valorisation du taux de change et, en fin

1. Luiz Carlos Bresser-Pereira, *Economic Crisis and State Reform in Brazil*, Boulder (Colo.), London, Lynne Rienner, 1996.

de compte, à dépendre du capital financier international. Ce dernier exige des pays en développement des taux d'intérêts excessifs au titre d'une « prime de risque » en raison d'une éventuelle défaillance ou d'une dévalorisation abrupte.

Cette interprétation de la crise de l'État s'applique plus particulièrement au Brésil, et à l'Amérique latine, qu'aux autres pays en développement. Elle ne s'applique pas, par exemple, aux pays de l'Asie de l'Est et du Sud-Est. La crise économique et financière qui les frappe depuis octobre 1997 n'a pas son origine dans l'État mais dans le marché. C'est une crise bancaire classique causée par la spéculation déclenchée sur les actifs, principalement immobiliers, combinée à un endettement auprès des banques locales – qui ont ainsi été fragilisées – et du système financier international. Le Japon qui aurait pu secourir ses voisins ne l'a pas fait car il était lui-même en crise : une crise de marché classique, et non une crise de l'État. La fragilité bancaire japonaise a accentué une composante keynésienne, à savoir l'insuffisance de la demande en situation de trappe à la liquidité de telle sorte qu'une baisse des taux d'intérêt était inefficace pour stimuler la demande agrégée.

Revenons à l'Amérique latine. Selon notre interprétation de la crise de l'État, un État solide sur le plan fiscal et administratif est doté d'une bonne capacité de gouverner (*governance*) au plan politique, s'il possède un gouvernement démocratique et des institutions qui rendent viables la médiation des intérêts. C'est cette capacité à bien gouverner qui a été réduite à partir de la fin des années 1970 en raison de la croissance excessive et désorganisée de l'État et de son endettement progressif à la mesure de son envahissement par des bureaucrates et des capitalistes en quête de rentes (*rent seeking*), c'est-à-dire à la mesure du processus de privatisation de l'État. Cependant, durant la première moitié des années 1990, avec le contrôle réussi des taux élevés d'inflation et même de l'hyperinflation dans certains pays d'Amérique latine, succès atteint en dernier par le Brésil en 1994, que couronna la résolution de l'endettement extérieur par le plan Brady (bien que les remises obtenues aient été insatisfaisantes) avec des taux de croissance économique un peu plus élevés dans toute la région, on pensa que la crise était terminée. Enfin, l'Amérique latine était en route vers la reprise d'un développement soutenu. Au cours de cette seconde moitié des années 1990, cependant, force est de reconnaître que c'est ni le cas du Brésil ni des autres pays de l'Amérique latine.

Au lieu de parler de crise de l'État, on attribue habituellement à la globalisation l'origine de la crise actuelle. Ce phénomène, à la fois réel et fantasmagorique, est considéré comme responsable des difficultés affrontées par les pays en développement au cours des années 1990. Il aurait réduit l'autonomie des politiques nationales.

Ce diagnostic est équivoque. La globalisation représente un défi exogène pour l'État, mais si celui-ci avait été renforcé, au lieu d'avoir été affaibli au plan interne, s'il n'avait pas été victime d'une mainmise privée et de demandes excessives de la société en ce qui concerne la disposition à payer des impôts,

il aurait pu garantir le bon fonctionnement des marchés et contrebalancer ses excès. En réalité, si nous suivons l'analyse classique de Raúl Prebisch sur l'échange inégal, nous verrions que la globalisation représente une opportunité pour les pays en développement. Même Celso Furtado (1998, p. 28), critique de la globalisation, reconnaît ce fait. Il observe que si la logique des marchés, qui présuppose un commerce international libre, avait prévalu « il en aurait résulté une moindre concentration des activités industrielles, favorisant les pays de la périphérie ». L'attitude du Royaume-Uni au XIX^e siècle, alors que la part du commerce international dans le revenu national dépassait 50 %, allait dans cette direction. Cependant à partir des années 1870, les pays du centre, grâce au syndicalisme, ont protégé leurs industries et transformé les hausses de productivité en augmentations salariales, privilégiant le marché intérieur. Dans le dernier quart du XX^e siècle, la nouvelle expansion du commerce mondial, l'une des caractéristiques de la globalisation, provoqua un retour au capitalisme des origines qui, en principe, rend viable le développement des pays périphériques.

