



Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement

Distr. générale
13 janvier 2010
Français
Original: anglais

Conseil du commerce et du développement

Commission du commerce et du développement

Réunion d'experts pluriannuelle sur les produits de base et le développement

Deuxième session

Genève, 24 et 25 mars 2010

Point 6 de l'ordre du jour provisoire

Politiques d'investissement et politiques financières permettant d'avoir accès à des ressources financières aux fins d'un développement fondé sur les produits de base, s'agissant notamment de l'aide publique au développement, de l'aide au commerce et d'autres mécanismes

Accès des pays tributaires des produits de base au financement de ces produits

Note du secrétariat de la CNUCED

Résumé

Le commerce des produits de base étant fortement subordonné au crédit, la difficulté d'accès aux sources de financement a d'une manière générale limité la capacité de production et le commerce de ces produits dans de nombreux pays qui en étaient tributaires, en particulier ceux à faible revenu. Ces pays ont généralement un accès plus restreint au crédit qui est souvent disponible à un coût plus élevé et assorti parfois de conditions difficiles à respecter. La présente note d'information fait le point sur les sources de financement des produits de base, sur l'accès à ces sources et sur la manière dont celles-ci ont été touchées par la crise, et elle passe en revue les outils et instruments qui pourraient être mis à profit pour améliorer l'accès au financement des produits de base et du commerce. Elle soulève également des questions de politique générale qu'il convient d'aborder pour répondre aux besoins de financement des produits de base exprimés par des acteurs de moindre importance dans les pays en développement à faible revenu tributaires de ces produits.

Introduction

1. Plus de 50 pays en développement et pays les moins avancés (PMA) sont tributaires de trois produits de base tout au plus, pour la moitié au moins de leurs recettes d'exportation. Le commerce des produits de base étant fortement subordonné au crédit, la difficulté d'accès au financement a d'une manière générale entravé le développement de ce secteur dans de nombreux pays en développement, en particulier dans les moins avancés, qui dans bien des cas ont un accès plus limité au crédit, lequel leur est souvent consenti dans des conditions plus difficiles à respecter. La crise financière mondiale survenue en 2008 a aggravé les problèmes liés au financement du commerce et à l'investissement dans le secteur des produits de base.

2. Faciliter l'accès au financement et accroître les investissements sont des facteurs déterminants pour la production et le commerce des produits de base et, partant, pour assurer les moyens d'existence des producteurs et exportateurs les plus vulnérables dans la chaîne logistique de ces produits. Outre l'apparition de nouvelles menaces qui pèsent directement sur le secteur des produits de base (à savoir la sécurité alimentaire et énergétique et le changement climatique), la crise mondiale a mis en évidence qu'il était indispensable de comprendre les problèmes auxquels devaient faire face les petits producteurs et exportateurs de produits de base et d'accroître les ressources financières dont avaient besoin les pays en développement qui en étaient tributaires. Jamais il n'a été plus urgent de concevoir des politiques et mécanismes appropriés pour améliorer l'accès au financement des produits de base dans les pays en développement à faible revenu tributaires de ces produits.

3. Le présent document fait le point des problèmes liés à l'accès au financement dans le cadre du développement fondé sur les produits de base¹ face à la récente crise financière et recense quelques solutions envisageables. Il soulève également quelques questions de politique générale qui pourraient donner lieu à des échanges de vues. La section I passe brièvement en revue les effets de la crise sur les sources de financement, tandis que la section II aborde les sources classiques de financement et les accords de financement qui se sont fait jour face à la crise. Les mécanismes de financement du commerce des produits de base font l'objet de la section III, la section IV étant consacrée à l'impact potentiel des risques existants sur l'offre de financement de ces produits et aux instruments élaborés pour atténuer certains de ces risques. L'avant-dernière section met l'accent sur la manière dont l'évolution actuelle de la réglementation du secteur financier influe sur le financement du commerce des produits de base. Enfin, la section VI donne un bref aperçu de certains défis pour l'action gouvernementale et des orientations à suivre.

I. Effets de la crise sur les sources de financement

4. L'expansion du marché des produits de base qui s'est accélérée à partir de 2005 a suscité un intérêt accru de la part des marchés bancaires et financiers mondiaux à l'égard du financement du commerce de ces produits. Jusqu'au début de 2009, et avant que les effets de la crise financière ne se fassent sentir, le marché mondial du financement du commerce des produits de base s'est beaucoup étoffé, ce qui s'est traduit par de nouveaux apports de capitaux dans les pays en développement tributaires desdits produits. Les financements transfrontières ont pris de l'ampleur et les banques s'étant associées, les prêts syndiqués ont

¹ Voir Accord d'Accra, par. 93, TD/L.414, 25 avril 2008.

gonflé le volume des liquidités, dans le cas en particulier du préfinancement des exportations en Fédération de Russie (pour l'essentiel hydrocarbures et métaux) ainsi qu'en Afrique et en Amérique latine. Les opérations individuelles et syndiquées de financement du commerce réalisées par des consortiums bancaires ont alors atteint des milliards de dollars².

5. Toutefois, à compter du deuxième semestre 2008, à mesure que la crise s'installait, le financement du commerce, comme le financement global d'une manière plus générale, a commencé de se tarir et le coût du crédit a considérablement augmenté³. En outre, la propagation de la crise financière dans l'ensemble du secteur bancaire et la menace de défaillance des banques ont sensiblement aggravé la situation du marché interbancaire et, partant, contracté encore l'offre de crédit. Début 2009, le financement du commerce avait chuté à un niveau très inférieur à celui de l'année précédente.

6. Pour s'attaquer à la crise, les gouvernements ont pris de nouvelles mesures afin de favoriser d'autres sources de financement et de combler le vide laissé par la quasi-sortie du secteur bancaire des mécanismes de financement du commerce des produits de base. Les interventions des gouvernements et des institutions multilatérales ont contribué à tempérer la situation en augmentant le volume des liquidités et en apportant un soutien aux mesures d'atténuation des risques. Plusieurs programmes de financement du commerce ont été adoptés après que les dirigeants du Groupe des 20 (G-20) eurent annoncé, en avril 2009, une forte contribution (250 milliards de dollars) pour appuyer le financement du commerce⁴. Une importance croissante a également été accordée aux fonds octroyés par des organismes de crédit à l'exportation (OCE) et des institutions de financement du développement (IFD) ainsi que dans le cadre de l'aide publique au développement (APD), de l'initiative d'aide au commerce et du financement Sud-Sud.

II. Sources publiques et privées de financement des produits de base

A. Organismes de crédit à l'exportation et institutions de financement du développement

7. Depuis le début de la crise financière mondiale, les OCE ont vu croître leur importance et leur financement joue désormais un rôle plus décisif face au resserrement des

² Pour les sauver de la ruine après la crise il a fallu renflouer ou restructurer nombre des banques qui avaient participé à ces importantes opérations avec des organismes de financement du commerce des produits de base, ce qui a entraîné une perte de capacité du secteur.

³ Les taux d'intérêt sur les crédits commerciaux ont augmenté pour atteindre un niveau bien supérieur aux taux de refinancement des banques, des offres ayant été faites à hauteur de plus de 300 points de base par rapport aux taux de refinancement interbancaires à la fin de 2008 et au début de 2009, soit trois fois le taux en vigueur l'année précédente, voire plus.

