



**TOGETHER**  
*for a sustainable future*

## OCCASION

This publication has been made available to the public on the occasion of the 50<sup>th</sup> anniversary of the United Nations Industrial Development Organisation.



**TOGETHER**  
*for a sustainable future*

## DISCLAIMER

This document has been produced without formal United Nations editing. The designations employed and the presentation of the material in this document do not imply the expression of any opinion whatsoever on the part of the Secretariat of the United Nations Industrial Development Organization (UNIDO) concerning the legal status of any country, territory, city or area or of its authorities, or concerning the delimitation of its frontiers or boundaries, or its economic system or degree of development. Designations such as “developed”, “industrialized” and “developing” are intended for statistical convenience and do not necessarily express a judgment about the stage reached by a particular country or area in the development process. Mention of firm names or commercial products does not constitute an endorsement by UNIDO.

## FAIR USE POLICY

Any part of this publication may be quoted and referenced for educational and research purposes without additional permission from UNIDO. However, those who make use of quoting and referencing this publication are requested to follow the Fair Use Policy of giving due credit to UNIDO.

## CONTACT

Please contact [publications@unido.org](mailto:publications@unido.org) for further information concerning UNIDO publications.

For more information about UNIDO, please visit us at [www.unido.org](http://www.unido.org)



05815-F



Distr. LIMITEE

ID/WG.182/4  
12 juin 1974

FRANCAIS  
Original : ESPAGNOL

Organisation des Nations Unies pour le développement industriel

Cinquième réunion sur la coopération entre  
les institutions de financement  
du développement industriel

Tunis, 24-29 juin 1974

COMMENTAIRES SUR LA MOBILISATION DES RESSOURCES INTERNES  
PAR LES INSTITUTIONS FINANCIERES DE DEVELOPPEMENT  
EN AMERIQUE LATINE<sup>1/</sup>

par

Alonso Polar Campos\*

\* Directeur général de la Banque industrielle du Pérou et ancien Président de la Bourse de Lima.

<sup>1/</sup> Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement celles du Secrétariat de l'ONUDI.

We regret that some of the pages in the microfiche copy of this report may not be up to the proper legibility standards even though the best possible copy was used for preparing the master fiche

## TABLE DES MATIERES

	<u>Page</u>
AVANT-PROPOS	3
INTRODUCTION	4
OBJECTIFS DES INSTITUTIONS FINANCIERES DE DEVELOPPEMENT	7
CLASSIFICATION	8
OBSERVATIONS SUR LES NOTIONS DES INSTITUTIONS FINANCIERES DE DEVELOPPEMENT	11
1. Médiation financière	11
Mobilisation de l'épargne	13
Ressources gouvernementales et apports de la Banque centrale	16
Investissements	20
2. Formation des cadres et des chefs d'entreprises	24
3. Transfert des techniques	25
4. Activités de promotion	25

## TABLEAUX

1. Sources de financement intérieur à partir de dépôts des particuliers pour un échantillon de 17 banques de développement	30
2. Quelques caractéristiques des instruments de mobilisation de l'épargne utilisés par un échantillon de 17 banques de développement	34

## ANNEXES

NACIONAL FINANCIERA S.A. DU MEXIQUE	39
INSTRUMENTS ET MECANISMES UTILISES AU BRESIL POUR LA MOBILISATION ET LA REDISTRIBUTION DES FONDS	43

## AVANT-PROPOS

La présente étude faite spécialement pour la cinquième Réunion sur la coopération entre les institutions de financement du développement industriel, a pour but principal d'appeler l'attention des participants sur certains problèmes que pose la mobilisation des ressources internes au profit du développement en Amérique latine.

Il va de soi qu'il est difficile de traiter ce sujet en l'isolant de son contexte, le problème des ressources internes d'une région n'étant qu'un élément d'une situation générale et complexe, qui découle elle-même du développement économique des pays considérés, de la pénurie de sources de financement, de l'organisation des marchés de capitaux et aussi de la faible propension à l'épargne, facteurs auxquels il faut ajouter le rôle que jouent les institutions de développement de l'Amérique latine.

C'est pourquoi nous avons préféré insister sur certains aspects de la mobilisation et de l'investissement des ressources internes, en les mettant en regard des fonctions des institutions financières de développement de la région; ainsi cette étude pourra constituer un point de départ, certes modeste, pour les débats de la Réunion de l'ONUDI.

A notre avis, l'Association latino-américaine des institutions financières de développement (ALIDE), qui représente la Banque de développement de la région, a un rôle important à jouer dans l'analyse des situations et des problèmes liés à la mobilisation et à l'investissement des ressources internes, les rapports permanents qu'elle entretient avec les organismes financiers d'Amérique latine lui permettant d'intervenir avec le maximum d'efficacité et de fournir des informations précieuses, dont peuvent naître des formules nouvelles et des solutions intéressantes.

## INTRODUCTION

L'Amérique latine est un continent en évolution constante, dont l'objectif fondamental est d'assurer le développement économique et social de ses peuples, en faisant appel pour cela au dynamisme avec lequel chaque pays s'engage dans le processus de développement.

Dans ce contexte général, les institutions financières de développement de la région jouent donc un rôle que l'on peut considérer comme décisif, parce que ce sont elles qui drainent les capitaux en vue d'effectuer des investissements favorisant l'essor des secteurs productifs, mobilisent ainsi l'épargne publique et privée, stimulent la création d'entreprises et fournissent une assistance technique.

Ces institutions - qui portent presque toujours le nom de "sociétés de développement" ou "banques de développement", bien qu'il s'agisse d'organismes de financement - revêtent une importance particulière du fait de leurs activités de promotion; ce faisant, elles contribuent au développement de leurs pays respectifs et veillent - ou doivent veiller - à l'affectation optimale des ressources et à leur utilisation rationnelle en fonction des objectifs de développement ou des priorités établies, la pénurie des ressources étant un problème commun à toute l'Amérique latine.

Beaucoup des institutions de développement d'Amérique latine ont été créées entre 1940 et 1950; leur nombre a augmenté considérablement et s'élève actuellement à 200 environ, en comptant tous les organismes multinationaux, nationaux, publics, privés et mixtes. La création et l'expansion de ces institutions reflètent bien l'urgence du développement de la région; les tâches qui leur incombent sont conditionnées par la situation de chaque pays, par la quantité et la qualité de ses ressources humaines, par les caractéristiques de sa structure socio-économique et par les ressources financières dont il dispose.

En outre, le comportement et le rôle de ces institutions dépendent de facteurs tels que les fluctuations des politiques financières sur la scène internationale, tant sur le plan bilatéral que sur le plan multilatéral; la diminution constante de la part accordée dans le commerce mondial aux biens et aux services provenant des pays en voie de développement; des progrès technologiques dans les pays avancés, qui accroissent l'écart entre ceux-ci et les pays en voie de développement et mettent souvent ces derniers en position de dépendance.

L'Amérique latine est consciente de cette réalité et sait que la voie du développement est rude et difficile, que l'effort demandé est un défi à son énergie, ses compétences et son imagination, et qu'il dépend d'elle seule de faire preuve du dynamisme nécessaire, parce que les programmes de coopération internationale dont on a fait l'essai en diverses circonstances sont restés pour la plupart de simples déclarations d'intention, quand ils n'ont pas servi à accroître les influences politiques, économiques et même culturelles.

Devant ces perspectives, l'Amérique latine adopte deux méthodes complémentaires : réformes de structure, qui serviraient de base à l'équilibre social et au développement économique; processus d'intégration économique, qui lui permettra d'accroître son influence politique sur la scène mondiale et d'harmoniser les économies des pays de la région. Tout en reconnaissant la validité de ces deux méthodes pour porter remède aux graves problèmes de la région, nous estimons qu'il est indispensable de donner à ces deux conceptions socio-économiques une base idéologique et un cadre idéologique qui assureront leur viabilité et leur efficacité.

Comme l'a fort bien dit Mc Clelland<sup>1/</sup>: "Rien ne remplace la ferveur idéologique", car elle est un élément émotionnel important et nécessaire pour amener les personnes ou les peuples à agir en fonction d'objectifs généraux. Elle seule peut permettre d'inculquer au groupe social les notions de cohésion nationale, d'intégration du pays en un tout organique ayant pour objectifs le progrès harmonieux de l'ensemble de la population, suivant des principes de justice sociale, et le développement économique qui rendra possible la réalisation des desseins ultimes.

C'est dans ce contexte que les institutions financières de développement doivent jouer un rôle fondamental, leur action tendant à appuyer et cautionner efficacement les programmes ou plans de développement établis ou acceptés comme moyens d'atteindre ce but.

Toute action qui ne tiendrait pas compte des objectifs du développement serait donc contraire à la nature de ces institutions et aux principes qui ont présidé à leur création.

---

<sup>1/</sup> The Achieving Society, page 430; Harvard Institute.

En réalité, en Amérique latine, toutes les institutions de développement ont parfaitement conscience du rôle qu'elles doivent jouer; mais dans certains cas, des facteurs extérieurs les ont contraint à restreindre leurs activités de promotion et à ne pas consacrer tous leurs apports financiers aux activités prioritaires pour le développement national.

## OBJETIFS DES INSTITUTIONS FINANCIERES DE DEVELOPPEMENT

La introduction, nous avons déjà défini dans ses grandes lignes l'objectif fondamental des institutions financières de développement en Amérique latine.

En principe et par définition, elles contribuent toutes, dans les limites de leurs moyens, de leur structure organique et de leur spécialité, à favoriser l'expansion économique de tous les pays et le progrès social de leurs peuples respectifs.

Il convient de souligner que l'action de ces organismes n'est pas purement financière, c'est-à-dire qu'elle ne se limite pas à des opérations de crédit. Bien au contraire, tout aussi importantes, sinon plus, sont leurs activités de promotion qui couvrent les domaines les plus divers, allant de l'assistance donnée directement aux chefs d'entreprise pour les aider à résoudre leurs problèmes particuliers, à l'étude de projets d'investissements, en passant par une tâche aussi fondamentale que la formation et la préparation du personnel au moyen de cours, de séminaires, ou de travaux de vulgarisation.

C'est là un élément dont il faut tenir compte quand on analyse des objectifs des institutions de développement.

En mettant plus ou moins fortement l'accent sur les programmes de développement et de promotion, les dirigeants de ces organismes montrent l'importance qu'ils attachent au développement.

L'analyse des statuts qui régissent les institutions de développement en Amérique latine nous amène à conclure qu'avec quelques variantes tenant à l'existence de situations différentes, l'objectif est au fond celui que nous avons précédemment défini.

A cette fin, les institutions de développement sont dotées aux termes de leurs statuts ou des textes législatifs en vertu desquels elles ont été créées d'importants moyens d'action : elles peuvent servir d'intermédiaires financiers, c'est-à-dire mobiliser les ressources, et les investir de façon globale ou dans un secteur déterminé; jouer le rôle de promoteurs sur le marché des capitaux; participer à l'élaboration et à l'exécution de projets - réalisant directement ou finançant les études nécessaires, accordant des crédits ou investissant directement des capitaux - fournir également une aide technique sous forme de conseils dans le domaine de la gestion financière ou de la comptabilité et de l'administration de façon à obtenir les meilleurs résultats possibles.

Dans la pratique, les institutions financières de développement ne peuvent contribuer à atteindre l'objectif fondamental et remplir les fonctions qui leur ont été confiées que si elles sont efficaces, capables de s'adapter à la situation, ou mieux encore de réagir de façon rationnelle et souple aux changements et de coordonner leur action pour suivre ou orienter l'évolution de la planification du développement.