Pourquoi cela ne se produit-il pas en Amérique latine ? Pourquoi seuls les pays de l'Asie de l'Est et du Sud-Est ont-ils saisi cette opportunité, au moins jusqu'au moment où une crise financière de marché classique n'interrompait pas temporairement leur croissance ? Quel a été le facteur qui empêcha l'Amérique latine de saisir cette opportunité, utilisant sa main-d'œuvre bon marché et ses ressources naturelles, afin d'augmenter les exportations de produits manufacturés vers les pays du centre ?

Piège financier et construction de la confiance

Bien qu'au cours du dernier quart du XX^e siècle la globalisation ait favorisé l'industrialisation de la périphérie, la raison essentielle de cet échec tient au fait qu'en transformant le commerce international en force dynamique de développement et en favorisant les investissements industriels dans les pays en développement, ces pays – parmi lesquels le Brésil – ont souvent été victimes d'un piège financier extérieur en même temps qu'ils n'arrivaient pas à résoudre leur déséquilibre fiscal. Pour les pays intermédiaires, tel le Brésil, industrialisés mais sous-développés en raison de leurs inégalités, le grand obstacle au développement n'était plus le manque de capital national et international ni, au moins à court terme, le manque de technologie et de main-d'œuvre qualifiée, mais les déséquilibres macroéconomiques internes. Le déficit public élevé démontra que la crise de l'État n'était pas encore dépassée. Le taux de change surévalué et des taux d'intérêts très élevés provoquèrent la baisse de l'accumulation du capital dans le pays, la dépréciation des entreprises brésiliennes et la mobilisation des ressources en faveur des créanciers extérieurs attirés par des taux d'intérêts élevés. Par conséquent, le grand obstacle reste toujours la crise de l'État. Si ce dernier ne

réussit pas à réformer ses structures, à rééquilibrer ses finances, à échapper au piège financier dans lequel il est enfermé, à garantir les fondamentaux macroéconomiques (outre l'équilibre fiscal, des taux d'intérêt et de change équilibrés), il ne sera pas capable de contrebalancer les forces du marché qui poussent à la concentration du revenu engendrant l'exclusion sociale.

Le piège financier est actuellement le problème central des pays latino-américains. Ce piège est caractérisé par un taux de change surévalué, des taux d'intérêt élevés et des déficits en compte courant qui facilitent le financement pervers du déficit public et de la consommation intérieure. Le piège du financement international est moins lié à la volatilité des capitaux, comme on le dit si souvent, qu'à la vulnérabilité de ces pays au déficit courant élevé et qui sont endettés vis-à-vis de l'extérieur. Vulnérabilité que les déséquilibres des taux d'intérêt et de change aggravent. Si ces pays avaient renforcé ou reconstruit leur État, si leur économie avait été plus solide, avec des fondamentaux macroéconomiques plus équilibrés, la volatilité des capitaux les affecterait peu.

Ce piège financier, qui s'appuie sur l'hégémonie non seulement économique mais aussi idéologique des États-Unis, entraîne les pays en développement à adopter la politique de construction de la confiance (*confidence building*) : ils se soumettent au *diktat* de New York et de Washington, c'est-à-dire des marchés financiers internationaux et du gouvernement des États-Unis, du Fonds monétaire international (FMI) et de la Banque mondiale, même si c'est au détriment de leurs fondamentaux macroéconomiques. Comment cela est-il possible ? Grâce à l'établissement d'un consensus financier fondé sur deux idées aussi simples qu'équivoques : tout d'abord, l'épargne internationale est à la disposition des pays en développement qui se comportent bien et qui en feront leur principal moteur de développement. Ensuite, le bon comportement est défini par la stabilité. Il signifie le respect des règles du jeu. Dès lors, si le taux de change est surévalué, il doit en être ainsi jusqu'à ce que la surévaluation disparaisse graduellement. Ce sont des idées équivoques parce qu'il est clair que compter sur l'épargne extérieure n'est pas réaliste comme le dit Barbosa Lima Sobrinho (1973) – les expériences internationales le prouvent – « le capital se fait à la maison »². L'épargne extérieure est