⁴ Par exemple, la Société financière internationale (SFI) a relevé le plafond de son Programme de financement du commerce international (créé en 2005), le faisant passer de son niveau initial de 1,5 milliard de dollars à 3 milliards de dollars, et a adopté un nouveau programme, le Programme de financement du commerce mondial, visant à collecter auprès des membres du G-20 et d'institutions financières internationales 5 milliards de dollars devant être directement prêtés aux importateurs et exportateurs des marchés émergents. Le programme associe des fonds de banques publiques et privées, qu'il rétrocède par l'intermédiaire de banques mondiales à des banques locales, lesquelles à leur tour accordent des prêts à de petites et moyennes entreprises (PME).

conditions de crédits imposées par les banques, lesquelles ont en outre adopté des critères plus exigeants en matière d'atténuation des risques.

8. Les OCE sont des prestataires de crédits à l'exportation et d'assurance-crédit qui, à l'origine, étaient le plus souvent des organismes publics nationaux chargés de soutenir les exportations. Aujourd'hui, ils relèvent tant du secteur privé que du secteur public et mènent des opérations nationales et transfrontières. Alors que dans les pays de l'OCDE (Organisation de coopération et de développement économiques) l'assurance-crédit à court terme est essentiellement privatisée, dans les pays en développement, les OCE octroyant des prêts directs ou proposant une assurance contre le risque politique sont le plus souvent contrôlés par l'État. Dans certains cas, les OCE publics sont mis à profit pour circonscrire les effets de la crise financière dans les pays en développement tributaires des produits de base.

9. Les OCE continuent d'innover et d'étendre leurs activités, y compris dans les régions où les banques commerciales internationales ne sont pas physiquement implantées. Dans ces régions, ils proposent non seulement des polices d'assurance-crédit et d'assurance contre le risque politique mais aussi des prêts directs. Par exemple, en Asie, un certain nombre d'entre eux offrent des conditions plus souples en assurant une couverture de 100 % pour le risque de défaut de paiement concernant les prêts relais, alors que ce taux est normalement de 80 %. Ils prennent maintenant également en charge les risques de refinancement et la couverture des projets nationaux.

10. En Afrique subsaharienne, le financement des exportations appuyé par les OCE a été mis à profit dans un certain nombre de transactions portant entre autres sur les secteurs de l'énergie, des combustibles et des infrastructures⁵. Avant la crise mondiale, ces transactions auraient été financées par le biais de mécanismes structurés de financement du commerce offerts par les banques, notamment au moyen de créances à l'étranger. Ces transactions n'étaient pas des modes de financement courants pour les OCE, ce qui témoigne de la diversification des activités de ces organismes depuis le début de la crise financière.

11. Il importe de noter que si le type de financement offert par les OCE est devenu attrayant, il faut plus de temps pour le mettre en place qu'il n'en faut pour les opérations structurées de financement des produits de base et du commerce. Les critères à respecter en matière d'information sont plus exigeants, ce qui peut soulever des problèmes dans le cas de certains projets.

12. Les banques de développement ont également joué un rôle très actif dans ce domaine, qu'il s'agisse d'appuyer le développement des infrastructures ou de faciliter les activités commerciales et les échanges. La quasi-totalité d'entre elles ont élargi ou développé leurs activités de financement du commerce, en s'inspirant du Programme pour la facilitation du commerce, programme phare de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD), qui offrait des garanties aux banques internationales confirmant les lettres de crédit émises par des banques locales sélectionnées par la BERD dans des pays à économie en transition. Dans la Communauté d'États indépendants, où les systèmes bancaires étaient peu développés et l'assurance-crédit inexistante, ce dispositif a été l'un des rares instruments disponibles pour rendre acceptable sur le plan international le risque d'insolvabilité à l'échelle locale⁶. Un programme analogue est le Programme de financement du commerce international de la Société financière internationale (3 milliards de dollars) dont l'objet est d'appuyer les opérations de

⁵ Par exemple, l'organisme sud-africain de crédit à l'exportation joue désormais un rôle plus actif dans le secteur des industries extractives de la région, y compris en Zambie et dans d'autres pays où des opérations touchant ce secteur doivent être financées.

⁶ <http://www.ebrd.com/apply/trade/about/index.htm>.

financement du commerce des banques locales dans les pays en développement, en particulier en Afrique⁷. En outre, la Banque asiatique de développement a porté son Programme de facilitation du financement du commerce à 1 milliard de dollars, ce qui pourrait dégager d'ici à la fin de 2013 jusqu'à 15 milliards de dollars en faveur des mesures de soutien du commerce, qui sont éminemment souhaitables⁸. Par ailleurs, la Banque africaine de développement a mis en place un programme de financement du commerce analogue à ceux d'autres institutions de financement du développement⁹.

13. Pour résumer, les OCE et les IFD apportent une aide active au secteur privé et aux banquiers en particulier pour améliorer leurs taux de rendement des capitaux engagés corrigés des risques, et ils offrent aux producteurs et aux exportateurs de nouvelles possibilités et de nouveaux outils pour atténuer les risques. Toutefois, compte tenu de la forte contraction de l'apport de capitaux privés dans les pays en développement, qui sont tombés de plus de 900 milliards de dollars en 2007 à 200 milliards en 2009, les interventions des OCE et des IFD sont relativement modestes et donc loin d'être suffisantes. D'autres moyens, comme l'APD et l'aide au commerce en particulier, sont nécessaires pour couvrir une partie de l'énorme déficit du financement du commerce, faute de quoi, les producteurs et exportateurs de produits de base des pays en développement continueront de pâtir de leur accès limité au financement, ce qui portera préjudice à leurs efforts de développement.

B. L'aide publique au développement et l'aide au commerce

14. Les pays en développement à faible revenu qui sont tributaires des produits de base ont souvent recours à des prêts et à des aides financières consentis à des conditions de faveur par des donateurs bilatéraux et multilatéraux pour assurer leur reprise économique. Après deux années de tassement qui ont fait suite au niveau sans précédent enregistré en 2005, le montant total de l'APD nette versée par les pays membres du Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE a atteint un nouveau record de 121,5 milliards de dollars (à prix courant) en 2008. Le montant total de l'APD nette versée par les donateurs du CAD aux PMA a augmenté de 14,2 % en valeur réelle, pour s'établir à 23,3 milliards de dollars¹⁰.

15. Malgré l'accroissement du niveau de l'aide, par rapport à l'objectif fixé par l'ONU pour l'APD, à savoir 0,7 % du revenu national brut (RNB), en 2008 le montant total de l'APD nette n'a représenté que 0,31 % du RNB combiné des donateurs. Sur 22 pays membres du CAD, cinq seulement ont dépassé l'objectif fixé par l'ONU. S'agissant des grands donateurs comme les États-Unis et le Japon, l'APD nette n'a représenté que 0,19 % de leur RNB respectif. Malgré les engagements pris à l'issue du Consensus de Monterrey de 2002, les donateurs bilatéraux ne sont pas en mesure de respecter leurs promesses de

⁷ <http://www.ifc.org/ifcext/gfm.nsf/Content/TradeFinance>.

⁸ Le Programme de facilitation du financement du commerce offre des prêts et des garanties à l'appui du commerce par l'intermédiaire de banques internationales et de banques de pays membres en développement. Les opérations vont des lettres de crédit à court terme aux échéances pouvant s'étendre jusqu'à une période de trois ans.

⁹ La Banque africaine de développement a agi rapidement, en élaborant un programme comprenant deux volets, d'une part, un fonds de liquidités d'urgence d'un montant de 1,5 milliard de dollars pour soutenir les institutions financières sur le continent et, d'autre part, l'Initiative de financement du commerce d'un montant de 1 milliard de dollars, dont la moitié doit appuyer l'utilisation de lettres de crédit pour faciliter le commerce, et l'autre moitié, placée sous les auspices du Programme de financement du commerce mondial de la Société financière internationale, doit soutenir les PME et le commerce intra-africain.

