
Revue Mondes en Développement (2017/2) : Dossier « *Financement ou financiarisation du développement ?* », pp.7-92, 2017

Note produite par Théo Baraillé, dans le cadre du séminaire « Politiques publiques et enjeux agricoles dans le Sud : études de cas en Afrique subsaharienne », SciencePo 2018-2019.

Le numéro 178 de la revue Monde en Développement, publié en 2017, intitulait son dossier « Financement ou financiarisation du développement ? ». L'objectif de ce dossier est de saisir l'ampleur du phénomène à l'œuvre de financiarisation du développement et de comprendre comment il s'articule aux logiques et aux objectifs de développement. Le dossier traite principalement d'exemples africains, même si la réflexion s'applique de manière plus large à l'ensemble des pays en développement.

Au cours des dernières décennies, un changement de logique et de discours dominant s'est opéré dans le monde du développement. Ce discours met l'accent sur les besoins de financement considérables pour atteindre les Objectifs du Développement Durable (ODD). Ces besoins sont bien supérieurs au montant actuel de l'aide publique au développement (APD). Afin d'éradiquer l'extrême pauvreté, entre 135 et 195 milliards de dollars par an seraient nécessaires¹. Ces besoins annuels sont de 5 à 7 trillions de dollars pour les investissements en infrastructures et entre 2,5 et 3,5 trillions afin de développer les PME.²

Dans ce contexte, l'épargne mondiale privée qui se concentre notamment dans les fonds de pension ou d'investissement à l'influence grandissante dans les choix de financement, constituerait la source de financement à attirer. Nous assistons à une véritable poussée pour le « financement mixte ». Il s'agit pour les pouvoirs publics d'attirer et d'orienter les capitaux privés des acteurs institutionnels (fonds de pension, compagnies d'assurance) vers les secteurs stratégiques en investissant dans ces secteurs pour les rendre plus attractifs. Ces premiers investissements assurés par les pouvoirs publics doivent alors jouer un « effet de levier » et attirer des sommes bien plus importantes de capitaux privés.³ Pourtant, on peut s'interroger sur la capacité du processus de financiarisation à répondre aux impératifs de développement fixés par les ODD et justifiant le recours massif à l'épargne privée mondiale.

« Financiarisation » du développement : de quoi parle-t-on ?

Le processus de financiarisation désigne généralement l'accroissement du poids de marchés financiers dans l'économie et du pouvoir des différents acteurs de ce secteur – investisseurs institutionnels, gestionnaires de fonds. Il prend la forme d'une augmentation de la rémunération du capital au détriment du travail, d'une logique actionnariale dans la gestion des entreprises ou encore de l'accroissement de l'endettement public sur les marchés financiers.

Mais le processus de financiarisation ne consiste pas simplement en l'extension de la sphère financière facilitée par des politiques publiques conciliantes ou en la pénétration d'acteurs du secteur de la finance dans les institutions publiques de développement. Il s'agit également d'un processus « interne » qui consiste en la « colonisation »⁴ des politiques publiques par un vocabulaire, des techniques, des modes de calculs, des

¹ Gabas, J., Ribier, V. & Vernières, M. (2017). Présentation. Financement ou financiarisation du développement ? Une question en débat. *Mondes en développement*, 178(2), 7-22. doi:10.3917/med.178.0007.

² *Ibid.*

³ Ducastel, A. & Anseeuw, W. (2017). Financer le développement agricole en Afrique du Sud : d'un État-banquier à un État-investisseur ? *Mondes en développement*, 178(2), 59-76. doi:10.3917/med.178.0059.

⁴ Chiapello, È. (2017). La financiarisation des politiques publiques. *Mondes en développement*, 178(2), 23-40. doi:10.3917/med.178.0023.

objectifs et des problématiques « financiarisés ». Les différents acteurs qui contribuent à la production des politiques publiques – fonctionnaires rédigeant les lois et les règlements, divers experts émettant des recommandations – adoptent progressivement une vision d’investisseur. Ce sont les politiques publiques elles-mêmes qui se sont financiarisés. Le risque est alors que l’objectif de ces politiques ne soit plus tourné vers les citoyens mais vers les investisseurs dont il s’agit d’assurer la participation.