2. Dans le même sens, Feldstein (1995) profite de la crise du Mexique pour réaffirmer le résultat de ses recherches selon lesquelles l'accumulation du capital dans chaque pays est fondamentalement le fruit de l'épargne intérieure. Il suggère, de manière apparemment paradoxale, mais cela montre la complexité du problème, que la stratégie mexicaine n'a pas échoué à cause des flux de capitaux internationaux, mais parce que ces derniers ont été insuffisants. Pour soutenir sa thèse, il présente un graphique où, en abscisse, figurent les taux d'investissement brut moyen des pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques sur la période 1972-1992 et, en ordonnée, les taux d'épargne brute correspondants. Comme l'observe l'auteur, la corrélation est presque parfaite. En tête, le Japon épargne en moyenne 34 % du produit intérieur brut (PIB) et investit en interne 32 % du PIB, en queue les États-Unis épargnent 18 % et investissent 19 % du PIB et le Royaume-Uni épargne 17 % et investit 19 % du PIB. Les dix-huit pays restants se trouvent entre ces deux extrêmes, avec toujours une stricte corrélation entre épargne interne et investissement.

maigre, chère et volatile. L'épargne n'est abondante que lorsqu'elle est très chère ou que les opérateurs des marchés financiers s'engagent dans une vague spéculative auto-assurée. Mais ces bulles spéculatives sont très précaires. Bien qu'il soit possible d'éliminer graduellement une surévaluation, les coûts impliqués sont très élevés. Il existe alors une alternative : utiliser l'ajustement fiscal comme instrument de dévalorisation ou programmer des dévaluations quotidiennes au-dessus du taux courant d'inflation. Avec l'ajustement fiscal, il n'est possible d'atteindre la dévaluation désirée que par une récession profonde et un chômage élevé qui font baisser les prix des biens non exposés à la concurrence internationale, en particulier les salaires. C'est pourquoi aucun pays développé n'adopte cette stratégie. Lorsqu'ils doivent dévaluer, ils laissent fluctuer et glisser leur monnaie. L'autre option consiste en la dévaluation graduelle programmée employée actuellement au Brésil, tandis que l'on recherche l'ajustement fiscal. Cependant, outre la non-garantie des résultats en raison de la fluctuation des taux de change internationaux, son coût est également très élevé puisque le financement extérieur intègre dans le taux d'intérêt facturé au pays le différentiel entre les deux taux au titre de prime de risque. Ainsi, deux primes sont appliquées sur les taux d'intérêt internationaux : outre le risque-Brésil, il y a le risque de la dévaluation. Les conséquences de cette seconde prime de risque sur l'économie interne en termes de récession et de concentration du revenu sont graves.

La solution évidente – la dévaluation abrupte par la fixation d'un taux d'intérêt plus faible, laissant fluctuer le change – implique des coûts moindres mais présente deux risques : le régime de l'inflation élevée peut réapparaître, tout comme une perte de crédit du pays et une défaillance ou une quasi-défaillance comme dans le cas du Mexique en 1994. Au Brésil, le premier risque était faible en raison de la vaste désindexation de l'économie. En revanche, le second est réel en raison des différences avec lesquels le système financier international traite les pays en développement et les pays développés. Ces derniers peuvent dévaluer sans risque de perte de crédit tandis que les autres ne le peuvent en aucun cas.

Le discours stylisé du système financier international (et national) envers les pays dont la monnaie est surévaluée est très curieux. Il contient une impossibilité logique. Le système dit : « Ne dévaluez pas, il n'est pas nécessaire de le faire : si vous le faites, cela cassera les règles du jeu et vous perdrez toute crédibilité. » Jusque-là, le discours de ces messieurs qui prétendent incarner la cristallisation de la raison économique universelle peut être logique, bien qu'il dépende d'une vérification d'un fait : l'inutilité de dévaluer. Pour rendre le discours apparemment logique, ils ajoutent : « Ou alors, si en dernier ressort il y avait une nécessité de dévaluer, attendez notre autorisation pour ne pas perdre votre crédibilité. » Dès lors, nous sommes en plein dans le royaume de l'impossibilité logique : jamais des créanciers « n'autoriseront » un pays à dévaluer parce que, à ce moment-là, ils accepteraient volontairement une

perte, même si auparavant ils ont gagné en se couvrant par la prime de risque sur la dévaluation. Les pays en développement ont une difficulté à percevoir la contradiction intrinsèque de ce raisonnement. Enfermés dans une politique de construction de la confiance, ils accordent au discours financier international une importance qu'il ne peut pas avoir.