¹⁰ Données tirées de la base de données en ligne de l'OCDE *OECD.Stat Extracts*, le 11 décembre 2009.

dons en matière d'APD. Il y encore un net décalage entre l'APD effectivement apportée et les niveaux de financement qui pourraient être nécessaires pour atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement¹¹.

16. En ce qui concerne la répartition par secteurs, les engagements bilatéraux officiels des donateurs du CAD dans les secteurs de production se sont établis à 7,6 milliards de dollars en 2008, chiffre record sur la dernière décennie. Par rapport à 2007, cette hausse a été due principalement à l'accroissement de l'APD dans le secteur agricole, le secteur industriel et le secteur minier. Toutefois, il convient de noter qu'en valeur réelle, en 2008 le niveau de l'APD bilatérale dans les secteurs de production et l'agriculture (y compris la sylviculture et les pêches) était encore très inférieur à celui relevé dans les années 80 et au début des années 90¹². L'Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture a récemment estimé que pour combler le déficit de l'investissement public nécessaire à la mise en place d'un secteur agricole plus productif dans les pays en développement, il faudrait déboursier de 40 à 50 milliards de dollars par an, soit 17 % de l'APD si les donateurs atteignaient leur objectif de 0,7 %.

17. L'aide au commerce s'inscrit dans le cadre de l'APD globale en faveur des programmes et projets de nature commerciale ou en rapport avec le commerce¹³. Elle revêt une importance particulière pour les pays en développement à faible revenu qui sont tributaires des produits de base car elle s'attaque à leurs difficultés en matière d'offre et elles renforcent leurs capacités de production.

18. La publication OCDE/Organisation mondiale du commerce (OMC) *Aid for Trade at a Glance 2009* passe en revue les progrès réalisés dans le cadre de l'initiative d'aide au commerce qui a été lancée lors de la Conférence ministérielle de l'OMC tenue à Hong Kong en 2005. En 2007, le montant total des engagements pris en matière d'aide au commerce par les donateurs bilatéraux et multilatéraux s'est élevé à 25,4 milliards de dollars, soit une hausse de 21 % en valeur réelle par rapport à la moyenne enregistrée pour la période de base 2002-2005. D'une manière générale l'aide au commerce a surtout porté sur l'infrastructure économique et le renforcement des capacités de production. À cet égard, de nombreux pays tributaires des produits de base en sont les bénéficiaires. Fait à noter, en 2007 alors que le niveau global de l'aide au commerce était plus élevé qu'en 2006, les engagements pris par les donateurs bilatéraux ont dans leur ensemble accusé une baisse de 2 % en valeur réelle¹⁴. La part des pays à faible revenu dans l'aide totale au commerce est restée limitée, bien qu'elle soit passée à 54 % au cours de la période 2006-2007. Si l'impact à court terme de la crise financière sur le secteur des produits de base a été sensible, les objectifs à long terme de l'aide au commerce devraient réduire les difficultés liées à l'offre dans ce domaine en renforçant les infrastructures, en appuyant la diversification et en abaissant le coût des opérations commerciales. L'aide au commerce peut donc contribuer à remédier aux effets de la crise, en particulier si elle «s'ajoute» à l'apport normal d'APD¹⁵.

19. L'aide au développement se heurte encore à de nombreux problèmes, dont la nécessité d'accroître l'efficacité du processus, d'en améliorer la prévisibilité (et donc d'en réduire l'instabilité) et de privilégier les pays à faible revenu. En outre, il importe non seulement d'accroître l'APD et l'aide au commerce, mais aussi de les maintenir à un niveau

¹¹ CNUCED (2010). Contribution et utilisation effective de ressources extérieures pour le développement, en particulier pour le renforcement des capacités productives. TD/B/C.II/EM.1/2. Genève, 22-24 février.

¹² Données tirées de la base de données en ligne de l'OCDE *OECD.Stat Extracts*, le 11 décembre 2009.

¹³ http://www.wto.org/english/tratop_e/devel_e/a4t_e/a4t_factsheet_e.htm.

¹⁴ Banque mondiale/FMI (2009). *Rapport de suivi mondial 2009*.

¹⁵ OCDE/OMC (2009). *Aid for Trade at a Glance 2009: Maintaining Momentum*.

propre à répondre aux besoins des pays pauvres. La crise financière et économique actuelle rend d'autant plus urgente la nécessité de relever ces défis.

20. Les préoccupations suscitées par les problèmes liés à l'APD, et plus particulièrement son insuffisance et son instabilité, ont conduit à rechercher des sources complémentaires de financement pour appuyer les mesures globales de développement prises par les pays en développement à faible revenu, notamment pour répondre à leurs besoins de financement des produits de base. Ces dernières années, l'attention s'est portée principalement sur la mobilisation de ressources financières intérieures et sur le financement Sud-Sud.

C. Ressources financières intérieures¹⁶

21. L'imprévisibilité et l'instabilité de l'apport de ressources extérieures, y compris d'APD, mettent en lumière le danger qu'il y a à recourir trop massivement à ce type de ressources pour financer le développement dans les pays à faible revenu. En effet, comme le montre la crise financière et économique actuelle, les fonds provenant de ces sources peuvent facilement se tarir au moment où ils sont le plus indispensables. D'où l'intérêt accordé à la nécessité pour ces pays d'accroître les recettes publiques à travers des efforts concertés visant à mobiliser des ressources financières intérieures afin d'accroître le financement du développement. Les ressources financières intérieures sont plus stables que les apports de capitaux extérieurs. En Afrique, par exemple, il ressort d'estimations réalisées par la CNUCED que l'APD est jusqu'à quatre fois plus instable que les recettes fiscales nationales. C'est pourquoi, si les pays à faible revenu qui sont tributaires des produits de base mobilisaient davantage de ressources financières intérieures, une partie de ces dernières pourrait être affectée au financement du commerce de ces produits et à des investissements connexes.

D. Financement Sud-Sud

22. Ces dix dernières années, les échanges Sud-Sud se sont beaucoup développés sous l'effet de la demande dynamique de l'Asie qui a représenté plus de 50 % du commerce des produits de base des pays en développement.

23. L'accroissement des échanges Sud-Sud apporte des avantages tout au long de la chaîne logistique et offre des possibilités de renforcement de la capacité d'investissement (notamment par le transfert de technologie et le savoir-faire) et de développement des infrastructures associées au commerce.

24. La crise financière a rendu d'autant plus nécessaire la recherche de moyens susceptibles de favoriser le financement Sud-Sud. Des institutions financières et des banques de développement ont joué un rôle pilote dans les pays en développement, en proposant de nouvelles lignes de crédit, des mécanismes de compensation et des facilités de confirmation des lettres de crédit. Le dispositif Africorrbanking, offert par Afreximbank, en est un exemple. Par ailleurs, le Fonds pour le développement international de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) a mis en place des outils pour

¹⁶ Généralement parlant, il s'agit des recettes publiques, des transferts de fonds et des économies réalisées grâce aux mesures visant à freiner la fuite des capitaux. Pour plus de détails, voir CNUCED (2007). *Le développement économique en Afrique – Retrouver une marge d'action: la mobilisation des ressources intérieures et l'État développementiste*, publication des Nations Unies, numéro de vente: F.07.II.D.12, New York et Genève; et CNUCED (2009). *Enhancing the Role of Domestic Financial Resources in Africa's Development: A Policy Handbook*. UNCTAD/ALDC/Africa/2009/1.

appuyer le financement du commerce, l'objectif étant d'aider les pays bénéficiaires à remédier aux difficultés qu'ils rencontrent dans leur accès au crédit¹⁷.