### CLASSIFICATION

On peut classer les institutions financières de développement d'Amérique latine selon divers critères, mais sans établir de cloisons trop étanches, le même organisme pouvant appartenir à plusieurs catégories.

D'après Tulio de Andrea<sup>2/</sup>, on peut classer les institutions en fonction de la structure et de l'origine de leur capital, du domaine auquel s'étend leur activité, de leur champ d'action et du type d'assistance financière qu'elles fournissent.

En ce qui concerne la structure et l'origine du capital, ces organismes sont multinationaux, publics ou privés ou nationaux.

Parmi les institutions multinationales publiques d'Amérique latine, on peut citer la Banque Interaméricaine de développement, la Banque d'intégration économique de l'Amérique centrale, la Corporation andine de promotion et la Banque de développement des Caraïbes. Elles ont pour objectif commun de promouvoir le développement individuel et collectif des pays membres.

La seule institution multinationale privée est Adela, Compagnie d'investissements, S.A.; son capital est constitué par des apports d'entreprises industrielles privées, de banques et d'institutions financières des États-Unis d'Amérique, d'Europe occidentale, du Canada et du Japon, et son but est de fournir des capitaux, qu'elle qu'en soit la forme, à des entreprises situées dans l'hémisphère occidental, à l'exception des États-Unis et du Canada.

Les institutions nationales, pour leur part, sont au nombre de 195 dans la région, soit 55 institutions publiques ou d'État, 112 institutions privées et 28 institutions mixtes, dont les capitaux sont d'origine à la fois publique et privée.

Le cadre territorial dans lequel les organismes de développement exercent leur activité est celui d'une région, d'une nation, d'un État ou d'une province. Leur champ d'action peut être sectoriel ou multisectoriel, et les avis sont partagés sur les avantages et les inconvénients des deux systèmes. D'aucuns affirment que, pour des

---

<sup>2/</sup> Políticas Operativas de las Instituciones Financieras de Desarrollo (Politiques d'intervention des institutions financières de développement), Tulio de Andrea. Publié par ALIDE, Lima 1974.

domaines tels que l'agriculture, qui présentent des risques et des problèmes particuliers, il faut des institutions spécialisées, consacrées exclusivement à ces activités et qu'en outre, une diversité des secteurs risque d'entraîner une dispersion des ressources peu propice à leur utilisation optimale.

D'autres soutiennent au contraire que lorsque leur compétence s'étend à divers domaines, des institutions peuvent établir des priorités dans leurs investissements, tirant ainsi le meilleur parti de leurs ressources qui sont en général limitées, et que, par ailleurs, l'existence d'organismes sectoriels nuit à la bonne coordination de l'ensemble.

Les institutions d'Amérique latine, selon le type d'aide financière qu'elles accordent, entrent dans les catégories d'établissements de crédit et d'investissement.

La majorité des institutions d'Amérique latine entrent dans la troisième catégorie, les statuts de la plupart d'entre elles leur permettant à la fois d'accorder des crédits et de faire des apports de capitaux. Rares sont en revanche celles dont l'unique activité financière consiste à investir des capitaux.

Cependant, même quand elles disposent légalement d'une gamme étendue de moyens d'action, beaucoup d'institutions limitent en fait elles-mêmes leurs activités à l'octroi de crédits. Cette tendance peut s'expliquer par plusieurs raisons telles que la capacité d'intervention trop faible de ces organismes et l'orientation restrictive que leur donnent les responsables nationaux. L'objectif est de limiter autant que possible les risques auxquels s'ajoutent des considérations d'ordre externe telles que les dimensions réduites des marchés financiers et l'impossibilité pour les entreprises, vu leur caractère très fermé, d'augmenter leur capital social par l'émission de nouvelles actions.

Indépendamment de cette classification qui permet de délimiter de façon systématique les fonctions ou les champs d'activité des institutions, on constate en fait que les analogies l'emportent sur les différences : en effet ces organismes ont tous été conçus "comme des instruments financiers destinés à promouvoir le développement économique de leurs pays respectifs"; ils ont été fondés ou institués "à l'initiative ou avec les ressources de l'Etat ou avec des capitaux privés, mais avec l'accord et l'encouragement des gouvernements"; "tous ou presque tous sont des entités autonomes ayant une personnalité juridique et des ressources propres" et "leur action s'exerce par le financement direct ou indirect de programme ou de projets"<sup>3/</sup>

Les différences, quand elles existent, sont imputables à la situation particulière de chaque pays, à la structure du capital de chaque institution ou aux fonctions qui lui ont été assignées.

3/ Julio de Andrea, ouvrage cité.

## OBSERVATIONS SUR LES FONCTIONS DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES EN DÉVELOPPEMENT

On peut, suivant la classification utilisée par Humberto Díaz, José Zabala et Carlos Berner<sup>4/</sup>, diviser les fonctions que remplissent ou doivent remplir les institutions financières de développement en Amérique latine en quatre groupes : médiation financière; développement du potentiel des entreprises; transfert de techniques; et activités de développement et de promotion.

### 1. Médiation financière

L'investissement, épine dorsale du développement économique, n'est pas un processus simple puisqu'il implique d'une part, que l'on économise une partie des revenus, d'autre part, qu'on risque cette épargne dans une activité productive donnée. Dans les pays en voie de développement, l'une de ces conditions, sinon les deux, n'est souvent pas remplie; la pénurie de capital, considérée comme le principal obstacle au développement, retient en général toute l'attention.

Bien entendu, ce n'est pas le seul problème, encore que les particuliers et les entreprises aient parfois des difficultés à trouver le capital dont ils ont besoin : "quand une population parvient tout juste à subsister, l'épargne, si elle peut être insuffisante, existe toujours; en outre, on a tout lieu de croire que dans beaucoup de pays, elle est plus importante qu'on ne le pense et qu'une plus large part pourrait être mobilisée au profit d'investissements productifs"<sup>5/</sup>

L'insuffisance des investissements peut être due non seulement à la pauvreté, mais aussi aux valeurs sociales, au milieu économique ou à l'insuffisance des possibilités d'utiliser l'épargne de façon productive.

Ces considérations préliminaires servent d'introduction à l'exposé d'observations personnelles que l'auteur se propose de faire sur les fonctions énumérées précédemment. En effet, s'en tenir au contenu objectif de chacune des fonctions des organismes financiers

---

4/ Fuentes de Financiamiento de la Banca de Desarrollo en América Latina (Sources de financement des Banques de développement en Amérique latine), Humberto Díaz, José Zabala et Carlos Berner. Edité par AIDE, Lima, avril 1964.

5/ Banque de développement - William Diamond - F.C./.

de développement reviendrait à répéter ce que beaucoup d'auteurs qui font autorité ont déjà analysé en détail. Or, ce qui importe, ce n'est pas tant de répéter que d'apporter des idées ou des opinions nouvelles et de susciter des commentaires sur les solutions qu'il est proposé d'apporter aux problèmes particuliers de la région et aux situations qu'on y rencontre.

La fonction de médiation financière consiste à servir de trait d'union entre les sources de capitaux disponibles et les bénéficiaires éventuels qui les utiliseront sous forme d'investissements. À cette fin les institutions de développement attirent les ressources financières pour les placer aux fins d'investissements dans des activités productives.

Les sources de capitaux peuvent être intérieures ou extérieures. Les premières sont les gouvernements, les banques centrales, les banques publiques ou privées, les autres organismes financiers des marchés de capitaux et les personnes physiques ou juridiques.

Les secondes sont les organismes multinationaux, les gouvernements et les institutions publiques ou privées d'autres pays, les banques et les personnes étrangères.

Les bénéficiaires en sont les gouvernements, les institutions publiques, les entreprises publiques, privées ou mixtes, les coopératives et les particuliers.

Fondamentalement, la fonction de médiation consiste donc à drainer des capitaux d'origines diverses et à les canaliser vers des investissements.

Si l'on analyse la composition des ressources dont disposent les institutions de développement en Amérique latine, on voit qu'il s'agit de fonds patrimoniaux, de fonds d'origine intérieure ou de fonds d'origine extérieure.

Les ressources patrimoniales sont constituées par les capitaux propres des entreprises, leurs réserves, leurs revenus non distribués et les apports non remboursables.

Les ressources intérieures sont les emprunts publics ou privés, l'émission de valeurs sur le marché national, l'épargne et les dépôts à vue ou à terme.

Les ressources extérieures proviennent d'organismes internationaux, de gouvernements, de banques, de bailleurs de fonds et autres institutions privées de crédit.

La mobilisation de l'épargne, les ressources patrimoniales et les apports de crédit de la banque centrale méritent une mention particulière dans cette analyse sommaire.

### Mobilisation de l'épargne

La mobilisation de l'épargne et son transfert des épargnants à ceux qui sont en mesure de l'investir ou de l'utiliser sont deux aspects essentiels de la fonction d'intermédiaires financiers qu'assurent les institutions de développement.

Dans l'accomplissement de cette fonction, les codes et les pratiques légales ont toutefois une importance capitale. Les épargnants ou les investisseurs peuvent demander certaines garanties avant de placer leur épargne dans des entreprises administrées par des tiers. Au nombre de ces garanties on peut citer : de saines pratiques bancaires et des réglementations protectrices, un système juridique et judiciaire qui inspire confiance et l'existence de personnes ou d'institutions pour assurer le transfert des droits et intérêts.

Comme on l'a déjà dit, le développement suppose l'existence de secteurs de production stables et ramifiés, reposant sur un système de financement solide formé par les divers types d'intermédiaires financiers qui canalisent l'épargne des agents macroéconomiques - entreprises, familles; gouvernements et secteur étranger - vers des investissements productifs.

Dans une politique de mobilisation des ressources, on doit pouvoir recourir à une infinité de petites épargnes personnelles et familiales pour assurer une base de sustentation large et solide; or, une telle situation n'est possible que si l'on a créé un climat de confiance dans l'institution et l'instrument financier, et un tel climat ne peut exister que si ces derniers sont stables et efficaces.

L'épargne des pays en voie de développement a pour caractéristique de ne pas emprunter les circuits institutionnels; ou bien on la garde jalousement ou bien on l'investit directement en terres, biens ou autres avoirs qui sont à la fois sûrs et rentables. Ce mode d'utilisation de l'épargne n'accroît guère la capacité productive du pays et entraîne un gaspillage des ressources.

Pour porter remède à cette situation due au souci de la sécurité, les institutions financières de développement doivent faire le maximum pour canaliser la majeure partie de l'épargne familiale. A cette fin, elles doivent mettre au point des plans systématiques pour éduquer les masses et promouvoir l'épargne individuelle et familiale, en d'autres termes elles doivent investir dans le domaine de l'épargne.

Les instruments financiers qui permettent de transformer l'épargne en investissements (dépôts à terme, prêts hypothécaires, bons, etc.), constituent un autre obstacle à une bonne canalisation de l'épargne. Ces instruments ne favorisent pas la formation de l'épargne et l'inflation en Amérique latine a aggravé encore cette situation. Par exemple, les taux d'intérêts effectifs - compte tenu des exonérations fiscales et autres avantages que l'on consent aux détenteurs de capitaux varient entre 7 et 13%. Or, le taux effectif réel, c'est-à-dire le taux effectif divisé par l'indice des prix est évidemment inférieur en sorte que si le taux annuel d'inflation est de 3%, le rendement réel des capitaux placés à 8% est en fait égal à 0.