La politique de construction de la confiance, que j'analyse dans cet ouvrage à partir de la politique du président Salinas au Mexique (1989-1994), consiste à satisfaire toutes les attentes de New York (le système financier) et de Washington (le gouvernement banquier et les entités multilatérales), même si elles vont à l'encontre des fondamentaux macroéconomiques. Paul Krugman (1998) appelle ce phénomène d'un nom presque identique : le jeu de la confiance (*confidence game*). Mais comment une telle contradiction est-elle possible dans un système financier qui se considère si rationnel ? Cela est possible parce que le système financier, préoccupé par ses crédits, privilégie la stabilité des prix et la stabilité du taux de change dans n'importe quelle circonstance. Ainsi, il n'est pas difficile de contrarier les principes économiques les plus élémentaires qui nous viennent de Keynes et qui sont exposés dans tous les bons manuels de macroéconomie : quand un pays entre en récession, « on baisse le taux d'intérêt » dit la théorie, « on l'augmente » dit le marché financier et le FMI ; quand un pays entre en déficit chronique des comptes courants, « on dévalue le change » dit la théorie, « on maintient le change fixe » disent les savants spéculateurs. Leur opinion pèse sur les pays en développement et le piège financier dont ils sont prisonniers ne fait que se renforcer.

Réforme et crise au Brésil

Le gouvernement brésilien connaît ces éléments, mais il ne souhaitait pas se confronter au système financier et poursuivre la voie qu'il recommande. De cette manière, il comptait obtenir davantage de crédit international. D'énormes efforts ont été déployés pour faire face à la crise et échapper au piège financier. Les réformes occupèrent le centre du discours du gouvernement et des élites brésiliennes. Ces réformes étaient nécessaires, mais elles étaient difficiles à appliquer et les résultats n'apparaissaient qu'à moyen terme. Seule la réforme commerciale, réalisée dès la première moitié des années 1990, eut des effets immédiats. Cette réforme, réalisée avec courage et fermeté, a instauré un schéma international pour les prix des biens exposés à la concurrence internationale, ce qui a viabilisé le plan Real et provoqué une extraordinaire augmentation de la productivité dans le pays. Sur le plan des réformes encore, de grandes avancées ont été atteintes au niveau de la privatisation qui a touché l'industrie sidérurgique, la pétrochimie et plus récemment les transports ferroviaires, les télécommunications et une partie du secteur de la production et de la distribution d'énergie. Un grand processus de réforme de

l'Administration publique brésilienne, dans lequel j'ai été personnellement impliqué, a été commencé afin d'éliminer son aspect patrimonial et bureaucratique et aller dans la direction d'une administration publique gestionnaire, responsabilisée envers la société. L'amendement constitutionnel nécessaire a été approuvé par le Congrès national. D'autre part, la haute administration publique brésilienne adopta les principes gestionnaires du Plan directeur de la réforme de l'appareil de l'État (MARE, 1995)³. Des réformes structurelles ont aussi été commencées dans l'éducation et la santé. Pour l'éducation, la priorité a été donnée à l'enseignement de base (école élémentaire et alphabétisation des adultes). En ce qui concerne la santé, la décentralisation des prestations du Système unifié de santé (SUS)⁴ a été viabilisée et les financements fédéraux destinés à la santé, y compris hospitaliers, sont devenus proportionnels à la population municipale résidente.

Par ailleurs, au niveau microéconomique des entreprises, les résultats ont été très bons. La stabilisation et les réformes réalisées, principalement l'ouverture commerciale, ont provoqué une augmentation de la productivité sans précédent. Au cours des années 1990, le taux de croissance moyen de la productivité de l'industrie brésilienne était de 5 % par an. Mais ni les réformes en cours, ni l'augmentation de la productivité n'ont été suffisantes pour que le Brésil résolve ses déséquilibres macroéconomiques et prenne le chemin du développement soutenu. Le secteur productif était en crise permanente au cours des années 1990. L'industrie souffrait en particulier des conséquences de l'ouverture commerciale et de la valorisation du change qui rendaient l'industrie plus vulnérable à la concurrence internationale. L'agriculture, plus endettée que l'industrie, a subi une forte décapitalisation lors de deux hausses importantes du taux d'intérêt qui ont lourdement pesé sur le stock de sa dette. À la suite du plan Real, le secteur commercial intérieur et celui des biens de consommation durables ont connu une extraordinaire croissance. La consommation a augmenté en raison de la hausse des salaires réels, favorisée par la fin du seigneurage, par la valorisation du change et les augmentations salariales nominales concédées aussitôt après le plan Real. Le secteur financier national, lui, a subi les conséquences négatives : la fin du seigneurage qui allait de pair avec l'inflation élevée et la défaillance croissante des débiteurs privés nationaux. Les banques qui ont souffert le plus furent celles qui étaient le plus impliquées dans des opérations de crédit aux entreprises privées brésiliennes et à l'agriculture par rapport aux opérations de crédit envers les entreprises multinationales et le secteur public.