25. Un autre exemple de financement Sud-Sud est le récent marché conclu par la Banque chinoise de développement et la compagnie pétrolière chinoise Sinopec avec le brésilien Petrobras et consistant en un prêt de 10 milliards de dollars en contrepartie d'un approvisionnement en pétrole étalé sur une période pouvant aller jusqu'à dix ans. L'apport de fonds au Brésil a des incidences favorables sur le secteur brésilien des produits de base en plein développement, du point de vue tant du financement du commerce que des investissements. Autre exemple tiré du secteur des métaux, la Chine a investi au Pérou pour mettre en valeur une nouvelle mine à Toromocho dans les Andes, développer l'infrastructure portuaire à Callao et promouvoir les transports rail-route entre les deux. Cet exemple d'un mode de financement chinois d'une chaîne logistique répond à la nécessité d'un investissement direct dans l'infrastructure parallèlement à la mise en place de mécanismes de financement du commerce.

III. Mécanismes de financement

26. Outre l'augmentation de la source des fonds, il faut favoriser le développement de nouveaux instruments et mécanismes de financement, les plus importants étant de loin les mécanismes structurés de financement qui encouragent les banques à financer les emprunteurs tout le long de la chaîne d'approvisionnement (à savoir les producteurs, les transporteurs, les entreprises de transformation et les acheteurs/utilisateurs finals). L'élaboration de nouveaux mécanismes financiers est de surcroît indispensable pour les petits producteurs et emprunteurs, si l'on veut qu'ils puissent utiliser leurs stocks ou leurs futures récoltes à titre de garantie.

27. Les structures de financement du commerce transfrontières peuvent soulever des problèmes complexes. Toutefois, au niveau des petits producteurs ou exportateurs, il est probable qu'une banque nationale, un organe de microfinancement ou un autre type d'institutions financières s'occupant de prêts demanderaient simplement à obtenir la confirmation que les produits de base à financer sont stockés en toute sûreté et sécurité et que l'emprunteur ne sera pas ou ne risque pas d'être facilement défaillant. La première exigence pourrait supposer l'utilisation d'instruments de garantie alors que la deuxième nécessiterait que soit accordée une attention particulière au dossier de crédit et à la fiabilité de l'emprunteur. Les transactions pourraient être appuyées par des instruments de garantie, tel qu'un récépissé d'entrepôt remis en gage à la banque ou, pour les transactions de plus grande valeur, par le recours à un gestionnaire de garanties. Par ailleurs, les prêteurs

¹⁷ Le Fonds pour le développement international propose des financements, seul ou en partenariat avec d'autres institutions. Ses engagements financiers s'échelonnent habituellement entre 5 millions et 50 millions de dollars par opération. En vertu de son mandat, qui privilégie l'appui aux pays autres que les pays membres de l'OPEP, le Fonds n'encourage pas les échanges dans ses pays participants, mais il pourrait financer des importations en provenance des pays de l'OPEP ou les exportations vers ces pays, si les transactions prenaient naissance dans des pays pouvant prétendre à un financement. Il utilise un certain nombre d'instruments pour ses activités de financement et de facilitation du commerce, notamment: des lignes de crédit destinées à des intermédiaires financiers pour financer des avances de caractère commercial à des entreprises locales, des garanties aux banques internationales qui confirment des lettres de crédit (ou d'autres instruments) émises par des banques locales, des prêts aux gouvernements et aux entreprises pour des importations stratégiques (par exemple des denrées alimentaires, du pétrole et des biens d'équipement) ou pour soutenir les exportations (en particulier dans le secteur de l'agro-industrie) et, enfin, des financements structurés du commerce, comme dans le cas du financement des exportations de produits de base.

tiennent à s'assurer qu'un acheteur ayant de bons antécédents en matière de paiement sera disposé à acheter les marchandises.

28. Toutefois, il peut être utile d'envisager également d'autres outils de financement. De même, il peut s'avérer important d'étudier comment les instruments visant à faciliter l'accès au crédit pourraient être utilisés, y compris, par exemple, les produits d'assurance et les produits dérivés, pour atténuer le risque d'insolvabilité, le risque politique ou le risque météorologique comme on le verra ci-dessous. La section suivante examine plus en détail les principaux instruments et mécanismes de financement des produits de base.

A. Financement de la chaîne logistique

29. Comme mentionné précédemment, l'élaboration de montages financiers couvrant la chaîne logistique dans son ensemble revêt une importance croissante. En principe, les prêteurs peuvent fournir des outils et des instruments propres à desservir toute la chaîne logistique, du producteur au consommateur. Cette stratégie de financement s'applique du niveau de la production, en amont (prêts de récolte), jusqu'au niveau des consommateurs, en aval, en passant par les revendeurs et les distributeurs.

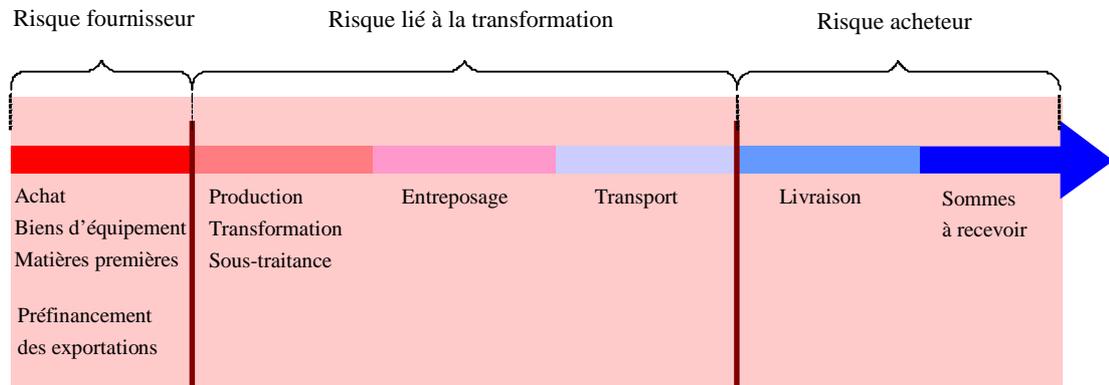
30. Dans les structures de financement de la chaîne logistique, le problème qui se pose pour les banques et les prestataires de services tels que les gestionnaires de garanties consiste à nouer des liens au niveau des produits dans toute la structure de la chaîne logistique proprement dite. Cette tâche peut s'avérer complexe. Dans les pays développés, les banques qui offrent des services aux clients en utilisant les produits technologiques de la chaîne d'approvisionnement peuvent gérer le processus, alors que dans les grands pays en développement comme l'Inde, un financement pourrait être assuré par les acheteurs de produits de base tels que les chaînes de supermarchés et les entreprises de transformation, plutôt que les banques.

31. Parmi les composants disponibles dans la chaîne logistique, le financement structuré des produits de base est d'une grande importance car il peut permettre aux producteurs et aux exportateurs d'emprunter sur la base de la valeur des biens donnés en gage. Les opérations de financement structuré du commerce des produits de base sont «auto-amortissables», ce qui veut dire que le produit tiré des marchandises sous-jacentes est utilisé pour rembourser directement l'emprunt bancaire intervenant dans l'opération.

B. Financement structuré des produits de base

32. Ce qui importe le plus pour les producteurs et exportateurs de produits de base c'est de mettre en place des structures de préfinancement des exportations. La figure 1 ci-dessous montre comment les produits de financement structuré du commerce mis au point par les banques influent sur les phases de production et de stockage du cycle de la chaîne logistique. Les structures de préfinancement des exportations prennent en compte les risques de production et d'approvisionnement, alors que le financement fondé sur la propriété prend en compte les risques liés au stockage et à la transformation.