Un processus en plusieurs étapes

Ce processus de financiarisation « interne » des politiques publiques se fait en plusieurs étapes. La première étape est d’ordre rhétorique, il s’agit de nommer les choses avec un vocabulaire financier, comme des commodités, du « capital ». Pour exemple, on parle de capital « humain » et non plus d’éducation, et on parle de plus en plus de « risques ». La deuxième étape consiste à quantifier la valeur des objets que l’on nomme désormais avec un vocabulaire financiarisé. La dernière étape consiste à construire des circuits financiers en créant des actifs, des rendements, de la liquidité et en réduisant les risques pour les investisseurs. Les pouvoirs publics jouent un rôle central dans cette dernière étape, par une ingénierie juridico-financière, des avantages fiscaux, la création de fonds spéciaux (fonds d’investissement, fonds de garantie) ou des garanties par l’Etat.⁵

Un contexte favorable au processus de « financiarisation »

L’accent mis sur l’ouverture aux capitaux étrangers, considérés dans le discours développemental dominant comme la source principale, si ce n’est exclusive, de financement est très éclairante sur le processus de financiarisation. Le consensus de Washington, qui caractérise la vision dominante du développement depuis le début des années 1990, préconise un développement généré par le secteur privé, avec l’apport de capitaux externes (IDE) et pour des débouchés externes (les marchés internationaux). L’Etat est cantonné à un rôle de stabilisation macro-économique pour assurer un bon climat des affaires. Les bailleurs de fonds internationaux considèrent qu’ils ont identifié les « bonnes pratiques », qu’il s’agit dès lors de financer.

Toutefois, ce consensus occulte totalement l’existence d’autres sources de financement : les sources de financement internes. Il s’agit notamment de la fiscalité, des institutions financières nationales ainsi que, dans une certaine mesure, de l’épargne domestique. Ces dernières étaient pourtant le premier objectif du consensus de Monterrey de 2002 pour atteindre les Objectifs du Millénaire pour le Développement, mais l’intérêt pour ces sources de financement internes a depuis quasiment disparu. Pourtant, ces sources pourraient exister, notamment si on améliorait les systèmes fiscaux ou de taxation des pays en développement, que l’on supprimait les incitations fiscales inutiles et si l’on s’attaquait au problème de l’évasion fiscale et des flux illicites quittant le continent africain.

Les incitations fiscales sont censées accroître l’investissement des entreprises qui disposent de ressources disponibles supplémentaires, mais très peu de preuves viennent étayer cette théorie.⁶ De même, elles doivent favoriser la création d’emploi, mais les investissements sont principalement orientés vers les secteurs miniers et extractifs et non vers un secteur manufacturier pourvoyeur d’emploi qualifiés et non-qualifiés. Enfin, s’agissant des flux financiers illicites, ces derniers représentent selon les estimations basses des sommes plus importantes que le montant total de l’APD pour l’ensemble du continent. Pourtant, peu d’attention est portée à ce phénomène. Dans ce contexte du consensus de Washington, les flux financiers externes et privés sont ainsi présentés comme la seule source de financement capable de répondre aux besoins de capitaux pour atteindre les ODD.⁷

⁵ *Ibid.*

⁶ Tax Justice Network Africa and ActionAid (2015) *The West African Giveaway: Use & Abuse of Corporate Tax Incentives in ECOWAS*, juillet, Nairobi, Johannesburg. <http://www.taxjustice.net/2015/08/25/the-west-african-tax-giveawaynew-report/> in Campbell, B. (2017). Que cache la focalisation sur les flux de financement externes ?. *Mondes en développement*, 178(2), 77-92. doi:10.3917/med.178.0077.

⁷ Campbell, B. (2017). Que cache la focalisation sur les flux de financement externes ?. *Mondes en développement*, 178(2), 77-92. doi:10.3917/med.178.0077.