3. L'adoption de la réforme gestionnaire par l'élite administrative brésilienne a été vérifiée dans diverses recherches rapportées dans Bresser-Pereira (1998). Ce livre, *Reforma do Estado para a Cidadania*, présente le cadre historique international et théorique de la réforme, la situation de l'Administration publique brésilienne avant la réforme et analyse les principales institutions introduites par la réforme.

4. La réforme du SUS, peu connue, a été consolidée dans la Norme opérationnelle de base n° 1996 de novembre 1998 du ministère de la Santé. Sur ce thème voir MARE (1998).

Les technologies utilisées par l'industrie dans le monde entier épargnent hautement le capital. C'est pourquoi le processus de « désindustrialisation », c'est-à-dire la diminution de l'industrie dans le produit intérieur brut (PIB) national, était prévisible dans la mesure où l'augmentation de la productivité industrielle est beaucoup plus élevée que l'augmentation de la productivité dans les services et dans l'Administration publique. Au Brésil, la désindustrialisation s'est combinée à une dénationalisation de l'industrie. Le taux d'intérêt élevé que le gouvernement fédéral était obligé de maintenir pour pouvoir renouveler les crédits en cours (*rollover*) découlait de la valorisation du change, du déficit public et, plus généralement, du manque de crédit international. Ce taux pénalisait les entreprises brésiliennes et facilitait leur achat par des entreprises multinationales qui avaient les moyens de se financer à un coût beaucoup plus faible. La dénationalisation qui, au début, ne toucha que l'industrie et le commerce des supermarchés a atteint plus récemment le secteur bancaire en raison des difficultés auxquelles plusieurs banques brésiliennes étaient confrontées à la suite des défaillances de leurs clients.

C'est cette crise macroéconomique que le gouvernement de Fernando Henrique Cardoso a cherché à résoudre au cours de ces quatre dernières années, en particulier par le programme de réformes. Pourtant les résultats n'ont pas été satisfaisants, mis à part la confirmation de la stabilité des prix. Le taux de change a continué à être surévalué de près de 25 % malgré le programme de dévaluation du change. Par ailleurs, le déficit public, qui normalement aurait dû se réduire pour compenser la surévaluation du taux de change a augmenté. Le gouvernement Cardoso a hérité du gouvernement précédent d'un déficit de 5 % du PIB, provoqué principalement par les hausses salariales du second semestre 1994 en faveur des agents de l'État. Au cours des deux années suivantes, le gouvernement a développé un effort fiscal substantiel, mais malgré tout, l'année 1998 se termine avec un déficit d'environ 7 % à cause des intérêts élevés de la dette intérieure.

Ces déséquilibres rendent le pays vulnérable à la crise financière internationale qui s'est déclenchée en octobre 1997 avec la crise des pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est, suivie moins d'un an après par la défaillance de la Russie. À la suite de ces deux événements, le real a subi de fortes attaques spéculatives neutralisées – après la perte de 40 milliards de dollars de réserve des États-Unis – par l'élévation du taux d'intérêt et, dans le cas de la crise de fin 1998, par la définition d'un ambitieux programme d'ajustement fiscal qui reçut l'appui du gouvernement des États-Unis et du FMI avec lequel le pays signa un accord stipulant la réalisation d'un excédent primaire de 3,4 % en 1999.