De même, beaucoup d'avoirs financiers disponibles sur un marché donné et dont plusieurs présentent les mêmes caractères de liquidité et de sécurité n'ont pas le même rendement, les exonérations fiscales dont ils bénéficient ou les intérêts qu'ils portent étant différents. On obtient ainsi une fragmentation du marché des capitaux qui permet une répartition souple de l'épargne entre les divers types d'investissements.

Devant cette situation assez complexe, l'épargnant moyen, qui ne connaît d'ailleurs pas les mécanismes financiers, veut se protéger contre la diminution constante du pouvoir d'achat de la monnaie; il n'est donc pas sensible à la variation des intérêts et oriente principalement son épargne vers les dépôts à terme, les prêts hypothécaires ou les dépôts dans des coopératives ou des mutuelles, attiré par la sécurité et la convertibilité immédiate de tels placements, ou la possibilité d'obtenir des prêts destinés à l'achat d'un logement ou de biens de consommation durables.

Dans une telle situation, une augmentation du taux d'intérêt nominal payé aux détenteurs d'avoirs financiers et une uniformisation des exonérations fiscales et des institutions financières permettraient d'assouplir le processus de canalisation de l'épargne.

Il importe d'autre part de favoriser le développement des marchés des capitaux. Or, ceux-ci seront freinés dans leur essor si les lois du pays imposent des conditions difficiles ou rigides à la constitution des entreprises ou de leur capital social, limitant les apports des actionnaires ou des épargnants, ou si la mentalité ou les habitudes des chefs d'entreprises les amènent à se montrer réticents ou méfiants envers tout accroissement du nombre des actionnaires de leurs entreprises, ou encore si les institutions financières sont inefficaces.

Les institutions de développement, en tant qu'intermédiaires financiers doivent donc appeler l'attention des autorités sur ces problèmes pour favoriser un afflux de l'épargne vers les investissements qu'elles soutiennent ou encouragent.

De fait, en Amérique latine, l'épargne intérieure, entre 1960 et 1970, a financé près de 90 % des investissements bruts, bien que bon nombre des problèmes que nous avons évoqués se posent dans la région et que le manque de ressources financières en monnaie locale limite l'utilisation de crédits extérieurs.

Une autre difficulté est que les épargnants tiennent leurs liquidités à court terme de leurs avoirs alors que les investissements de développement ne peuvent être amortis qu'à moyen ou à long terme.

Les institutions financières de développement n'ont donc pas accordé à l'épargne intérieure, source essentielle de capitaux, toute l'attention préférentielle qu'elle méritait et n'ont pas préparé de plans concrets pour la développer ou l'accroître.

On ne doit pas oublier que, pour encourager l'épargne, il faut faire comprendre le rôle qu'en tant que source de capitaux elle peut jouer dans le développement et éduquer les masses afin de créer une habitude. C'est aux institutions de développement qu'incombe cette tâche et leurs dirigeants devraient réviser leur attitude en la matière. Beaucoup d'entre eux s'efforcent en effet d'obtenir des moyens de financement extérieurs - considérant que c'est là le rôle essentiel d'un banquier - alors qu'ils devraient accorder plus d'attention à la nécessité et aux perspectives de l'épargne intérieure.

Dans l'ouvrage "Sources de financement des banques de développement en Amérique latine"<sup>1/</sup>, on a étudié un échantillon de 17 institutions financières de développement qui disposent des instruments et des mécanismes nécessaires pour mobiliser une quantité appréciable des ressources publiques. Les conclusions de cette analyse vont dans le sens de ce que nous avons affirmé précédemment :

- Dans aucun pays, on n'a fait ou mis à jour l'inventaire complet des instruments et des mécanismes utilisés sur les marchés de capitaux et a encore moins de ceux qu'emploient les institutions de développement.

<sup>1/</sup> Ouvrage cité : Humberto Dias, José Zabala et Carlos Bernier. Edition ALIDE. Avril 1974.

- La majeure partie des institutions de développement de la région n'ont pas recours de façon régulière et systématique à l'épargne personnelle ou familiale et n'ont par conséquent pas mis au point les instruments et mécanismes appropriés.
- Les rares institutions qui mobilisent les ressources du public ont obtenu un succès croissant et cette source de financement est devenue l'une des plus importantes et dans plusieurs cas, la principale.
- On n'a pas trouvé de facteur commun aux mécanismes de mobilisation de l'épargne populaire utilisés par les institutions étudiées. Il existe en revanche des disparités dans le terme, les intérêts, les garanties, la liquidité, etc.
- Les ressources obtenues du public proviennent de dépôts à terme plutôt que de dépôts à vue, sauf dans le cas d'institutions qui sont à la fois des banques de développement et des banques de commerce.
- Dans la mesure où les ressources recueillies auprès du public s'accroissent, la part des ressources d'origine extérieure diminue et notamment celle des banques privées et autres institutions.
- Parmi les institutions qui disposent des meilleurs instruments et mécanismes pour attirer l'épargne du public, 11 donnent un rôle nettement prépondérant aux ressources intérieures par rapport aux autres sources de financement.

Les six organismes qui font exception sont les suivants :

Société financière nationale de Mexico	39,7 %
Banque industrielle du Pérou	43,5 %
CAVENDES du Venezuela	23,5 %
BNS du Paraguay	25,2 %
Société financière du Honduras	16,9 %
Société financière d'investissement du Nicaragua	35,6 %

Cependant, entre 1967 et 1971, le pourcentage des ressources d'origine intérieure réunies par ces institutions a pris une importance croissante.

#### Ressources gouvernementales et apports de la banque centrale

Dans de nombreux cas, l'actif des institutions de développement latino-américaines comprend des apports du gouvernement du pays intéressé et des apports de la banque centrale qui revêtent la forme de prêts consentis à des taux d'intérêt très faibles.

Cette catégorie de ressources prend en Amérique latine une importance particulière, précisément parce qu'il est difficile de mobiliser l'épargne intérieure. Par ailleurs, la rentabilité des marchés de capitaux dans bon nombre de pays de la région n'est guère assurée, ce qui n'a pas permis de créer entre épargnants et investisseurs un climat de confiance propice au développement de ces marchés.

Il faut aussi tenir compte d'un autre facteur : celui des périodes de financement. Les institutions de développement, pour remplir leur fonction de promotion, placent leurs ressources à moyen et à long terme et, pour ce faire, doivent pouvoir compter sur des sources de capitaux sûres et stables. Or, nous avons pu constater que l'épargne intérieure réunit rarement ces conditions, ce qui limite considérablement les possibilités de placement à échéance appropriée.

Il est donc nécessaire de recourir à d'autres types de ressources d'où l'importance des fonds gouvernementaux et de ceux que fournissent les banques centrales.

Certains estiment que l'on n'accorde pas aux ressources gouvernementales, qui proviennent de dotations du Trésor public et n'entraînent aucune charge pour l'institution bénéficiaire, le même soin qu'aux ressources non gratuites et qu'il en résulte une certaine négligence dans les investissements, les fonds ainsi disponibles servant à financer des activités qui ne sont pas toujours prioritaires ou à acquérir des techniques perfectionnées au lieu de développer l'emploi de la main-d'œuvre, ce qui est en général peu recommandable dans des régions où sévit le chômage.

On fait valoir des arguments analogues pour ce qui est des ressources de la Banque centrale, dont le faible taux d'intérêt fait oublier combien il importe de procéder à un choix judicieux des projets avant d'investir.

Cependant, malgré ces objections, il convient de ne pas perdre de vue l'objectif fondamental des institutions de développement et les conditions de sous-développement qui caractérisent la région où elles sont appelées à fonctionner.

En premier lieu, lorsque l'on parle des institutions de développement en Amérique latine, il faut rappeler qu'il s'agit d'organismes financiers dont le rôle est d'accorder des prêts généralement à long ou à moyen terme, qui comportent par ailleurs des risques élevés et sont consentis à des taux d'intérêt très faibles pour encourager les investissements et le développement des entreprises.

1) comme on le voit, dans la plupart des pays d'Amérique latine, les sources de financement des entreprises ne sont pas toujours ou les investisseurs ne se voient reconnaître les droits de propriété des entreprises par l'état, par l'intermédiaire d'un régime de répartition des profits pas toujours satisfaisant. Cela est une entrave au développement, l'économie nationale étant ainsi privée de ressources financières nécessaires à son développement.

Autrement dit, dans les pays d'Amérique latine, on aura tendance à utiliser les ressources financières disponibles de façon plus pleinement valable et productive que dans les pays développés, où la non-propriété des entreprises par les investisseurs a prise des décisions sur la forme de financement de la production sans égard à la situation des pays sous-développés, où le financement des entreprises à des fins de développement sont prioritaires.

En outre, il est important de noter que le rôle de l'état en compte est que ces ressources financières sont redistribuées par l'état pour encourager la réalisation des investissements et assurer leur financement. Ce mode de financement peut paraître trop restrictif, d'autant plus restrictif et même relever du secteur privé, mais il est important que les institutions de développement ont pour objectif de favoriser la production et accélérer le développement économique général du pays.

Autre, du point de vue de la politique économique, les institutions que l'état accorde aux institutions de développement implique un lien étroit entre les objectifs économiques du gouvernement et l'efficacité des institutions destinées à encourager le développement de ces ressources pour atteindre lesdits objectifs.

Il faut aussi rappeler que les taux d'intérêt que pratiquent les sociétés ou les banques de développement sont normalement moins élevés que ceux des banques commerciales, en raison des subventions gouvernementales ou des crédits fournis par la Banque centrale.

Enfin, les taux d'intérêt sont élevés, c'est afin de favoriser l'investissement, de permettre le financement de certaines activités ou d'influencer sur la rentabilité d'un projet.

On peut citer de nombreux exemples où l'on pratique de faibles taux d'intérêt, soit pour encourager l'exportation de produits non traditionnels, ou l'exportation en général, soit pour décentraliser les activités économiques, en accordant des régimes de traitement préférentiel accordés aux investissements dans certaines régions ou dans certains domaines pour permettre d'équiper des zones industrielles ou favoriser directement un secteur ou une activité économique.

Dans le deuxième cas, c'est-à-dire lorsque l'on pratique des taux moins élevés pour assurer le financement d'une activité donnée, il ne s'agit pas tant d'une mesure d'encouragement que d'une absolue nécessité. Cette remarque vaut particulièrement pour l'agriculture dans la plupart des pays d'Amérique latine, et notamment lorsqu'on procède à une réforme agraire, les terres étant en général attribuées à des agriculteurs qui n'ont pas de capitaux. Il faut qu'ils puissent emprunter les sommes dont ils ont besoin pour entreprendre ou poursuivre leurs travaux, la situation étant encore aggravée par une réglementation des prix des denrées alimentaires en faveur des consommateurs qui ne manquent pas d'influer sur les résultats de leurs efforts. On doit donc reconnaître que la marge de rentabilité est extrêmement faible et qu'en conséquence le taux d'intérêt de l'argent prêté joue un rôle décisif.

Dans d'autres cas, des taux d'intérêt préférentiels sont accordés pour des raisons d'ordre psychologique.

Il faut enfin citer des exemples de situations qui influent sur la rentabilité des projets.

Nous posons en principe qu'étant donné que la pénurie des sources de financement qui ne laisse guère de possibilités de choix, le taux d'intérêt n'a qu'une importance secondaire pour celui qui doit trouver de l'argent et qui de toute façon demandera un crédit. Toutefois, cette situation ne doit pas trop influencer sur la rentabilité du projet et l'organisme de financement doit en tenir compte.