La « financiarisation » à l'œuvre : l'éviction de pratiques de financement « alternatives »

Plusieurs exemples illustrent ce processus à l'œuvre, par lequel des logiques « financiarisées » viennent remplacer des solutions alternatives pour se constituer comme la seule source de financement.

Les organismes de microfinance se sont développés dans les années 1990 dans un contexte de désengagement de l'Etat, qui finançait auparavant l'agriculture à travers des banques de développement par exemple, du fait des plans d'ajustements structurels et de l'exclusion de l'accès au crédit d'une large partie de la population. A l'origine, ils sont gérés par des coopératives professionnelles ou des associations et leur mission est le plus souvent l'accès au crédit, en se basant sur l'épargne dont ils disposent et dans un but non-lucratif.

Mais cette logique va changer à la fin des années 2000 dans le cas de l'Afrique de l'Ouest. Les réformes mises en œuvre dotent les pays d'un nouveau cadre réglementaire qui va considérablement modifier le paysage de la microfinance, au profit d'acteurs plus importants comme « les sociétés de capitaux, les établissements de crédit ou les entreprises bancaires ». On peut alors parler de « commercialisation de la microfinance » avec une véritable concentration dans les sociétés de capitaux à but lucratif. Cette évolution est accentuée par les acteurs du développement qui vont privilégier les banques et les sociétés de capitaux dans leurs choix d'investissement.⁸

En Afrique du Sud, la *Land Bank* assure dans les années 1950 et 1960 la promotion d'une agriculture « commerciale », familiale, capitaliste et blanche dans une logique électoraliste de la part du Parti National. L'Etat joue un rôle prépondérant dans le financement de l'agriculture, puisqu'il assure l'interface entre les agriculteurs réunis en coopératives pour centraliser la demande de financement, et les marchés financiers. L'octroi du statut d'actifs « prescrits » permet aux actifs de la *Land Bank* d'échapper aux logiques des marchés financiers.

Cette situation va changer dans les années 1980, avec l'abandon des « privilèges » de la *Land Bank* qui est alors contrainte de se financer sur les marchés financiers classiques et doit donc se plier à leurs exigences. On assiste alors à un changement de la direction des financements. Ils vont soutenir d'importants conglomérats, composés d'entreprises agro-alimentaires et d'une multitude de petits producteurs noirs. Ces derniers apportent le foncier, les entreprises leur accès aux marchés financiers. Les financements sont soumis à un impératif de rendement et vont donc s'orienter vers les exploitations les plus capitalisées, selon le modèle de l'agriculture de firme où c'est le capital qui joue un rôle central.⁹

Une « financiarisation » pour quels objectifs de développement ?

Si les objectifs de développement tels la réduction des inégalités ou la création d'emploi, semblent présents dans les discours des investisseurs institutionnels, ils le sont beaucoup moins dans les indicateurs de résultats, où une logique comptable et financière prime. Il s'agit de mesurer un rendement, un risque, un retour sur investissement et de comptabiliser des services afin de les faire entrer dans un bilan comptable comme actif ou passif.¹⁰ Ce travail est effectué à la fois par les financiers eux-mêmes lorsqu'ils déterminent les conditions de leur financement, et par les acteurs des politiques publiques acquis au vocabulaire et aux logiques financiarisés. L'objectif des investisseurs privés reste avant tout de valoriser du capital, celui des investisseurs publics d'accroître leurs ressources.

Dans le domaine agricole, les flux de capitaux privés se concentrent vers une agriculture entrepreneuriale et mécanisée. Ils participent d'une concentration des terres qui produit un effet d'éviction sur les petits

⁸ Doligez, F. (2017). La microfinance, précurseur de la financiarisation de l'aide au développement ? *Mondes en développement*, 178(2), 41-58. doi:10.3917/med.178.0041.