Figure 1
**Financement structuré du commerce: préfinancement des exportations
 au sein de la chaîne logistique**

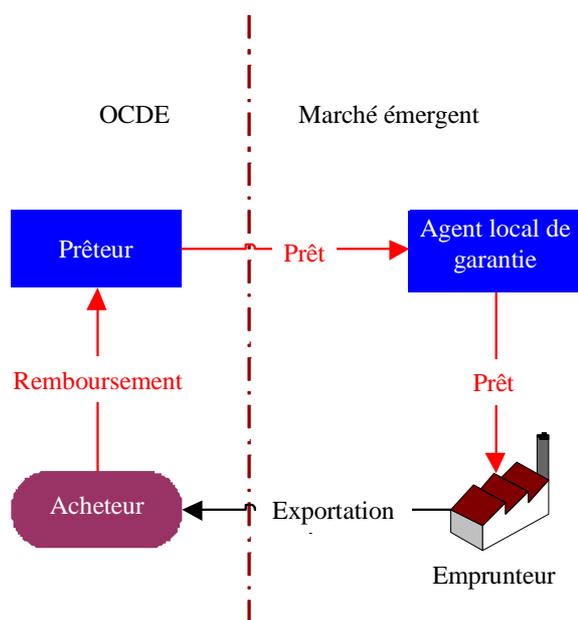


33. Au cours de la période 2007-2009, le nombre total et le volume des accords de préfinancement des exportations ont sensiblement augmenté, ce qui a eu pour effet d'améliorer les liquidités financières. Comme indiqué précédemment, cette amélioration a été due essentiellement aux prêts syndiqués consentis par certaines grandes banques à l'échelle mondiale.

34. La figure 2 montre comment fonctionne, sous une forme simplifiée, une structure de préfinancement des exportations. Le principe de base et le point fort de cette structure résident dans le recours à un agent local de garantie, qui est habituellement une banque locale du pays de l'emprunteur. L'agent de garantie veille à ce que le bien donné en gage pour le prêt (le produit de base lui-même) soit en lieu sûr, à ce que le dossier de crédit soit convenablement rempli et à ce que les autres conditions d'emprunt soient dûment respectées conformément aux instructions du prêteur concernant la garantie. L'agent de garantie est alors chargé de débloquer le prêt que lui a remis le prêteur. Celui-ci perçoit le remboursement du prêt directement à partir des sommes à recevoir que le preneur verse normalement sur un compte séquestre à l'étranger.

35. Bien que la structure du préfinancement des exportations semble simple, une grande attention doit être accordée au processus pour faire en sorte que l'agent local de garantie soit en mesure de satisfaire aux exigences du prêteur, par exemple pour ce qui est d'assurer la gestion du dossier de crédit et d'obtenir la garantie sous-jacente attachée à la marchandise (il s'agit notamment de gérer les récépissés d'entrepôt donnés en gage, les accords de gestion des garanties et d'autres formes de garantie supplémentaires).

Figure 2
Structure simple de préfinancement des exportations



C. Structures de contrôle de la garantie: financement de stocks

36. Outre le préfinancement des exportations, il est nécessaire d'assurer un financement au niveau du stockage. Depuis les années 90, de nombreuses initiatives prises dans le cadre du développement ou de la politique nationale ont privilégié les crédits-stockage en vue d'améliorer les perspectives des producteurs de produits de base. Toutefois, les récépissés d'entrepôt jouent généralement un plus grand rôle dans le financement de la chaîne logistique en tant qu'outils de financement pour les exportateurs ou les entreprises de transformation (voir la figure 4 ci-dessous).

37. Conformément au principe du crédit-stockage, l'emprunteur peut stocker ses produits dans un entrepôt public et il reçoit en échange un récépissé confirmant que la marchandise est d'un montant, d'une qualité et d'un type donnés. La marchandise peut alors être donnée en gage à une banque pour obtenir un financement.

38. Généralement, les récépissés d'entrepôt sont délivrés par un exploitant agréé d'entrepôt public, qui est un particulier ou une personne morale acceptant les marchandises/produits de base de tiers pour les stocker dans ses locaux. L'exploitant d'entrepôt public ne devrait stocker que les marchandises/produits de base de tiers et non en stocker pour son propre compte. Il ne peut délivrer de récépissé d'entrepôt que s'il est habilité à le faire. Les règles de gestion des entrepôts publics sont souvent consignées dans les codes des pays de droit civil.

39. Pour qu'un mécanisme de récépissé d'entrepôt fonctionne correctement, il faut non seulement que la législation nationale pertinente soit en place, mais aussi que les banques locales soient disposées à accorder des prêts. Il est certain que les banques ne veulent pas finalement se retrouver en possession des marchandises de l'emprunteur, et il est donc fondamental de veiller à ce qu'un contrat de vente ait été conclu (contrat dont le produit servira à rembourser le prêt bancaire) et à ce que le gage donné par l'emprunteur à la banque produise ses effets.

40. Il existe deux types différents de récépissés d'entrepôt: les récépissés négociables et les récépissés non négociables¹⁸. Les récépissés d'entrepôt négociables sont des documents officiels constituant un titre de propriété; ils peuvent être utilisés comme garantie, c'est-à-dire qu'ils peuvent être donnés en gage aux banques pour qu'elles accordent un financement, ou ils peuvent être échangés entre porteurs ou sur un marché au comptant.

41. Le principal obstacle à l'adoption des systèmes de récépissés d'entrepôt est l'absence d'une loi d'habilitation. Dès lors que les récépissés d'entrepôt sont négociables et inscrits dans la loi, ils peuvent être échangés en bourse. Les récépissés d'entrepôt représentent un élément central de l'expansion des bourses des produits de base des pays en développement, qui s'inspirent des récépissés-warrants en usage à la Bourse des métaux de Londres et à la Bourse de Johannesburg¹⁹.

D. La gestion des garanties, un outil à l'appui du financement structuré du commerce

42. Depuis les années 90, la gestion des garanties est un important outil mis à disposition par les sociétés spécialisées et les sections des sociétés mondiales d'inspection. Généralement, la gestion des garanties a deux fonctions: premièrement, à travers un accord tripartite de gestion des garanties passé entre l'emprunteur, le prêteur et le gestionnaire de garanties, des dispositions sont prises pour faire en sorte que la marchandise utilisée comme garantie dans le cadre d'une structure de financement du commerce soit stockée en toute sûreté et sécurité, de manière à ce qu'elle ne puisse être endommagée, égarée ou manipulée sans précaution pendant toute la durée de l'accord. En fait, en vertu de l'accord, le gestionnaire de garanties entre en possession «indirecte» de la marchandise au nom de la banque. Cette possession indirecte est essentielle pour que la garantie sous-jacente constituée sur la marchandise (par l'emprunteur en faveur du prêteur) soit exécutoire, de sorte qu'en cas de défaillance la banque puisse prendre le contrôle des stocks sur la base desquels les prêts ont été consentis pour réaliser la garantie et obtenir le remboursement du prêt. Les accords de gestion des garanties ont été de plus en plus utilisés en Afrique, en Asie et en Amérique latine, mais récemment des pertes fortement médiatisées ont obligé les sociétés de gestion des garanties à se retirer de certains secteurs.

43. De nombreuses structures, y compris les structures fondées sur la propriété, s'appuient sur des accords de gestion des garanties dans le cadre des dispositions régissant le contrôle des garanties.

IV. Gestion des risques

44. La gestion des risques est un élément essentiel de toute opération portant sur des produits de base. Il y a trois catégories de risques. Le premier, le risque matériel, est lié à la perte éventuelle ou partielle de la marchandise proprement dite, suite à un vol, à un

¹⁸ Si aucune loi ne régit les récépissés d'entrepôt, il est peu probable que ceux-ci puissent être négociés. Dans un grand nombre de pays en développement tributaires des produits de base, des lois sur les récépissés d'entrepôt ont été adoptées, modifiées ou officiellement proposées depuis 1998, avec des résultats plus ou moins concluants du point de vue de leur mise en œuvre.