Ces arguments, et la nature même des institutions qui jouent essentiellement un rôle de promotion et d'encouragement, montrent clairement que ces dernières ne peuvent se limiter à recueillir des capitaux sur les marchés intérieurs et extérieurs, leur objectif, important pour le développement économique du pays, exigeant une indépendance et une stabilité financière qu'assurent précisément les dotations de l'Etat ou les crédits de la Banque centrale.

En résumé, les activités de promotion et d'encouragement ne doivent pas souffrir des inconvénients ou des difficultés rencontrés pour mobiliser les ressources sur le marché intérieur et qu'il faut pouvoir compter sur certaines catégories de ressources : apports de capital ou crédits à faible taux d'intérêt, dont la permanence et la stabilité garantissent des résultats concrets.

Les marchés des capitaux étant peu développés dans les pays latino-américains, il est indispensable que les institutions de financement du développement puissent bénéficier des deux types de financement susmentionnés - dotations de l'Etat et apports de la Banque centrale sous forme de prêts - si l'on veut qu'elles puissent accorder des prêts à des taux d'intérêt avantageux, avec des délais de remboursement favorables, et accepter les risques importants que de tels investissements comportent.

Enfin, si l'on admet que les crédits de la Banque centrale doivent être accordés dans le cadre d'un plan bien arrêté et d'un programme monétaire établi conformément à un plan d'accroissement de l'offre monétaire et pour une durée déterminée, on peut en conclure qu'ajouter ces ressources aux liquidités du système existant ne risque pas de provoquer d'inflation.

### Investissements

L'investissement, consécutif à la mobilisation des ressources, constitue l'autre élément essentiel et complémentaire sur lequel repose le développement économique.

Il consiste à mettre l'épargne à la disposition des investisseurs par l'intermédiaire d'institutions encadrant le marché des capitaux, auxquelles s'adressent les gouvernements, les entreprises ou les personnes à la recherche de capitaux.

Comme base de discussion pour un examen plus approfondi, nous consacrerons des observations supplémentaires à deux questions directement liées aux investissements : les priorités à observer dans l'allocation des ressources et les garanties des prêts.

Nous dirons tout d'abord que, pour assurer le développement économique, les investissements doivent être correctement orientés vers les secteurs prioritaires. Un faible niveau des investissements peut être imputable à une insuffisance de capitaux, à une situation économique où l'épargne s'oriente vers des fins improductives ou à l'insuffisance des possibilités d'employer l'épargne à des fins productives.

Les intermédiaires financiers traditionnels satisfont les demandes de services et de capitaux d'une clientèle aux activités connues dont la solvabilité est bien établie et qui présente des risques faibles. Au contraire, les institutions de financement du développement doivent consacrer une grande partie de leurs ressources à la création d'entreprises économiques nouvelles, nécessaires au développement, qui accroissent les investissements, produisent des biens et des services et créent des emplois. Or, ces investissements présentent un risque financier plus élevé.

L'attribution de prêts pour le développement, même dans les circonstances les plus favorables, est une question délicate, les ressources disponibles étant toujours limitées et leur mobilisation se heurtant constamment à des obstacles. Cette tâche exige un personnel spécialisé dans les études de marché, la fabrication, les questions techniques, économiques et autres domaines intéressant l'évaluation des projets. Or, dans de nombreux cas, les institutions de financement de développement latino-américaines ne disposent pas de personnel de ce genre ou n'en ont qu'en quantité insuffisante, ce qui les oblige à agir avec prudence en sorte qu'elles se contentent souvent d'accorder des prêts présentant des risques financiers moindres ou de financer des entreprises existantes qui ont en général besoin de fonds de roulement.

Cette situation, que l'on rencontre trop souvent dans la région, conduit à étudier comment les institutions de financement du développement doivent répartir les ressources indispensables au développement de pays tels que ceux d'Amérique latine.

Ce problème implique d'autres questions qu'il est indispensable de préciser, car c'est de la définition qui sera adoptée que dépendra le critère à retenir pour déterminer les fonctions et les objectifs des institutions d'encouragement et de promotion.

Ces questions sont les suivantes : quel rôle le secteur financier et en particulier les institutions de financement de développement doivent-ils jouer dans le plan général de développement d'un pays ? Les institutions financières doivent-elles ou non avoir pleine liberté de décision, notamment en matière d'allocation de fonds ?

Dans les pays en voie de développement, où les moyens de financement sont toujours insuffisants, la priorité doit aller à l'efficacité de leur emploi ce qui nous conduit évidemment à aborder le domaine de la planification : plan, buts et objectifs définis par le gouvernement pour assurer le développement économique du pays.

Nous avons déjà fait valoir qu'une institution de développement qui perd de vue les réalités va à l'encontre de son but essentiel et l'on peut poser de façon absolue que les banques ou sociétés de développement doivent orienter leur action en fonction de plans de développement, qui aident à évaluer et à analyser les situations et définir et élaborer des programmes destinés à assurer un développement organique général et progressif, ces dernières étant tout compte fait des instruments qui doivent aider les gouvernements à atteindre les objectifs qu'ils se sont fixés. Cette remarque vaut d'ailleurs pour les institutions du secteur privé, l'intérêt général devant passer avant les intérêts particuliers.

Ainsi, il existe un rapport étroit et inévitable entre les banques de développement et les plans de développement dans les pays latino-américains où il importe de coordonner au maximum les efforts et l'affectation des ressources.

On doit donc reconnaître aux institutions de financement du développement la faculté d'allouer comme elles l'entendent les fonds dont elles disposent, dans la mesure où elles respectent les règles que les gouvernements ont édictées ou qu'ils ont inscrites dans leurs plans de développement.

Cette opinion n'implique pas que l'on adopte une attitude rigide ou que l'on méconnaisse la nécessité d'une autonomie de gestion, principe même de l'efficacité de ces institutions.

On accorde par ailleurs beaucoup d'importance aux garanties pour l'investissement ou l'allocation des fonds. Point n'est besoin d'appréhender la question pour constater que les spécialistes chargés d'étudier les possibilités d'attribution d'un crédit tiennent surtout compte de la valeur de réalisation des garanties offertes.

Cette conception, propre aux banques commerciales, est préjudiciable au rôle de promotion qui incombe aux institutions de financement du développement. S'il s'agit d'une pratique établie, c'est surtout parce qu'il est difficile de se procurer des fonds et que les marchés financiers sont instables, ce qui oblige à se prémunir au maximum contre les risques qui découlent d'une telle situation.

Il faut aussi tenir compte des difficultés que rencontrent ces institutions lorsqu'elles veulent consacrer leurs ressources à des activités de développement à la fois rentables et prioritaires, rémunérer convenablement les bailleurs de fonds et couvrir le coût des services qu'implique un tel transfert.

Une évaluation correcte des projets d'investissement permet de rendre ces exigences compatibles. Cette évaluation dont le coût se situe entre 1 et 2 % du total des investissements d'un projet permet d'avoir la quasi-certitude que celui-ci est réalisable et rentable.

On peut donc soutenir qu'un projet d'investissement soigneusement établi constitue la meilleure garantie.

Il convient également de tenir compte du coût des capitaux à investir dans des projets de développement. Nous avons déjà dit qu'il fallait mobiliser l'épargne individuelle et familiale, encore faut-il qu'elle soit encouragée par un taux d'intérêt suffisamment intéressant, qui compense au moins la perte de pouvoir d'achat de la monnaie, pour que l'épargnant soit incité à renoncer à une consommation immédiate dans l'espoir de pouvoir consommer plus à l'avenir.

Si telle était l'unique source de financement, le coût des capitaux imputables au projet serait égal au taux d'intérêt versé aux épargnants plus un certain pourcentage correspondant aux frais de gestion de l'institution. Mais il existe diverses sources de financement en sorte qu'il faut, pour le coût du capital, adopter une moyenne pondérée, les chiffres ainsi obtenus correspondant au taux d'intérêt à retenir pour le financement des différents projets.

Toutefois, nous avons déjà fait valoir que, pour assurer le développement économique, il fallait encourager certains secteurs et investir dans certaines catégories d'entreprises en leur appliquant des taux d'intérêt inférieurs au taux de rentabilité. Dans ce cas, c'est l'ensemble de la communauté qui prend en charge la différence entre les taux d'intérêt, considérés comme un coût de caractère social et qui subventionne en fait tout un ensemble d'activités, allant des études et projections macro-économiques aux projets proprement dits. Or, les projets étant insuffisants en nombre et en qualité ou ne portant pas sur les activités voulues, l'action des banques et institutions de développement s'en trouve considérablement entravée.

C'est pourquoi il est nécessaire d'intensifier les activités de préinvestissement et d'en améliorer l'exécution. On peut définir le préinvestissement comme l'ensemble des activités destinées à repérer les possibilités d'investissement, à choisir les plus intéressantes et à élaborer les projets qui figurent dans les programmes d'investissement<sup>8/</sup>.

---

8/ Tulio de Andrea - ouvrage cité.

Pour revenir au projet lui-même, et à l'affirmation selon laquelle il constitue la meilleure garantie de l'investissement, il faut ajouter qu'une institution de financement de développement ne doit pas se cantonner dans un rôle d'évaluation mais suivre l'exécution du projet, c'est-à-dire en contrôler constamment l'exécution et veiller à ce que les fonds investis soient utilisés comme il convient.

On peut même envisager, à cet égard, une véritable assistance technique, sous forme d'avis consultatifs dans les domaines financier, comptable et même administratif, mais cette assistance ne doit pas intervenir au niveau de la direction des entreprises parce qu'il pourrait en résulter une ingérence dans la gestion, sans responsabilité véritable, ce qui non seulement ôterait à l'assistance sa signification mais risquerait de donner lieu à une dangereuse substitution de compétences.

Les opérations commerciales courantes entre banques et entreprises bénéficiaires peuvent jouer un rôle important dans ces activités consécutives. En effet la fréquence de ces opérations (escompte, opérations de compte courant, etc.) permet de mieux cerner les difficultés et partant de les prévoir ou de les éviter.

## 2. Formation des cadres et des chefs d'entreprises

Le développement économique ne consiste pas seulement à réussir et à investir des capitaux conformément à des règles édictées à cette fin. Au centre de ce processus, l'homme, auteur et acteur principal, pense, anime et dirige l'ensemble des mécanismes complexes du progrès.

C'est la valeur de l'homme, et plus encore de sa formation et de ses capacités que dépend le degré de développement que l'on atteindra. La compétence est un critère qui vaut tant pour le travail manuel que pour les tâches techniques, scientifiques ou de direction.

En fait ce sont les connaissances, rendues encore plus complexes par les progrès impressionnants de la science qui leur donne naissance et progresse grâce à elles, qui sont devenues à notre époque la principale richesse sur le plan économique.

Comme le dit Humberto Diaz, le manque de ressources financières ne constitue pas le seul obstacle à l'accélération du développement économique et social des pays latino-américains, un autre élément est le manque de compétence et l'incapacité d'organiser et de gérer des unités de production. Une institution de financement du développement ne doit donc pas se contenter de fournir des fonds, elle doit également contribuer à élever le niveau des compétences en matière de gestion.

Son rôle en ce domaine est double : former ses propres cadres et aider à former les responsables qui utiliseront les moyens de financement qu'elle fournit et d'une manière générale les cadres des entreprises qui réalisent des projets de grande envergure.

La gestion d'une institution de financement du développement n'est pas tâche facile : elle exige, outre des connaissances spécialisées, une intelligence créatrice, l'aptitude à l'analyse, l'acceptation des changements et des réformes, un sens de la psychologie et la foi dans les buts et les objectifs de la mission à accomplir. Il faut qu'aux capacités de l'homme s'ajoutent des qualités personnelles.