⁹ Ducastel, A. & Anseeuw, W. (2017). *Op. cit.*

¹⁰ Chiapello, È. (2017). *Op. cit.*

exploitants et contribuent ainsi à accroître les inégalités entre agriculteurs. D'autre part, le modèle agricole ainsi valorisé requiert une forte intensité capitaliste et peu de main-d'œuvre alors même que l'emploi est un enjeu crucial dans de nombreux pays du continent africain, et que le secteur agricole y emploie parfois près de 70% de la population.¹¹

Une hausse des flux ciblée

L'augmentation des flux induite par le processus de « financiarisation » se concentre souvent sur un secteur bien précis, à l'intensité capitaliste la plus forte. Dans le domaine agricole, malgré une augmentation des flux de financement vers ce secteur, ces derniers s'orientent vers un mode d'agriculture industrielle, et donc très peu pourvoyeur d'emplois, aux dépens de l'agriculture familiale et des producteurs autonomes.¹² La *Land Bank* est une illustration de l'abandon du contrôle du financement du développement agricole de la part de l'Etat. Ce dernier se retrouve aujourd'hui dans une situation de dépendance envers les exigences des marchés financiers, ce qui transparait dans le type d'agriculture soutenue. Le modèle d'agriculture qui est parvenu à s'imposer dans l'Afrique du Sud postapartheid est celui de l'agrobusiness. A ce titre, le fonds de pension de la fonction publique soutient à travers les *Black Economic Empowerment Trusts* des entrepreneurs au détriment des populations rurales ou des agriculteurs noirs.¹³

Alors que le sens de la relation entre développement financier et développement reste encore à démontrer et dépend largement du contexte, les organismes de microfinance sont de plus en plus centralisés et gérés comme des actifs de portefeuille dont l'objectif est de générer des profits, avec l'appui des fonds de bailleurs internationaux.¹⁴

L'effet levier en question

Il est possible de douter de l'efficacité qui reste à prouver de l'effet de levier, de la capacité des pouvoirs publics à orienter les capitaux privés, et de l'effet d'aubaine potentiel que représente une telle vision du rôle des finances publiques pour un organisme privé ayant déjà pour intérêt d'investir dans un secteur avant même les avantages fiscaux accordés par les gouvernements. Le choix d'avoir recours au financement privé externe par rapport à une participation directe des finances publiques répond souvent à une logique d'évitement des dépenses. Mais cette logique correspond à une vision à court-terme. Pour éviter un décaissement important nécessaire à un large investissement public, et donc un endettement public, les Etats optent pour de « petits » déboursements continus sur une longue période, sans forcément posséder d'actifs au terme de l'opération.¹⁵

Ainsi, si la mobilisation de capitaux privés répond à un besoin massif de financement pour atteindre les ODD, il semble toutefois difficile d'imaginer que la seule mobilisation de ces capitaux suffise. S'il s'agit avant tout de valoriser du capital et que c'est cette injonction qui oriente les politiques publiques, les choix effectués, les objectifs fixés, nous pouvons alors douter que ces nouveaux flux de capitaux puissent permettre d'atteindre les ODD, alors même que leur but premier affiché était de répondre à un besoin de financement pour atteindre ces objectifs.

Financiarisation et mobilisation des flux

La financiarisation a bel et bien rempli sa mission de mobiliser des flux importants de financement. Toutefois, quand il s'agit de mesurer les progrès effectués vis-à-vis des indicateurs développés lors du travail de définition des ODD, le bilan est plus mitigé. Les financements privés produisent des distorsions en faveur des secteurs les plus capitalisés, à l'instar d'une agriculture de firme calquée sur le modèle de l'agrobusiness au détriment d'une agriculture familiale. Dès lors, même s'ils parviennent en effet à valoriser du capital, il semble que ces

¹¹ Gabas, J., Ribier, V. & Vernières, M. (2017). *Op. cit.*

¹² *Ibid.*

¹³ Ducastel, A. & Anseeuw, W. (2017). *Op. cit.*

¹⁴ Doligez, F. (2017). *Op. cit.*

¹⁵ Gabas, J., Ribier, V. & Vernières, M. (2017). *Op. cit.*

flux supplémentaires ne répondent pas aux objectifs de développement cruciaux que sont la réduction des inégalités ou la création d'emplois.