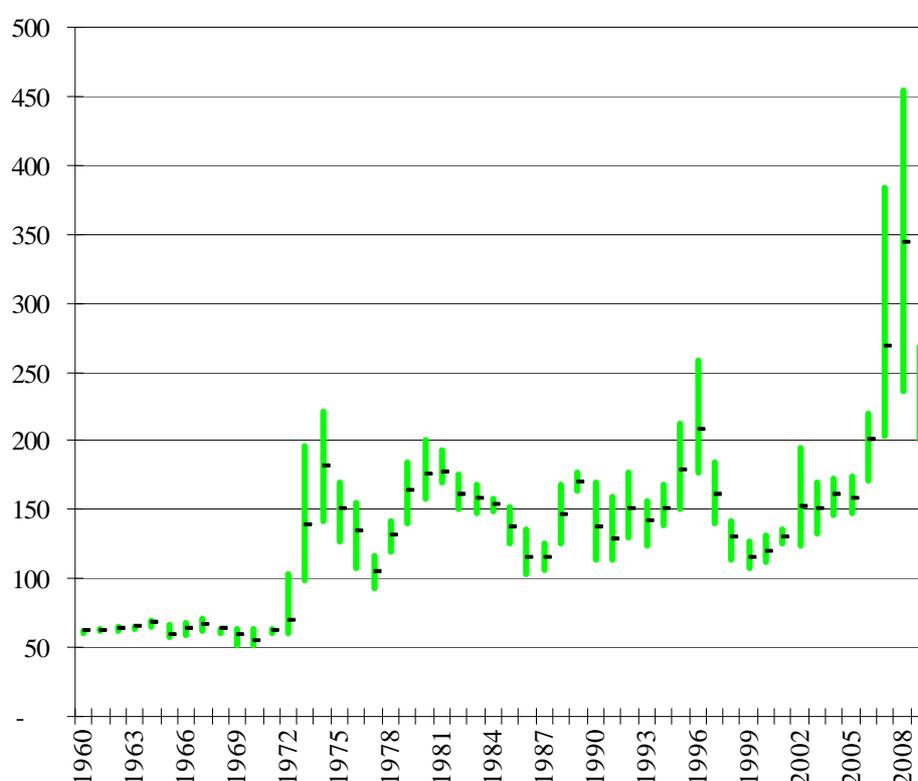
¹⁹ À cet égard, il est intéressant de noter que les warrants de la Bourse des métaux de Londres et les warrants de la SAFEX (South African Futures Exchange, à savoir le marché des dérivés) échangés à la Bourse de Johannesburg, sont acceptés et négociés (échangés) en vertu d'une coutume et non dans le cadre d'un mécanisme prévu par la législation nationale. Il s'agit là d'un vestige du droit commun anglais.

endommagement ou à une détérioration, par exemple. Le deuxième, le risque opérationnel, concerne la perte ou la perte partielle de la marchandise suite à une mauvaise gestion de la transaction proprement dite, par exemple lorsque le contrat de vente et/ou d'achat est mal administré ou lorsque la gestion de la garantie est défectueuse (voir la section sur les accords de gestion des garanties ci-dessus). Le troisième, le risque lié au marché, a trait à la perte ou à la perte partielle de la marchandise du fait de l'instabilité des prix. Du point de vue du producteur, il y a risque de prix lorsque la valeur du produit de base donné en garantie chute brutalement avant la vente. Pour un intermédiaire ou un utilisateur final, la chute du prix se répercute sur la valeur des stocks, ce qui a un effet préjudiciable sur le bilan financier.

45. Dans les trois catégories de risques recensées, étant donné que la marchandise qui fait l'objet de l'opération d'achat et de vente est souvent utilisée comme garantie pour emprunter, la perte ou la perte partielle représente un risque important, non seulement pour le propriétaire du produit (l'emprunteur), mais aussi pour la banque ou l'institution financière qui peut avoir consenti un prêt en utilisant la marchandise comme garantie.

Figure 3

Instabilité des prix du blé, 1960-2009²⁰



Source: Statistiques de prix des produits de base, CNUCED.

46. La spéculation sur les prix est un facteur important qui pénalise les producteurs et les consommateurs des marchés émergents et qui est alimenté par la détention de stocks. Toutefois, il ne faudrait pas nécessairement imaginer que les spéculateurs produisent un effet dissuasif sur le soutien apporté au financement du commerce, aux pays en

²⁰ Série de données jusqu'au mois d'octobre 2009 (inclus).

développement tributaires des exportations de produits de base ou aux petits consommateurs. Les spéculateurs professionnels ont toujours fourni des liquidités pour créer des capacités financières. Souvent, lorsque les spéculateurs, à titre de non-commerçants, sont désireux de vendre ou d'acheter sur le marché à terme des produits de base, ils peuvent le faire à travers une allocation d'actifs ou un arbitrage des prix qui offrent aux négociants proprement dits, aux producteurs et aux consommateurs de produits de base la possibilité de se couvrir, là où autrement une telle possibilité n'existerait peut-être pas. En fait, étant donné que le volume des produits de base livrables représente habituellement une toute petite partie des contrats négociés en bourse, l'action spéculatrice des opérateurs du secteur sur un marché est un facteur important de liquidités et un gage du succès des marchés à terme.

47. Toutefois, l'instabilité des prix s'est considérablement accélérée ces dernières années. Le graphique ci-dessus (fig. 3) montre comment l'instabilité s'est sensiblement accrue à compter de 2005, les opérateurs fondamentaux étant entrés en concurrence avec les opérateurs du secteur (en grande partie des spéculateurs et des gestionnaires de fonds ou d'actifs). Il ressort de certaines données que cette instabilité a pour origine une activité spéculative accrue et des stratégies d'investissement mettant à profit les écarts de rendement (carry-trade), souvent imputables aux investisseurs qui voient dans les produits de base une catégorie d'actifs à prendre en compte au même titre que tout autre instrument d'investissement. On peut dire de ces investisseurs qu'ils ne sont pas parties prenantes dans la chaîne logistique de production, d'échange, d'exportation et de transformation des produits de base²¹.

48. Ces dernières années, les produits de base se sont financiarisés sur les marchés; ce phénomène est décrit dans le récent *Rapport sur le commerce et le développement, 2009* de la CNUCED²². Cela signifie que lorsque des produits de base peuvent être considérés comme une classe d'actifs autre que l'argent, les non-participants, à savoir les investisseurs (ou fonds d'investissement), ou les banques peuvent obtenir des rendements considérables sur les stocks. Pour l'essentiel, lorsque l'argent peut être emprunté à des taux de près de 0 %, les financiers recherchent des stocks de produits de base, là où la hausse mensuelle du prix de ces produits compense très largement le coût de leur financement, de leur entreposage et de l'assurance. Cela semble être le principal mécanisme des marchés financiers qui influe non seulement sur le prix des produits de base, mais aussi sur leur offre, ce qui a des conséquences majeures en particulier pour les consommateurs. Cette constitution de stocks pèse sur l'offre. Il s'ensuit une instabilité des prix car les négociants et les spéculateurs qui occupent une position courte cherchent à couvrir leur portefeuille de négociation, tandis que les consommateurs essaient de se procurer du métal.

49. Pour protéger la valeur des biens donnés en garantie (à savoir les stocks de produits de base pour lesquels des prêts ont été obtenus) il est nécessaire également de se protéger contre le risque de prix. Les mécanismes de protection contre le risque de prix sont assurés par les bourses de marchandises.

²¹ Pour plus de détails, voir CNUCED (2010). *Évolution récente des principaux marchés de produits de base: tendances et contraintes*. TD/B/C.I/MEM.2/7. Genève, 24 et 25 mars.