### 3. Transfert des techniques

Les institutions de financement du développement ont également à assurer le transfert des techniques.

Leurs opérations financières s'accompagnant d'un transfert de techniques, elles ont aussi des responsabilités dans ce domaine.

Ce transfert n'est pas tâche facile. Il faut l'adapter aux conditions, à la capacité d'absorption et aux besoins de l'économie, pour accéder à la technique, il faut surmonter divers obstacles, qui sont souvent au-dessus des forces des pays en voie de développement.

Par ailleurs, il est indéniable que les connaissances progressent à un rythme impressionnant et que les résultats techniques du jour sont dépassés le lendemain. Il en résulte un accroissement de l'écart entre les pays développés qui mettent au point et vendent des techniques et les pays en voie de développement, qui en ont besoin et les achètent, et ces derniers se trouvent dans une situation de dépendance de plus en plus marquée à mesure que la technique progresse, devenant plus compliquée, plus perfectionnée et plus coûteuse.

Les techniques dont disposent les pays de la région étant insuffisantes pour faire face aux problèmes du développement, les institutions de financement du développement ont un rôle positif à jouer pour faire adopter les nouvelles techniques. Pour ce faire, elles sont certainement mieux placées que les particuliers ou les chefs d'entreprises, elles peuvent aussi se procurer des renseignements complets sur les autres techniques existantes.

Mais elles peuvent aller plus loin et soutenir la recherche scientifique et technique en créant des centres spécialisés ou en aidant financièrement les instituts et les universités.

Les efforts accomplis dans ce domaine par les banques et institutions de financement du développement latino-américaines sont insignifiants voire nuls et il est probable que tout pays soucieux de progresser pourra parvenir à des résultats considérables dans ce domaine.

#### 4. Activités de promotion

Même s'il s'agit d'une fonction essentielle qui caractérise les institutions de financement du développement, nous l'avons volontairement exclue de l'énumération précédente, car il convient de lui réserver une place toute spéciale, en effet, dans la situation où se trouve l'Amérique latine, il ne peut y avoir de développement sans mesures d'encouragement et de promotion.

On a déjà dit que s'il existe des possibilités d'investissement inutilisées, alors même que l'épargne est présente, c'est qu'une demande de capitaux insuffisante peut constituer un obstacle aussi important qu'une offre insuffisante de capitaux. En fait, le manque de capitaux dans les pays en voie de développement est étroitement lié au manque d'entreprises, de compétences techniques au stade de la planification et de l'exploitation des entreprises et de compétences de gestion. Le manque de compétences techniques ou de compétences de gestion dans l'élaboration des plans ou l'exploitation des entreprises peut également faire obstacle aux investissements productifs, surtout lorsque les fonds nécessaires doivent être obtenus sous la forme de prêts, ou sous une autre forme, auprès d'épargnants individuels ou d'institutions de financement. L'insuffisance ou la mauvaise orientation des investissements tient probablement à une conjugaison de plusieurs de ces facteurs que l'on rencontre que rarement à l'état isolé.

Il n'est pas facile de surmonter ces obstacles, pour y parvenir, les responsables des institutions de financement du développement doivent faire preuve de talent, d'imagination et de capacité d'adaptation et mettre en oeuvre des idées et des programmes visant à favoriser l'investissement et la création d'entreprises nouvelles surtout dans les domaines prioritaires de développement.

Une institution de financement du développement doit faire preuve d'initiative. Elle ne doit pas craindre le changement mais l'encourager car il ne peut y avoir de développement sans idées nouvelles.

Elle en va des activités de promotion comme du travail habituel d'un chef d'entreprise : il faut faire preuve d'initiative pour créer une entreprise et ensuite la faire fonctionner.

Les activités de promotion d'une institution de développement portent notamment sur les points suivants :<sup>2/</sup>

1. Faire des enquêtes générales sur l'industrie et des études de faisabilité sur des projets spéciaux,
2. Présenter des propositions précises concernant les entreprises nouvelles,
3. Aider les clients ou les investisseurs à trouver des associés, des techniciens et des chefs d'entreprises,
4. Prendre des participations ou effectuer des opérations de garantie d'émission, en vue d'intéresser d'autres investisseurs,
5. Procéder à des fusions d'entreprises afin de créer des unités industrielles plus économiques,
6. Développer le marché des capitaux par des activités visant à favoriser la participation au capital des entreprises et par d'autres méthodes,
7. Favoriser l'acceptation d'idées nouvelles dans le domaine économique.

Il va de soi que les institutions de développement ne sont pas les seules à mener des activités de promotion dans les pays en voie de développement. Leurs activités, inspirées par la volonté de sortir du sous-développement, doivent être coordonnées avec celle d'autres institutions qui poursuivent le même objectif.

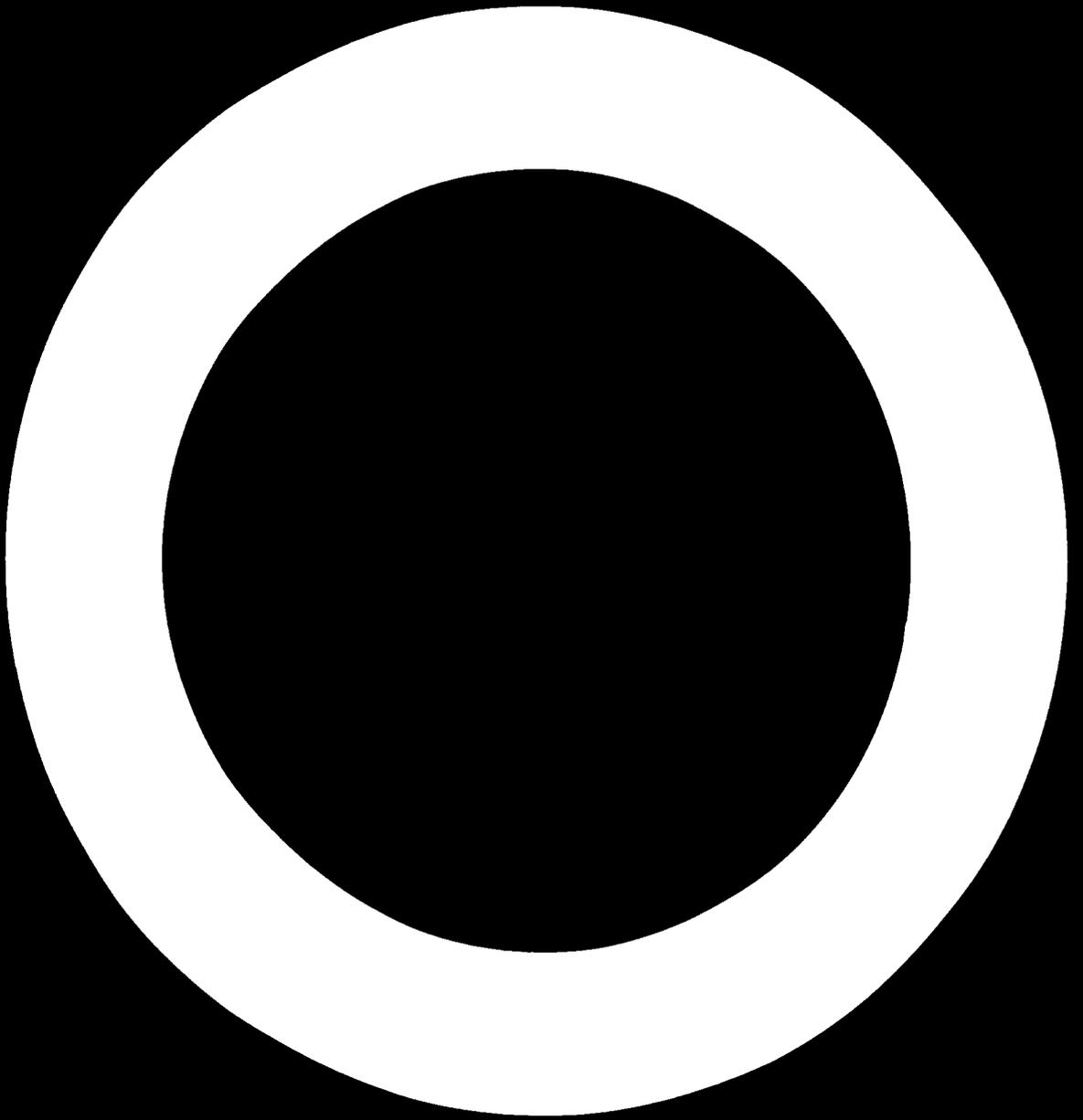
---

<sup>2/</sup> "Les sociétés de financement du développement" . . . Kuiper, D. Gustafson et R.H. Mathew (essai).

Par ailleurs, les institutions de financement du développement entretiennent avec les entreprises des relations à divers titres, en qualité de créancier ou de détenteurs prioritaire ou majoritaire d'actions ou de participations. Dans ce rôle, elles mettent non seulement en jeu leur propre capital et leur prestige mais elles incitent des tiers à faire de même et c'est pourquoi leur responsabilité est grande à cet égard.

En conséquence, elles doivent former et perfectionner tant leurs propres cadres que ceux des entreprises auxquelles elles apportent leur appui. Cette assistance doit être fournie chaque fois que cela paraît nécessaire et justifié, il importe d'atteindre l'objectif que l'on se fixe lors de la création d'entreprises nouvelles, c'est seulement de cette façon que le rôle de gestion joué par l'institution de financement demeure un moyen et ne devient pas une fin en soi.