Perspectives critiques

Plusieurs thèmes liés à la « financiarisation » ne sont pas abordés dans ce dossier, pourtant extrêmement riche et éclairant sur le processus à l'œuvre dans le monde du développement. Ce processus est en effet complexe et extrêmement multiforme.

Le retrait de l'Etat

Le processus de « financiarisation » s'effectue dans un contexte de défiance vis-à-vis des Etats, notamment de la part d'institutions internationales à l'instar du Fonds Monétaire International, avec un accent mis sur le retrait de l'Etat. Nous passons d'un Etat développemental – qui joue un rôle moteur dans l'économie grâce notamment à des investissements importants dans les services publics et pour industrialiser le pays – à un Etat minimal, dont la gestion doit être rationalisée et se rapprocher le plus possible de celle d'une entreprise capitaliste. Le mode de gestion préconisé est la « gestion par objectifs ». Un enjeu crucial est alors de déterminer quels objectifs sont valorisés dans ce contexte et de saisir si les objectifs « financiarisés » sont capables de mettre l'accent sur d'autres enjeux que la rentabilité et le profit. Il semble à première vue que des objectifs aussi cruciaux que l'auto-suffisance alimentaire ou les objectifs de développement soutenable sont très peu pris en compte dans les objectifs « financiarisés ».¹⁶

L'exemple du secteur agricole est en ce sens éclairant. Il illustre la préférence pour l'agrobusiness, un modèle d'agriculture dont la soutenabilité est de plus en plus questionnée tout comme sa capacité à créer suffisamment d'emplois pour répondre à l'immense défi démographique auquel fait face le continent africain. Le processus de « financiarisation » semble contribuer à la diffusion de méthodes de gestion, d'une vision des problèmes et des réponses à y apporter standardisés. Nous imaginons mal comment des réponses « hors sol » ne prenant pas en compte des contextes locaux très différents peuvent répondre aux impératifs de développement du secteur agricole. L'exemple de COPEOL en Guinée présenté par Nadège Garembois illustre bien l'inadéquation entre une logique de valorisation de profit par une production d'huile d'arachide pour les marchés internationaux et la rationalité économique des producteurs d'arachides de bouche pour le marché régional. L'entreprise de production d'huile COPEOL a en effet développé une usine de transformation en Guinée, dont l'objectif était de produire de l'huile d'arachide destinée aux marchés mondiaux. Mais les producteurs de la région, travaillant principalement sur de petites parcelles n'ont pas adhéré au projet. Ils n'ont par exemple pas adopté le semi en ligne proposé par COPEOL mais qui ne fait pas sens pour de si petites parcelles, et ils ont préféré continuer de produire de l'arachide de bouche destinée au marché régional plus stable plutôt que de cultiver une arachide rouge pour l'huile destinée aux marchés mondiaux très volatiles.

Contrats et financiarisation

Les contrats signés avec les entités privées sont aussi un enjeu central du processus de « financiarisation » et un facteur de risque important pour les Etats. Une situation peut changer du tout au tout en fonction de la capacité de négociations des Etats, des contreparties exigées aux entreprises ou des garanties fournies par l'Etat. Le difficile exercice pour les Etats est de parvenir à attirer les capitaux privés externes sans remettre au lendemain le fardeau du financement. Le discours dominant considère que le meilleur moyen pour cela est d'accorder des incitations fiscales aux entreprises. Toutefois, alors que l'Afrique Sub-Saharienne est une des régions les plus ouvertes aux investissements étrangers, Bonnie Campbell semble remettre en cause l'efficacité et la nécessité des incitations fiscales.

¹⁶ *Ibid.*

Quel impact sur les exploitants ?