²² CNUCED (2009). *La financiarisation des marchés de produits de base*. Dans: *Rapport sur le commerce et le développement, 2009*. http://www.unctad.org/en/docs/tdr2009ch2_en.pdf.

A. Le rôle des bourses de marchandises dans la protection contre le risque de prix

50. Généralement, les bourses de marchandises offrent une plate-forme matérielle ou électronique permettant à de nombreux acheteurs et vendeurs de négocier des contrats portant sur des marchandises en se fondant sur les règles et procédures prévues par ces bourses. Les contrats négociés sont le plus souvent, soit des contrats à livraison immédiate, soit des instruments de gestion des risques tels que les contrats à livraison différée, à terme ou à option. Ces instruments dérivés sont habituellement utilisés pour gérer le risque de prix, c'est-à-dire à des fins de couverture.

51. Dans la plupart des pays en développement, les bourses de marchandises sont des bourses d'échange au comptant, ce qui signifie que le commerce physique l'emporte sur le volume des échanges et qu'il y a peu d'opérations à terme, voire aucune. On relève des exceptions dans certaines grandes économies émergentes, comme l'Inde. Dans tous les cas, les bourses de marchandises fournissent une plate-forme permettant d'assurer la livraison des produits à travers un réseau d'entrepôts homologués. Cela devrait offrir une sécurité contractuelle aux acheteurs et aux vendeurs et devrait en outre garantir que les acheteurs obtiennent des marchandises d'une qualité et d'une quantité prédéterminées.

52. En assurant notamment une sécurité contractuelle et des normes de qualité reconnues, les bourses de marchandises contribuent à intégrer le développement du financement des marchandises en permettant aux prêteurs de se faire une idée plus précise du prix local d'un produit donné, de la liquidité des transactions (les volumes d'échange) et surtout des mesures de protection contre les risques pour les emprunteurs et les prêteurs.

B. Pourquoi la protection contre le risque de prix est-elle importante du point de vue de «l'accès au financement»?

53. En général, les prêts qui peuvent être sollicités en utilisant les produits de base comme garantie sont subordonnés à l'enlèvement de ces produits à un point dans le temps où le prix des produits et donc la valeur de la garantie sont sur le moment inconnus. Au sein des structures de financement du commerce, les banquiers peuvent exiger des emprunteurs qu'ils démontrent que le prix à percevoir pour un produit donné a été «verrouillé», c'est-à-dire couvert. Dans le cadre du dossier de crédit, la preuve de la gestion du risque de prix (couverture) est exigée et évaluée par le prêteur potentiel (à savoir la banque).

C. La prise en pension – contrats de marchandises pour les organismes financiers²³

54. Les prises en pension concernant les produits agricoles (voir la figure 4 ci-dessous) offrent aux investisseurs présents sur le marché des capitaux un outil novateur qui apporte un précieux complément à la gamme actuelle d'instruments du marché de l'argent. Elles peuvent être mises à profit par une partie importante et relativement organisée du secteur des produits de base qui est à la recherche de sources de financement proportionnellement bon marché.

55. Par exemple, la Bourse nationale colombienne de l'agriculture et du bétail (BNA) a élaboré toute une gamme d'instruments de cette nature, non seulement pour les produits

²³ Cet exemple s'inspire des travaux de la CNUCED (2005). *Progress in the Development of African Commodity Exchanges*. UNCTAD/DITC/COM/2005/9.

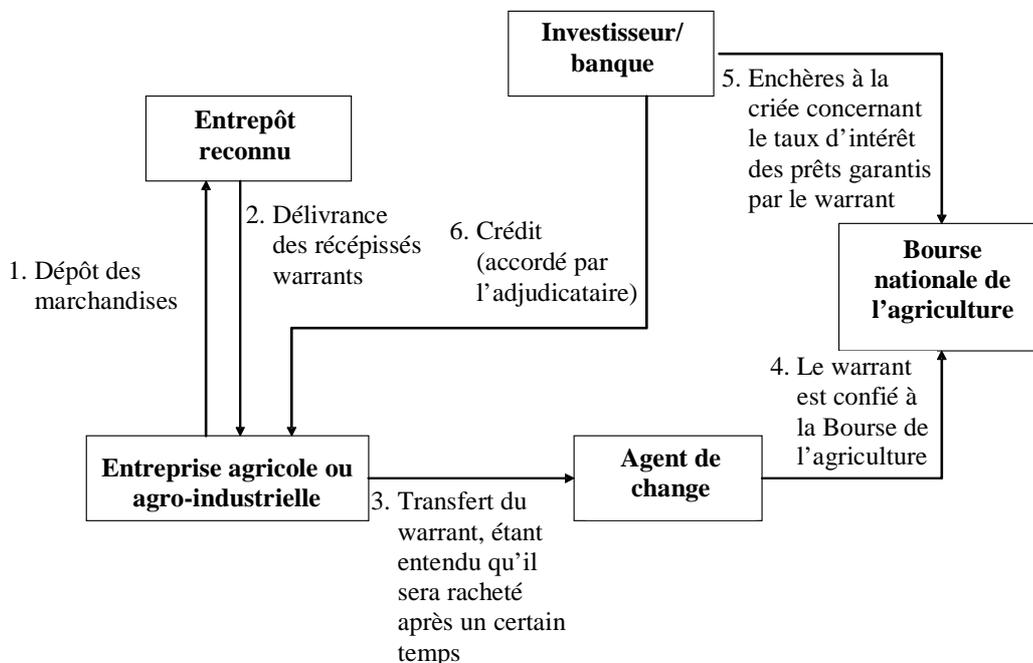
agricoles à titre de garantie sous-jacente mais aussi pour la volaille et les bovins sur pied. En République bolivarienne du Venezuela, une société privée, Induservices, a mis au point un système qui lui permet d'élargir les possibilités de financement en échange d'un récépissé d'entrepôt concernant des stocks saisonniers de maïs. Ce document est intégré dans une structure ad hoc, assortie de garanties financières.

56. Le marché peut également structurer la prise en pension sur des créances futures plutôt que sur les stocks existants. Par exemple, la BNA colombienne a mis en place, en 2000, un programme novateur de titrisation concernant le bétail (et un programme analogue pour les volailles en 2002). La prise en pension a permis à des éleveurs d'obtenir des dizaines de millions de dollars des États-Unis pour financer l'alimentation de leur bétail, à des taux déterminés par la concurrence entre investisseurs institutionnels dans les bourses d'actions et de marchandises du pays. Grâce à ce mécanisme, des fonds destinés à alimenter des bovins de boucherie ont pu être obtenus auprès d'investisseurs institutionnels locaux à travers des garanties reposant sur le bétail, offertes et négociées à la BNA et à la bourse des valeurs du pays.

57. Les transactions ont été très structurées pour réduire au minimum le risque couru par les investisseurs. Les éleveurs qui satisfaisaient à certains critères de sélection ont signé des contrats avec une société fiduciaire, en vertu desquels ils transféraient leurs droits de propriété sur le bétail à ladite société. Celle-ci a alors vendu les titres établis sur la base de ces contrats et a versé aux agriculteurs les fonds perçus. Pour s'assurer que les agriculteurs nourrissaient correctement leur bétail, une société indépendante a fourni des services de vulgarisation et de contrôle de la qualité, engageant sa responsabilité envers la société fiduciaire pour le cas où ses services seraient inefficaces. La commercialisation du bétail a été contrôlée par un distributeur indépendant qui était tenu de transférer les fonds reçus à la société fiduciaire, laquelle les a affectés en priorité aux éleveurs pour qu'il puisse «racheter» leur bétail (en fait, la plupart des ventes se sont faites à travers le mécanisme de vente aux enchères de la BNA).