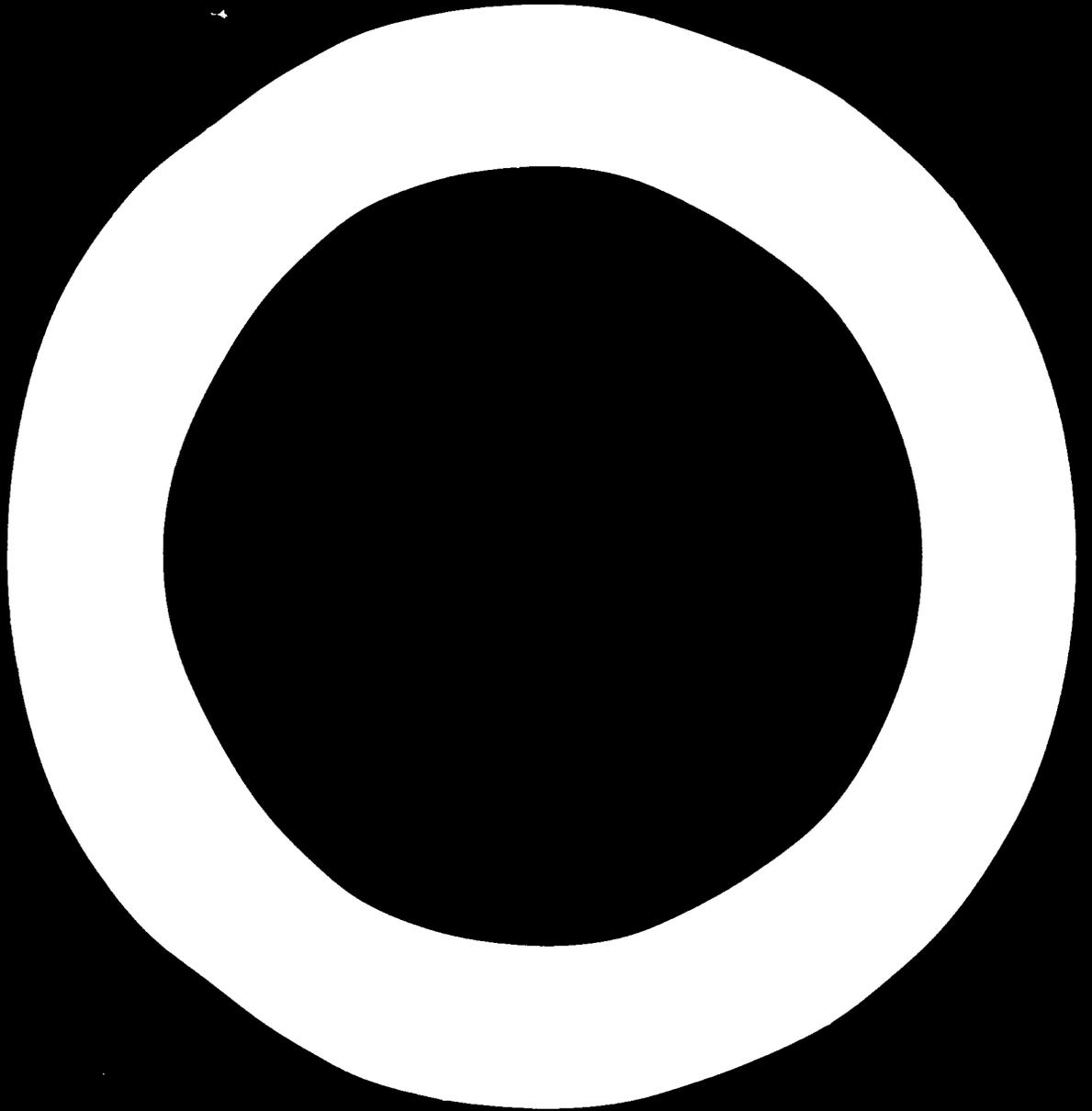
Il s'agit ici non seulement d'accroître l'efficacité des institutions du financement du développement mais de former également d'autres spécialistes en vue d'accroître l'efficacité des mesures de développement.



Pays et institutions	Part des dépôts des particuliers dans les ressources intérieures			
	1967	1968	1969	1970
<b>ARGENTINE</b>				
- Banque nationale de développement				
- Total des ressources intérieures	71,5	75,6	78,2	79,2
- Total des dépôts des particuliers	62,6	58,6	51,2	51,2
- Dépôts à vue	77,4	7,4	1,7	2,2
- Dépôts sur comptes d'épargne	-	-	-	2,2
- Dépôts à terme, bons, etc.	55,2	51,2	53,5	41,9
- Banque de la nation argentine				
- Total des ressources intérieures	89,2	88,9	88,4	89,2
- Total des dépôts des particuliers	79,6	81,7	81,7	79,2
- Dépôts à vue	39,0	41,9	40,3	45,3
- Dépôts sur comptes d'épargne	25,2	27,4	30,6	23,4
- Dépôts à terme, bons, etc.	45,4	12,0	10,8	10,8
<b>BRAZIL</b>				
- Banque d'investissement industriel du Brésil				
- Total des ressources intérieures	-	75,9	76,7	69,9
- Total des dépôts des particuliers	-	69,1	50,8	50,5
- Dépôts à vue	-	-	-	-
- Dépôts sur comptes d'épargne	-	-	-	-
- Dépôts à terme, bons, etc.	-	69,1	50,8	50,5
<b>COLOMBIA</b>				
- Caisse de crédit agricole, industriel et minier				
- Total des ressources intérieures	64,2	83,5	83,9	84,8
- Total des dépôts des particuliers	53,7	54,2	51,7	55,1
- Dépôts à vue	11,3	10,8	11,6	12,6
- Dépôts sur comptes d'épargne	27,5	27,3	26,4	29,5
- Dépôts à terme, bons, etc.	14,9	16,1	13,7	13,0
- Banque du café				
- Total des ressources intérieures	70,8	67,6	73,3	44,9
- Total des dépôts des particuliers	60,3	76,1	83,9	68,4
- Dépôts à vue	73,0	69,0	75,7	55,5
- Dépôts sur comptes d'épargne	7,3	9,1	8,2	12,9
- Bons, etc.	-	-	-	-
<b>MEXIQUE</b>				
- Société nationale financière				
- Total des ressources intérieures	30,4	36,7	40,6	41,8
- Total des dépôts des particuliers	79,8	77,5	79,4	84,9
- Dépôts à vue	-	-	-	-
- Dépôts sur comptes d'épargne	-	-	-	-
- Dépôts à terme, bons, etc.	79,8	77,5	79,4	84,9
- Société financière Comercial S.A.				
- Total des ressources intérieures	-	-	94,9	95,7
- Total des dépôts des particuliers	-	-	71,2	81,2
- Dépôts à vue	-	-	-	-
- Dépôts sur comptes d'épargne	-	-	-	-
- Dépôts à terme, bons, etc.	-	-	-	-











No. de ...  
 Date ...  
 ...

Lieu ...  
 ...

**BANQUE NATIONALE DE DEVELOPPEMENT (Argentine)**  
 Compte ...  
 ...

**BANQUE DE LA NATION ARGENTINE**  
 ...

Idem ...  
 ...

Société anonyme ...  
 ...

Idem ...  
 ...

...

Banque ...  
 ...

Item	Dépôts à terme	Durée (maximum)	Non	4,0	A terme	Pas d'exemption	Exemption de l'impôt sur la fortune jusqu'à concurrence de 150 000 pesos colombiens; les intérêts de ces dépôts sont exempts de l'impôt sur le revenu
Caisse de crédit agricole, industriel et minier (Colombie)	Dépôts financiers	Non	4,0	A terme	Pas d'exemption	Exemption de l'impôt sur la fortune jusqu'à concurrence de 150 000 pesos colombiens; les intérêts de ces dépôts sont exempts de l'impôt sur le revenu	En fait ces bons ne sont pas détenus par le public mais négociés par les banques commerciales qui doivent investir sous cette forme une partie de leurs dépôts (en tant qu'élément de leur encaisse)
Banque Industrielle d. Pérou	Dépôts à terme	Non	Non indiqué	A terme	Pas d'exemption	Pas d'exemption	Surveillance des banques
Item	a) Bons financiers	Non	a) 4,0 b) 5,0 c) 4,0 d) 5,0 e) 5,0 f) 3,0				
Item	a) Bons b) Certificats de participation	Non	10,0	Tous les trimestres	Exemption totale	Exemption totale	Emission autorisée par décret
Société financière péruvienne	Bons	Non	10,0	Non indiqué	Exemption totale depuis le début de 1972	Exemption totale depuis le début de 1972	Surveillance des banques depuis le début de 1970 Ordonnance nationale des valeurs mobilières
Item	Dépôts à terme	Non	Non indiqué	A terme	Pas d'exemption	Pas d'exemption	Les certificats de participation sont de création très récente
		Non	10,0	Non indiqué	Non indiqué	Non indiqué	Les bons de la série A) ont été approuvés en vertu de la loi 20.000 de la série B) de la série C) ont été approuvés par les ressources intérieures et remplacés les ressources extérieures qui ont fait l'objet de limitation de dépenses. En outre, Peruvinvest conserve les sommes importées à la date de titres, de valeurs sûres d'entreprises industrielles à court et à moyen terme assorties de garanties.

N° de la feuille de développement (pays)	Type de l'instrument	Terme	Recommandation de la Banque mondiale	Évaluation	Statut de l'instrument	Émission	Émission
<b>Banque nationale de développement d'épargne (Paraguay)</b>							
	Dépôts à terme	à court terme (1 à 6 mois)	Non	Non	à court terme	à court terme	à court terme
	Contrats d'épargne	à long terme (plus de 6 mois)	Non	Non	à long terme	à long terme	à long terme

**Notes :**

- 1) Le présent tableau résume que les informations sur les émissions sur le marché des instruments à court terme et les instruments à long terme. Les instruments à court terme sont les mêmes que ceux qui utilisent la Pratique de l'Épargne au même pays.
- 2) Ce rapport passe en pratique les données d'émission, mais il ne reflète pas les données d'émission réelles.
- 3) La date de la dernière mise à jour est indiquée dans le tableau.

ANNEXE I

NACIONAL FINANCIERA S.A. DU MEXIQUE\*

La Nacional Financiera, fondée en 1924, a été l'une des premières banques de développement d'Amérique latine. Depuis sa création cette institution s'est vu confier en outre la tâche essentielle d'encourager la mobilisation des ressources intérieures et de mettre sur pied un véritable marché national des valeurs.

A cet égard, il ne fait pas de doute que les efforts de la Nacional Financiera, qui a émis divers types de titres, ont permis de mobiliser une grande partie de l'épargne. La part des titres de la Nacional Financiera dans le total des valeurs en circulation, d'abord élevée, a diminué progressivement (de 20% en 1955 elle est passée à 17% en 1971), les sociétés financières privées ayant attiré une part impressionnante de l'épargne. De fait, c'est le travail de pionnier de la Nacional Financiera dans ce domaine qui a favorisé cette évolution, d'ailleurs, l'épargne qu'elle mobilise ne cesse de croître (dépassant 11 milliards de pesos mexicains au milieu de 1971). Cette situation n'a pas manqué de se répercuter sur l'économie nationale, les ressources mobilisées par la Banque et par les autres sociétés financières étant surtout consacrées à des investissements productifs.

Il convient de signaler qu'avec le crédit dont elle jouit, la Nacional Financiera a pu placer sur les marchés extérieurs des valeurs (surtout aux Etats-Unis et en Europe) d'un montant de 75 millions de dollars des Etats-Unis. Sur le marché des valeurs comme dans ses autres domaines d'activités, la Nacional Financiera s'est conformée à la politique monétaire et financière du gouvernement, qui vise à faciliter la mobilisation des ressources intérieures et à éviter les tendances inflationnistes.

Le succès ainsi obtenu sur le marché des valeurs s'explique par la politique de la Nacional Financiera, qui a créé et introduit sur le marché divers types de valeurs, les adaptant aux conditions économiques du pays et à l'état d'évolution du marché des valeurs, et s'efforçant toujours de satisfaire les investisseurs pour ce qui est du rendement, de la sécurité et de la liquidité.

\* Extrait des "Sources de financement des Banques de développement en Amérique latine"; H. Diaz, J. Zabala, G. Berner, éditions ALIDE, avril 1974.

a) Instruments utilisés pour mobiliser l'épargne intérieure - Historique

Bien qu'elle ait eu des fonctions assez variées, et parfois imprécises, la Nacional Financiera est devenue, au cours des premières années de son existence (1925-1930), l'institution la plus importante sur le marché des valeurs qui commençait seulement à se constituer. Elle a d'abord participé au placement des premiers titres de la dette publique, qui jusqu'alors avait été assuré exclusivement par la Banque du Mexique, et est intervenue dans le placement des bons pour les routes en achetant ces derniers, en les convertissant en d'autres titres ou en effectuant des opérations d'achat et de vente sur le marché. C'est également pendant cette période initiale qu'elle a émis ses premiers titres.

Après la loi portant amendement de fin 1930, qui lui confiait des fonctions précises dans le domaine de l'industrialisation et dans celui de la surveillance et de la réglementation du marché national des valeurs, elle a pu entreprendre immédiatement un travail plus efficace dans ces deux domaines. Cette même année, elle a émis pour la première fois des certificats de participation, ce qui marquait une étape importante dans l'évolution des mécanismes de mobilisation de l'épargne et d'investissement au Mexique. Avec les ressources considérables ainsi réunies, la Nacional Financiera a procédé à d'importants investissements en valeurs publiques et financé la création et le développement d'entreprises dans des secteurs économiques essentiels.