Mais si l'efficacité de ces incitations pour attirer les capitaux privés reste à démontrer, leur impact sur les producteurs locaux est quant à lui très important. Un des enjeux centraux des négociations internationales dans le domaine agricole concerne la protection de l'agriculture africaine pour favoriser son développement et empêcher une concurrence trop importante des marchés internationaux. Les dirigeants du ROPPA, lors de leur intervention dans le cadre de ce séminaire, ont mis l'accent sur la nécessité d'une meilleure protection des agricultures ouest-africaines de type familiales, par une taxation du riz plus importante par exemple. L'agriculture familiale répond selon eux aux objectifs de développement durable et de création massive d'emploi, du fait de sa forte intensité en travail. A l'inverse, les agricultures de plantation ou de rente à plus forte intensité capitaliste, tournée vers l'extérieur et bénéficiant d'investissements conséquents, échouent à produire un véritable développement économique ou une création d'emplois suffisante.

Un accroissement de la dépendance ?

Enfin, le processus de « financiarisation » accentue la dépendance extérieure du continent africain et donc les risques qui y sont associés. Dans le domaine agricole, il peut s'agir d'une dépendance aux cours mondiaux des produits exportés desquels on tire ses revenus, ou des biens importés nécessaires à l'alimentation quotidienne (comme la brisure de riz provenant du Vietnam au Sénégal). Le besoin de créer des actifs liquides, c'est-à-dire pouvant être vendu rapidement, pour attirer les capitaux privés extérieurs comporte également le risque de la volatilité des capitaux ou même d'une fuite massive de capitaux à l'instar de la crise asiatique de la fin des années 1990. Se pose alors la question de la pérennité d'un développement dépendant des flux de capitaux privés extérieurs et des cours des marchés mondiaux. La rhétorique dominante qui considère que les seuls flux de financement possibles sont les flux externes et privés est en totale contradiction avec la nécessité de développer les sources de financements internes pour les pays en développement. Si le dossier esquisse quelles pourraient être les sources de financement internes alternatives, il apporte cependant peu de réponses sur comment les mobiliser.

Le processus de financiarisation du développement est multiforme. Il consiste non seulement en l'accroissement du poids de l'investissement privé dans les pays en développement et à l'influence croissante des logiques et du vocabulaire financiarisés. Il contribue alors à une sorte de dévoiement des ODD au profit d'objectifs de rentabilité financière et d'impératif de valorisation du capital, alors même que ce sont les besoins de financement massifs nécessaires à l'atteinte des ODD qui ont justifié le recours à l'épargne privée mondiale. Si les montants investis sont en effet plus importants, le peu de considération pour les inégalités ou les questions d'emploi notamment laisse sceptique quant à la capacité du processus de financiarisation du développement à produire un développement inclusif et durable.

Bibliographie

- Campbell, B. (2017). Que cache la focalisation sur les flux de financement externes ? *Mondes en développement*, 178(2), 77-92. doi:10.3917/med.178.0077.
- Chiapello, È. (2017). La financiarisation des politiques publiques. *Mondes en développement*, 178(2), 23-40. doi:10.3917/med.178.0023.
- Doligez, F. (2017). La microfinance, précurseur de la financiarisation de l'aide au développement ? *Mondes en développement*, 178(2), 41-58. doi:10.3917/med.178.0041.
- Ducastel, A. & Anseeuw, W. (2017). Financer le développement agricole en Afrique du Sud : d'un État-banquier à un État-investisseur ? *Mondes en développement*, 178(2), 59-76. doi:10.3917/med.178.0059.
- Gabas, J., Ribier, V. & Vernières, M. (2017). Présentation. Financement ou financiarisation du développement ? Une question en débat. *Mondes en développement*, 178(2), 7-22. doi:10.3917/med.178.0007.
- Tax Justice Network Africa and ActionAid (2015) *The West African Giveaway: Use & Abuse of Corporate Tax Incentives in ECOWAS*, juillet, Nairobi, Johannesburg. <http://www.taxjustice.net/2015/08/25/the-west->

[african-tax-giveawaynew-report/](#) in Campbell, B. (2017). Que cache la focalisation sur les flux de financement externes ? *Mondes en développement*, 178(2), 77-92. doi:10.3917/med.178.0077.