En novembre 1998, les autorités monétaires refusèrent de réévaluer le real, bien que cette mesure eut reçu l'appui du FMI. Cependant, en janvier 1999, le président Fernando Henrique Cardoso, réélu pour quatre ans, conclut que la politique de dévaluation graduelle n'était plus viable et décida de dévaluer le real. Le groupe en faveur de cette mesure, et dont je faisais partie, avait enfin été

entendu. Depuis janvier 1995 nous affirmions qu'une dévaluation du real était nécessaire pour retrouver le chemin du développement et qu'une telle mesure, bien qu'elle puisse causer un traumatisme dans un premier temps, ne déboucherait pas sur le retour d'une inflation élevée puisque l'indexation formelle et informelle de l'économie avait été éliminée. L'inflation, même modérée, était inévitable, mais dès que le taux de change serait à nouveau stabilisé, les prix s'ajusteraient aux prix internationaux en raison de l'ouverture économique.

C'est exactement ce qui s'est passé. Après deux mois d'une hausse importante du taux de change et d'une menace d'augmentation des prix, le taux de change a retrouvé un niveau raisonnable et le taux d'inflation a commencé à chuter tandis que le crédit international était graduellement rétabli.

En conclusion, la crise économique brésilienne est chronique depuis 1979 et ses origines sont liées à l'État : crise fiscale, épuisement du modèle étatique et protectionniste d'intervention de l'État et dépassement de la forme bureaucratique et corporatiste d'administration. Cette crise est passée par plusieurs phases qui, en partie, se sont chevauchées. Tout d'abord, il y a eu une crise de la dette extérieure, d'insolvabilité internationale, à partir du moment où le système financier arrêta de renouveler les crédits en cours de la dette brésilienne. Ensuite, et de manière concomitante, il y a eu une crise d'inflation élevée entretenue par l'inertie inflationniste. Enfin, à partir de juillet 1994, lorsque le plan Real a finalement stabilisé l'économie brésilienne, la crise s'est transformée en crise de change en raison de la surévaluation du real.

Au cours de ces trois phases, la crise était caractérisée par de faibles taux de croissance économique généralement provoqués par des taux d'intérêt élevés en réponse à trois facteurs reliés : 1° la nécessité d'obtenir des prêts intérieurs pour financer le déficit public et des prêts internationaux pour couvrir le déficit en compte courant, 2° la croyance monétariste selon laquelle on contrôle l'inflation avec des taux d'intérêt élevés, bien que l'économie soit inanimée et 3° l'impératif de limiter le taux de croissance du PIB pour éviter un déficit en compte courant explosif. Ce dernier facteur était particulièrement pervers parce que ce taux de croissance était bien en deçà des restrictions imposées par l'offre des ressources de capital, de main-d'œuvre ou de technologie.

En 1994, le pays a stabilisé pratiquement sans coût son économie avec le plan Real. Il n'y a pas eu de récession ni de véritable ajustement fiscal. Le réajustement obtenu par le gouvernement Collor fut perdu à la fin du gouvernement Itamar Franco. Cependant, en raison du caractère essentiellement inertiel de l'inflation, il était possible de la stabiliser en utilisant simplement un mécanisme ingénieux de neutralisation de l'inertie (l'unité réelle de valeur, URV), alors que le déficit public augmentait. Toutefois, les déséquilibres des fondamentaux macroéconomiques se sont produits après la stabilisation, alors que le pays était prisonnier du piège financier des intérêts et du change. La valorisation du change a provoqué de nouveaux déséquilibres : à l'intérieur,

il y a eu l'élévation des taux d'intérêts, l'augmentation de la consommation, du déficit public et une croissance importante de la dette publique intérieure, qui passa de 155 milliards de reais⁵ en 1994 à 355 milliards en juillet 1998 ; à l'extérieur, cela a limité les exportations et a favorisé les importations, provoquant l'augmentation du déficit en compte courant, et a augmenté l'endettement extérieur du pays, qui passa de 150 milliards de dollars des États-Unis en 1994 à 210 milliards en 1998. Pendant ce temps, le taux de croissance du PIB qui, après des années de stagnation, avait atteint 5,8 % en 1994 chuta pour atteindre 1 % en 1998 et être négatif en 1999.