Depuis, elle a introduit sur le marché divers titres qu'elle a adaptés à la situation économique et à l'évolution du marché. On peut citer notamment :

- Des titres financiers émis tant en monnaie nationale qu'en dollars,
- Des certificats de participation,
- Des certificats de copropriété industrielle,
- Des bons financiers.

Montant total des émissions

De 1937 au 30 juin 1971, la Nacional Financiera a lancé sur le marché national 10 émissions de titres d'un montant total de 22 milliards 214 millions de pesos mexicains. Le montant total des titres de la Nacional Financiera en circulation sur le marché national a évolué de la façon suivante de 1937 à 1971 (en millions de pesos mexicains) :

Au 30 juin de l'année considérée

1937	2 214,0	1966	12,7
1961	2 200,0	1967	1 887,5
1962	3 020,0	1968	7 370,1
1963	5 147,4	1969	9 280,0
1969	5 111,4	1970	10 555,5
1967	5 712,1	1971	13 620,3

c) Montant actuel des titres en circulation

Le 31 décembre 1971, le montant total des titres de la Nacional Financiera en circulation atteignait 13 milliards 677 millions de pesos mexicains.

Il est intéressant de relever que le 21 mai 1972 le montant des valeurs en circulation a atteint 14 milliards 340 millions de pesos mexicains. Il s'agit en effet d'une augmentation importante d'autant plus que l'exemption d'impôts sur le revenu dont bénéficiaient les titres de la Nacional Financiera a été supprimée, au début de 1972 (les titres émis par les sociétés financières privées n'ont jamais été exemptés de ce type d'impôt).

En analysant de façon plus détaillée la répartition des investissements entre les divers types de titres entre les deux dates susmentionnées, on constate que la diminution du nombre de titres à rendement plus élevé (arrivés à terme) a été largement compensée par l'augmentation du nombre de titres à plus faible rendement mis en circulation.

Ce phénomène prouve qu'une véritable mentalité d'épargne est apparue au Mexique, à ce propos il faut relever l'importance de la Nacional Financiera, qu'on peut citer en exemple pour le rôle déterminant qu'elle a joué dans la création et le développement du marché intérieur de titres de placement à revenus fixes.

d) Caractéristiques générales des instruments  
ou titres émis par la Nacional Financiera

Comme on l'a indiqué précédemment, le succès de la Nacional Financiera s'explique essentiellement par sa politique qui consiste à créer et à émettre sur le marché divers titres, dont elle définit les caractéristiques en fonction de l'évolution du marché.

Parmi les titres émis actuellement, les certificats de participation sont spécialement destinés à des institutions ou des entreprises qui ont des disponibilités à placer temporairement, les titres financiers servent à mobiliser l'épargne des particuliers (il existe des titres au nominal de 100 pesos mexicains) et les bons financiers à mobiliser les ressources d'investisseurs disposant de sommes ou de revenus plus élevés.

Enfin, il importe de souligner qu'avec la suppression de l'exemption de l'impôt sur le revenu qui frappait les intérêts des titres de la Nacional Financiera, ces titres sont maintenant soumis aux mêmes conditions que ceux qu'émettent les sociétés financières privées, tant en ce qui concerne leur rendement que leurs autres caractéristiques générales. Ce qui compte maintenant dans la concurrence pour mobiliser l'épargne des particuliers, c'est surtout le prestige de l'institution, la qualité des services offerts au public et la publicité qui est faite à tous les niveaux et dans toutes les régions du pays.

## ANNEXE II

### INSTRUMENTS ET MÉCANISMES UTILISÉS AU BRÉSIL POUR LA MOBILISATION ET LA REDISTRIBUTION DES FONDS<sup>1</sup>

Les instruments et mécanismes utilisés au Brésil pour mobiliser les fonds à investir ne diffèrent pas beaucoup de ceux qu'utilisent les pays financièrement développés. On peut citer notamment les suivants :

#### Impôts

Il s'agit d'impôts fédéraux ou d'impôts d'État. Une partie des fonds ainsi prélevée est allouée à des institutions de financement du développement.

Le système de mesures fiscales d'encouragement, qui mérite un examen séparé, sera étudié plus loin.

#### Fonds de prévoyance ou fonds de pension

Il faut notamment mentionner les fonds suivants :

- a) Fonds de garantie en fonction du temps de service (FGTS) : compte financier sur lequel les entreprises déposent les fonds destinés à verser des indemnités à leur personnel - en fonction du temps de service - au moment de leur départ à la retraite.
- b) Programme de capitalisation des fonctionnaires publics (PASEP), créé par la loi complémentaire No 9 du 3 décembre 1970 et réglementé par la résolution No 133 de la Banque centrale qui a également pour objet de créer un fonds d'assistance sociale et de retraite pour les fonctionnaires publics. La Banque du Brésil prélève chaque mois les fonds versés au PASEP, sous la forme d'un pourcentage du revenu des fonctionnaires publics, par : 1) le Gouvernement fédéral

---

<sup>1/</sup> Extrait de "Sources de financement de la Banque de développement d'Amérique latine" - H. Dias, J. Zabala et C. Bemer - édition ALIDE, Lima 1974.

(1) des revenus des fonctionnaires en 1971, 1,5% en 1972 et 2% à partir de 1973), 2) les gouvernements des Etats et les communes (pourcentages égaux à ceux versés par le Gouvernement fédéral), 3) les entreprises publiques, sociétés mixtes ou organismes publics (0,8% en 1971, 0,9% en 1972 et 0,3% à partir de 1973). Ces fonds, gérés par la Banque du Brésil (qui prélève une commission annuelle de 1,5%) servent à allouer des crédits ou à effectuer des investissements dans divers secteurs de l'économie. Les comptes des fonctionnaires sont crédités des intérêts ainsi obtenus, la répartition étant faite à 50% en fonction du revenu du fonctionnaire et à 50% en fonction de son ancienneté. Cette répartition est effectuée après réévaluation des soldes accumulés et versement d'un intérêt annuel de 3% sur les montants réévalués. Les intérêts ainsi versés au compte de chaque fonctionnaire peuvent être réclamés au bout d'un délai déterminé ou être capitalisés. Les retraits peuvent être opérés pour des raisons personnelles (mariage, invalidité, achat d'une maison, etc.). En cas de décès, le capital accumulé et ses intérêts sont versés aux héritiers du bénéficiaire.

- c) Plan d'intégration sociale (FIS), créé par la Loi complémentaire No 7 du 7 septembre 1970 et réglementé par la résolution No 174 de la Banque centrale. Comme dans le cas du PASEP, il s'agit d'un fond créé à des fins socio-économiques, mais dans le cadre des entreprises privées, en vue "d'intégrer le personnel à la vie et au développement" de ces entreprises. Il vise à créer un capital au profit du bénéficiaire, en stimulant l'épargne et en permettant d'accumuler des ressources qui seront utilisées de manière à accroître la production nationale. C'est la Caisse économique fédérale (CEF) ou des agents de cette dernière qui reçoivent les versements de toutes les entreprises privées assujetties à l'impôt sur le revenu, ces versements venant en déduction de l'impôt considéré (2% en 1971, 3% en 1972 et 5% à partir de 1973). Il s'y ajoute des apports calculés sur la base d'un pourcentage des ventes des entreprises ou d'autres coefficients analogues (0,15% en 1971, 0,25% en 1972, 0,40% en 1973 et 0,50% à partir de 1973). Le Conseil monétaire international peut appliquer aux pourcentages susmentionnés des corrections pouvant atteindre 50% en plus ou en moins. Les pourcentages d'épargne versés sur les comptes personnels des employés ou des ouvriers sont les mêmes que dans le cas du PASEP, l'utilisation des fonds est semblable, de même que l'indexation et l'intérêt minimum (3% annuel).

### Titres ou valeurs émis par le Trésor

Il s'agit d'émissions que le Gouvernement fédéral place sur le marché des capitaux. Les titres ou valeurs sont les "lettres du Trésor national" (L.T.N.) et les "Obligations indexées du Trésor national" (O.I.T.N.). Les premières ne sont pas indexées mais portent intérêt à un taux appréciable compte tenu de l'inflation. Elles servent à mobiliser directement des fonds auprès des investisseurs, et c'est pourquoi leur nominal minimum est élevé (1 million de cruzeiros). Les secondes, créées en vertu de la Loi 4357 (15 juillet 1967) sont émises par le Trésor fédéral avec un délai de remboursement compris entre 3 et 20 ans et un taux d'intérêt annuel minimum de 6% calculé sur la valeur nominale actuelle. Cette valeur équivalait à l'origine à 10 nouveaux cruzeiros. Elle a été réévaluée tous les trimestres en fonction des variations de pouvoir d'achat de la monnaie nationale. Les acheteurs de ces obligations sont surtout de petits ou de moyens épargnants.

### Dépôts à terme et certificats de dépôt

Les premiers, d'une durée inférieure à un an, sont généralement versés auprès de banques commerciales, de caisses de crédit et de banques d'investissement. Les certificats de dépôt, d'une durée minimum d'un an, prennent la forme de titres ou de documents négociables. Dans un cas comme dans l'autre, ces instruments ne sont pas indexés mais portent intérêt à un taux fixe, avantageux compte tenu des risques d'inflation.

Le certificat de dépôt, au nominal minimum de 1 000 cruzeiros, est l'instrument type utilisé par les banques d'investissement pour mobiliser l'épargne, et ceci d'autant plus que l'escompte des lettres de change ou des acceptations - dont on parlera par la suite - ne peut être pratiqué que pendant une période de temps limitée après la création des banques d'investissement.

### Lettres de change ou acceptations

Comparables aux acceptations utilisées par les banques des Etats-Unis, ils ont connu une vogue considérable lors de la création au Brésil d'un marché moderne des capitaux et de banques d'investissement. Les sociétés financières les utilisent moins actuellement pour mobiliser l'épargne.

### Autres instruments

peuvent mentionner les instruments suivants, utilisés habituellement sur le marché des capitaux du Brésil : certificats de fonds mutuels, bons hypothécaires, obligations, actions, etc.

Après avoir présenté brièvement ces instruments, il faut souligner que le Conseil monétaire national se préoccupe constamment de ce marché et applique fréquemment des mesures souples de correction pour éviter les distorsions qui pourraient rendre certains instruments plus rentables que d'autres. Ces mesures d'un caractère pragmatique, n'ont jusqu'ici jamais eu d'effet rétroactif. A cet égard, plusieurs personnes interrogées ont déclaré : " nous verrions un petit nombre de personnes s'enrichissent en tirant parti d'une mesure erronée plutôt que d'adopter, pour éviter cet enrichissement, des mesures à effet rétroactif qui fassent douter la majeure partie des épargnants de la validité des conditions dans lesquelles ils ont investi".

Etant donné la souplesse et le pragmatisme dont font preuve les institutions monétaires du Brésil, il convient de dissiper les doutes que pourrait susciter la fréquence avec laquelle la Banque centrale adopte des résolutions qui portent très souvent modification de résolutions antérieures. On pourrait craindre que cette pratique ne déconcerte ceux qui opèrent sur le marché des capitaux et ne les fasse douter de la validité de leurs programmes et de leurs stratégies. Or, lorsqu'on les a interrogés à ce sujet, plusieurs d'entre eux ont répondu qu'il existait en permanence un dialogue officieux avec les autorités, qu'en conséquence les résolutions officielles étaient rarement imprévues, mais résultaient d'un accord fondé sur la réalité du moment.