La cause principale de la crise à partir de 1994 a été la surévaluation du taux de change qui limitait les exportations et l'investissement, favorisait l'importation et la consommation et rendait le pays dépendant de l'épargne étrangère pour laquelle le Brésil paie un prix extrêmement élevé – à l'exception du cas des investissements directs. Ce prix s'exprime par un taux d'intérêt exorbitant que le pays était obligé de maintenir pour éviter que le déficit commercial ne devienne explosif et n'effraie les créanciers du Brésil. Ceux-ci, dans le calcul du taux d'intérêt minimal qu'ils exigeaient, incluaient une prime de risque liée à une dévaluation subite, en raison de la surévaluation que la Banque centrale du Brésil reconnaissait officiellement, et la dévaluation graduelle de 7 % par an qui représentait cette reconnaissance. Ces deux composantes impliquaient un coût réel de près de 15 % par an, auquel il fallait aussi ajouter un « risque-Brazil » abusif que les créanciers incluaient également dans le calcul du taux d'intérêt.

Il est certain que le gouvernement tarda à dévaluer. Il tarda parce que la Banque centrale persistait dans une décision irrationnelle et arrogante de « défense du real » à n'importe quel prix. Il tarda aussi parce que cette proposition était, tout au moins jusqu'à la crise de la Russie, appuyée par les élites brésiliennes et internationales. À l'extérieur, les économistes du FMI et de la Banque mondiale affirmaient qu'il suffisait de procéder à l'ajustement fiscal et le problème de la surévaluation du change serait résolu ! Au Brésil, la majorité des économistes et des entrepreneurs, en particulier ceux du secteur financier, répétaient cette niaiserie transformée en savoir conventionnel, ignorant que cela ne pourrait avoir lieu qu'au prix inacceptable d'une récession ou d'une déflation. D'autres croyaient que la dévaluation graduelle résoudrait le problème, ignorant ou sous-estimant toujours les risques d'une possible crise internationale.

Au début de l'année 1999, le président Fernando Henrique Cardoso prit la décision de dévaluer. Il aurait pu continuer à retarder cette décision, mais il eut le courage de faire face aux risques de la crise, y compris celui d'une perte de popularité, parce qu'il était convaincu qu'il était nécessaire de changer le cours

5. *Reais* : pluriel de la monnaie brésilienne, le real. (N.d.T.)

de l'économie brésilienne, que le pays ne pouvait pas continuer à perdre ses réserves. En outre, le pays ne pouvait pas non plus continuer à dépendre de prêts internationaux à un coût extrêmement élevé pour financer un déficit en compte courant non viable à moyen terme. Enfin, il n'était pas possible de laisser un taux d'intérêt absurde continuer non seulement à empêcher tout investissement productif mais encore à déprécier les entreprises nationales – en réduisant leur valeur boursière que la surévaluation du real ne compensait pas – et rendant ainsi encore plus facile leur acquisition par des investisseurs étrangers.

La décision de changer le cours de l'économie brésilienne ayant été prise, le pays était confronté à une crise de transition. Pour la gérer, le gouvernement eut recours au FMI et décida que la priorité était que le pays retrouvât son crédit. Maintenant que la crise de transition semble dépassée, il est nécessaire, outre l'approfondissement de l'ajustement fiscal, de maintenir le taux d'intérêt à un niveau adéquat. Le pays était peut-être encore confronté à des turbulences provenant de l'extérieur. Lors de l'apogée de la crise provoquée par la dévaluation, par exemple, des économistes étrangers eurent l'audace de proposer au Brésil de «dollariser» son économie en adoptant un conseil monétaire (*currency board*) – ce qui aurait laissé un pays de la taille du Brésil sans aucune possibilité de mener une politique monétaire et de change. Ces turbulences, tout comme d'autres, seront pourtant dépassées. Les exportations brésiennes ont aussitôt augmenté, les importations sont déjà en chute libre, le déficit en compte courant pourra sous peu être financé par des investissements directs et des ressources seront dégagées permettant de réduire les engagements internationaux du pays. Avec ce nouveau cours de l'économie brésilienne, ce que toutes les nations développées savent très bien deviendra clair à nouveau pour le pays en dépit d'une certaine idéologie financière internationale qui persiste à le nier : le capital se constitue chez soi, c'est-à-dire que le développement du Brésil est un défi que les Brésiliens eux-mêmes peuvent relever en utilisant leur propre épargne.

La théorie politique discute depuis des siècles du pouvoir des gouvernants. Quelles sont ses bases ? Le pouvoir militaire, le pouvoir religieux, le contrôle de la terre, la possession du capital, le monopole de la connaissance technique et, quand enfin surgissent les démocraties, l'appui populaire. Cette discussion est très importante, mais elle ne considère pas, ou donne peu de pertinence aux restrictions, aux contraintes réelles, auxquelles font face les gouvernants et qui dans la pratique réduisent énormément leur pouvoir. Pour les pays démocratiques en développement, ces restrictions sont au nombre de quatre : le crédit international, la disposition des entrepreneurs à investir à l'intérieur, l'équilibre budgétaire et la popularité du gouvernement. Il est très difficile de leur prêter une attention équilibrée bien qu'elles soient implacables. Un gouvernement ne subira pas de restriction financière seulement s'il n'est pas endetté à l'extérieur et si ses comptes courants ne sont pas déséquilibrés. En cela, la croissance de la dette extérieure du Brésil est très grave, bien

qu'elle n'ait pas été explosive grâce aux investissements directs des multinationales. Mais elle a été suffisante pour que le pays soit victime de capitaux volatils. La réduction des investissements par les entrepreneurs dépend du taux d'intérêt et des prévisions en matière de profit, lesquels sont incompatibles avec la contrainte financière à court terme. La composante budgétaire est essentielle, mais elle est contradictoire avec la contrainte financière. Finalement, la question de la popularité ne peut pas être négligée en démocratie parce que c'est elle qui garantit la légitimité du gouvernement. Néanmoins, elle entre facilement en conflit avec toutes les autres contraintes. Dans certains cas, lorsque la préoccupation principale de la population est la stabilité des prix et non le chômage, il existe temporairement une compatibilité entre elle et la contrainte financière : maintenir les prix et le taux de change stables garantit l'appui de l'opinion publique.

En conclusion, le Brésil a déjà dépassé la crise aiguë de la dévaluation mais, en ce début 1999, le pays est face à de grands défis. Des décisions qui impliquent prudence et courage ont été prises. Le taux de change a été dévalué et un ajustement fiscal sévère est en cours. Mais il est nécessaire de ne pas se laisser distraire par les résultats favorables qui apparaissent. Il faut poursuivre fermement l'ajustement fiscal et garantir que la dévaluation de la monnaie ne soit pas seulement nominale mais réelle. Il faut, de manière plus générale, échapper au piège financier provoqué par l'endettement extérieur. La tentative de promouvoir la croissance économique par le recours à l'épargne extérieure est une irresponsabilité : les taux d'intérêt exigés sont extrêmement élevés afin de couvrir le risque de défaillance du pays – risque qui est toujours exagéré par les créanciers. Par ailleurs, cette stratégie met les pays en développement à la merci de capitaux volatils qui sortent du pays au moindre signe de difficulté.

Les contradictions qui, au moment où j'écris ces lignes, sont aiguës au Brésil sont des contradictions communes à la majorité des pays en développement, en particulier en Amérique latine. Dans cet ouvrage, j'analyse la crise des années 1980, les réformes et les impasses des années 1990. Je critique, sur le plan économique, la politique de développement fondée sur l'endettement extérieur : dans pratiquement tous les pays du monde, il existe une constante du processus de développement, le capital se constitue chez soi, et 95 % de l'épargne qui finance l'accumulation du capital provient du pays lui-même. Je critique, sur le plan politique, la vieille gauche, qui n'a pas compris que le monde a changé et qu'il n'est plus possible de se maintenir en dehors de la concurrence internationale, tout comme la nouvelle droite, qui prétend tout résoudre par la réduction de la taille de l'État. Entre ces options non viables, je cherche une voie alternative, sociale-démocrate moderne ou sociale-libérale, qui combine l'efficacité de l'allocation par le marché avec l'action d'un État reconstruit et rénové, expression de la volonté d'une société civile chaque fois plus démocratique ; un État qui compense et complète les

forces du marché, qui procure des rythmes de développement plus élevés et plus sûrs et une redistribution du revenu plus juste ou, comme il serait peut-être plus approprié de le dire en ce qui concerne le Brésil, moins injuste. Cette alternative de centre-gauche moderne est possible, elle est en réalité la seule viable à long terme dans le cadre de la démocratie, une démocratie en devenir et qui est imparfaite, mais qui est venue pour durer.

*Luiz Carlos Bresser-Pereira,
12 avril 1999*