En fait, diverses mesures correctives adoptées par le Conseil monétaire national, ont permis, en ce qui concerne la rentabilité, d'assurer un équilibre raisonnable entre les divers instruments de mobilisation de l'épargne précédemment mentionnés. Des spécialistes interrogés sur ce sujet ont déclaré que lorsqu'ils choisissent tel ou tel de ces instruments, les épargnants paraissent se décider en fonction de facteurs tels que : 1) leurs préférences ou leurs habitudes, 2) le désir de posséder un portefeuille diversifié ou encore 3) l'acceptation ou le refus du risque, lorsqu'il s'agit de choisir entre un placement à faible taux d'intérêt, mais indexé, et un placement à intérêt plus

élevé mais non garanti contre les risques d'inflation. De ce point de vue et à titre d'exemple, on peut comparer comme suit les obligations du Trésor du type ONM, à faible taux d'intérêt annuel mais à clause d'indexation, avec les acceptations, qui présentent des risques plus élevés :

STABILITE DES TITRES ACQUIS 12 MOIS AVANT L'ACHEVEMENT DU TERME

Terme	ONM	Acceptations	Indice général des prix
Décembre 1969	22,0	30,3	21,1
Juin 1970	22,0	28,4	20,0
Décembre 1970	24,0	30,5	17,3
Juin 1971	23,1	30,0	22,0
Décembre 1971	27,1	30,3	18,5

Source : Banque centrale du Brésil.

La mobilisation de l'épargne - son évolution

Si l'on analyse les préférences du public d'après les sommes investies dans les différentes catégories de titres sur le marché brésilien des capitaux entre 1967 et 1971, on peut faire les observations suivantes :

- a) Le public continue de donner la préférence aux acceptations mais cette faveur décroît par rapport à celle dont jouissent les dépôts sur compte d'épargne, les bons hypothécaires et les dépôts à terme;
- b) Les dépôts à terme indexés ont remplacé en pratique les autres types de dépôts à taux d'intérêt plus élevé mais non garantis contre l'inflation. Par exemple, en 1967, alors que 25,5 % des placements prenaient la forme de dépôts à terme, 15,1 % étaient indexés et 10,5 % non indexés. Par contre, en 1971, sur un total de 24,3 %, 24,3 % étaient indexés et 0,5 % seulement ne l'étaient pas. En d'autres termes le rapport est passé de 59 %-41 % à 98 %-2 %.

- c) En ce qui concerne les dépôts à terme, on distingue des autres dépôts les dépôts assortis d'un certificat ou d'un document négociable. On peut constater que le montant des placements sous forme de dépôts à terme sans certificat est considérablement plus élevé, et on peut en déduire l'une ou l'autre des conclusions suivantes, ou les deux à la fois : 1° il s'agit dans la plupart des cas de dépôts à moins d'un an, ces derniers n'étant pas assortis de certificats, 2° les épargnants font passer le rendement passif de leurs placements avant la possibilité de les négocier.
- d) Les chiffres et pourcentages fournis au sujet des CMT et des LTT ne permettent pas d'aboutir à des conclusions valables, le gouvernement les utilisant en fonction de sa politique monétaire et des mesures de contrôle qu'il doit prendre. Par exemple, les LTT sont les instruments financiers utilisés par le gouvernement en fonction de la conjoncture, à liquidité élevée et à très court terme (en 1971 : 1 mois et 12 jours en moyenne), ce qui permet précisément de faire varier la liquidité de l'économie en accroissant soit les ventes soit les achats de LTT. En ce qui concerne les placements sous forme d'OMT, les principaux acheteurs sont des banques et non des particuliers et les OMT font partie des obligations que ces banques détiennent dans leur encaisse.

#### La redistribution des fonds

De ce qui précède, il ressort que le Gouvernement fédéral et les gouvernements des divers Etats du Brésil surveillent et orientent de façon ferme mais souple le fonctionnement du système, par l'intermédiaire des institutions les plus importantes du marché des capitaux (Conseil monétaire national, Banque centrale, BB, BN, DE et BNE). En outre, les institutions fiscales, tant du Gouvernement fédéral que de l'Etat, ne se contentent pas de percevoir les recettes provenant de l'impôt ou d'autres contributions obligatoires mais interviennent dans le domaine de la mobilisation de l'épargne en proposant des titres aux épargnants (par exemple les OMT et LTT). En même temps elles recherchent des crédits extérieurs qui viennent s'ajouter à l'épargne mobilisée par elles.

Par ailleurs, tout en exerçant un strict contrôle qualitatif et quantitatif pour éviter des distorsions ou des excès, le gouvernement permet aussi à l'initiative privée d'exercer tous ses efforts pour mobiliser l'épargne intérieure et obtenir des crédits ou apports extérieurs.

La conjugaison des efforts du secteur public et du secteur privé constitue le potentiel d'investissement du pays qui, conformément au plan de développement national, doit s'orienter vers le financement d'activités ou de zones prioritaires. Dans ce domaine le Brésil a recherché des formules de concertation et de coordination des efforts du secteur public et du secteur privé sur lesquelles il faut appeler l'attention d'autant plus que la démarche inverse, fondée sur la concurrence, risque de demeurer inefficace et de nuire de toute façon à l'initiative privée.

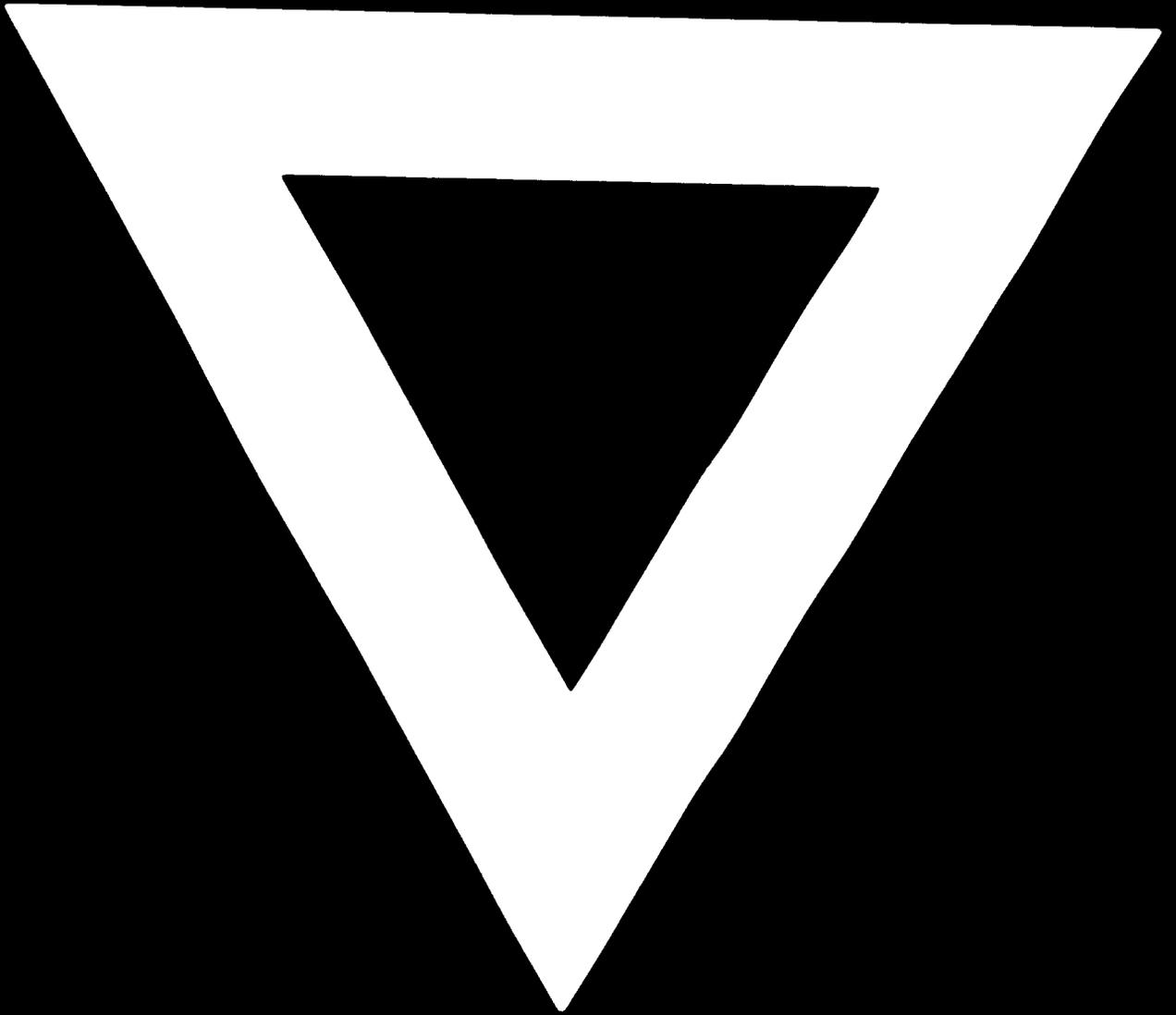
C'est ainsi que le gouvernement n'emploie pas directement la totalité des ressources qu'il reçoit ou mobilise lui-même, mais qu'il a recours non seulement à la BNDE, la BCB, la BNM ou la BB, mais encore aux banques de développement des Etats ou des régions, aux banques d'investissement privées et même aux banques commerciales et aux sociétés financières pour gérer les fonds publics à moyen terme d'origine intérieure et extérieure, destinés à des programmes d'investissement bien déterminés. C'est ce que l'on appelle la redistribution des fonds.

Pour être admises à participer à cette redistribution, les banques doivent offrir : 1) des projets appropriés à financer, 2) des contributions propres venant compléter, en pourcentage variable selon le cas, les fonds d'origine fiscale qui leur sont confiés. De cette façon, les fonds d'origine fiscale destinés à financer le développement passent par le canal d'institutions publiques - dépendant du Gouvernement fédéral ou des Etats - et d'institutions privées, dont les efforts s'ajoutent au lieu de se neutraliser. En outre, les fonds disponibles sont automatiquement augmentés, l'utilisation de ressources fiscales en proportion majoritaire étant subordonnée à des apports minoritaires des particuliers ou des usagers. Il existe un nombre considérable de fonds bien définis que les institutions du Gouvernement fédéral et de certains gouvernements d'Etat redistribuent par le canal d'intermédiaires dans toutes les régions du Brésil.

## BIBLIOGRAPHIE

- "Politiques suivies par les institutions du financement du développement en Amérique latine"  
Julio de Andrea - Éditions ALID
- "Sources de financement de la Banque de développement en Amérique latine"  
Huberto Diaz - José Labala - Carlos Berner - Éditions ALID
- "Le développement en Amérique latine"  
Keith Griffin - Éditions Amorrotu
- "Le système monétaire et financier international"  
F.I. - C.D. - C.F. (Leopoldo Solís)
- "Colloque du marché des capitaux péruviens"  
Commission nationale des valeurs mobilières - Lima (Pérou)
- "Banque de développement"  
William Diamond - I.N.
- "Problèmes et perspectives"  
Phillips Perera - Institutions de financement du développement  
(*"Le développement des intermédiaires financiers les plus importants"*)
- "Banque de développement industriel"  
Problèmes et politiques  
Shirley Bosker - C.T.A.
- "Essais"  
E.M. Kuiper - Douglas Gustafson - P.M. Mathew





76.01.15