Figure 4

Négociation en bourse des prises en pension dans le secteur agricole



58. La valeur de la garantie était très supérieure à la valeur des titres émis. De ce fait, la cote locale des titres a été élevée. Plusieurs séries de titres ont été émises avec succès, ce qui a suscité un vif intérêt de la part des éleveurs et des investisseurs, et la BNA a fait savoir qu'elle comptait émettre des titres d'une valeur de 4 à 5 millions de dollars environ tous les quarante-cinq jours. Les avantages sont manifestes pour les éleveurs qui peuvent obtenir davantage de fonds dans de meilleures conditions. Quant aux investisseurs institutionnels ces titres leur donnent une nouvelle possibilité d'investissement susceptible de dégager un taux intéressant pour un moindre risque.

D. Autres outils d'atténuation des risques: assurance fondée sur des indices météorologiques

59. Le risque de sécheresse et d'autres conditions météorologiques défavorables soulèvent un grave problème pour les producteurs agricoles des pays en développement. Les prêteurs peuvent considérer qu'il est très risqué de consentir des prêts à ce type de producteurs. Une solution consiste à élaborer un ensemble de produits d'assurance contre les risques météorologiques, qui peut jouer un rôle déterminant dans la protection des agriculteurs contre les pires effets des catastrophes climatiques comme les sécheresses et les inondations. En tant que telle, l'assurance contre les risques météorologiques peut être un outil précieux pour débloquer la situation en offrant des possibilités de prêts et d'investissement en milieu rural. Le rôle de l'assurance fondée sur des indices météorologiques dans les mesures visant à faciliter l'octroi de prêts pourrait être essentiel lorsqu'il est établi que le risque météorologique constitue le principal obstacle à l'accès au financement²⁴.

60. Un produit d'assurance contre les typhons fondé sur des indices météorologiques a été mis en place aux Philippines au début de 2009 par MicroEnsure²⁵. Ce produit, qui s'appuie sur les technologies satellitaires, protège les petits cultivateurs de riz contre les risques de dommages causés aux cultures. Il ressort de ce projet pilote que les banques ont octroyé aux agriculteurs qui possédaient une assurance des prêts de 15 à 40 % supérieurs aux prêts normalement consentis²⁶. Ayant plus facilement accès aux ressources financières, les agriculteurs peuvent acheter des intrants agricoles tels que des semences améliorées et des engrais, et investir dans le matériel agricole pour accroître les rendements. Ils peuvent aussi diversifier leurs revenus en pratiquant des cultures marchandes et en menant des activités hors cultures et stimuler ainsi l'économie rurale de façon plus générale.

61. On s'accorde de plus en plus à penser que l'assurance fondée sur des indices météorologiques pourrait utilement contribuer à faciliter l'adaptation aux changements climatiques. Toutefois, pour que ce type d'assurance soit plus viable, des efforts concertés seront nécessaires pour améliorer, grâce à la technologie et aux investissements, les systèmes de collecte de données météorologiques. Il faudra également mettre en place un cadre juridique et réglementaire approprié à l'appui de l'assurance fondée sur des indices météorologiques dans les pays où un tel cadre doit être élaboré. Le marché mondial de ces produits est encore très restreint et il est dominé par le marché nord-américain, dont les coûts élevés limitent en particulier l'accès des pays et populations défavorisés. En outre, la structure actuelle des systèmes d'assurance fondés sur des indices météorologiques, qui

²⁴ L'assurance fondée sur des indices météorologiques désigne un type d'assurance associé à un indice objectivement mesurable, comme les précipitations, et non les pertes effectives.

²⁵ MicroEnsure est une filiale de Opportunity International, spécialisée dans les assurances.

²⁶ *The Guardian* (2009). India farmers to insure themselves against climate change crop failure. 8 juin. <http://www.guardian.co.uk/environment/2009/jun/08/farming-india>.

jouent un rôle pilote essentiel, amène à s'interroger sur la capacité d'adaptation de ces systèmes face aux effets majeurs de grandes catastrophes, et sur la mesure dans laquelle on peut leur faire confiance pour réduire le niveau d'insécurité des agriculteurs.

V. Bâle II – Financement des produits de base: réglementation et accès

62. Non seulement il importe de mettre en place un cadre législatif propice au commerce et au financement des produits de base, mais il faut aussi aborder la question de la réglementation du secteur financier. Un sujet majeur de discussions dans ce contexte doit être l'incidence de la réglementation Bâle II sur le financement du commerce dans les pays en développement, d'une part, et, d'autre part, à l'échelle internationale, la question de savoir s'il est nécessaire de réglementer les activités liées aux fonds spéculatifs.

63. Bâle II remplace l'accord de Bâle sur les fonds propres de 1988 (Bâle I). L'accord de Bâle II offre un cadre pour évaluer l'adéquation des fonds propres des banques. Ce cadre fixe des règles régissant l'affectation des fonds propres, face aux risques auxquels les banques sont exposées dans leurs opérations de prêt, notamment. L'accord a deux objectifs, à savoir contribuer, d'une part, à garantir la solidité et la viabilité du système bancaire et, d'autre part, à établir un équilibre concurrentiel entre banques à l'échelle internationale, en éliminant les avantages imputables aux différences entre pays en matière d'adéquation des fonds propres.

64. On pense d'une manière générale que Bâle II a eu des effets majeurs sur le financement du commerce des produits de base, ce qui a peut-être eu d'importantes répercussions sur les pays tributaires de ces produits. Plus simplement, Bâle II récompense les institutions financières, sociétés de commerce et pays très cotés dans les structures de financement, en autorisant les banques à réduire le montant du capital-risque réglementaire qu'elles affectent à une transaction, ce qui à son tour influe sur le coût de celle-ci pour la banque ainsi que pour l'emprunteur. En outre, en termes de financement des produits de base, Bâle II fait une large place aux transactions garanties par rapport aux transactions qui se fondent sur la réputation de solvabilité de l'emprunteur, à moins que celui-ci n'ait une excellente cote de solvabilité. Étant donné que, sur le marché des produits de base, très peu d'emprunteurs jouissent d'une excellente cote de solvabilité, le problème se pose avec une grande acuité pour le secteur des importations et des exportations de ces produits.

65. L'adoption du dispositif de Bâle II n'est pas obligatoire. Ce dispositif est mis en œuvre par les organismes de réglementation financière nationaux qui se fondent sur le cadre élaboré par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire de la Banque des règlements internationaux²⁷. Ainsi, les pays en développement à faible revenu tributaires des produits de base, dans lesquels il est peu probable de trouver un grand nombre de banques ou d'emprunteurs jouissant d'une très bonne cote, feront peut-être valoir que certaines des limites imposées par Bâle II pourraient être traitées au niveau des pouvoirs publics à l'échelle nationale et au niveau du Comité sur le contrôle bancaire (Bâle II) lui-même. Il ressort d'une étude réalisée par le Fonds monétaire international et la Bankers Association for Finance and Trade (BAFT)²⁸, que 33 % des banques ont fait observer que Bâle II avait eu un effet préjudiciable sur leur capacité de financement du commerce. Les grandes initiatives de financement du commerce international prises récemment reconnaissent qu'il

²⁷ Bâle II: Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres – Dispositif révisé. <http://www.bis.org/publ/bcbs107.htm>.

²⁸ FMI-BAFT (2009). *Trade Finance Survey among Banks Assessing the Current Trade Finance Environment*.

importe d'apporter de nouvelles modifications d'ordre réglementaire qui devraient normalement permettre aux producteurs et aux négociants de produits de base d'avoir de nouveau plus facilement accès à un financement structuré.

VI. Défis pour l'action gouvernementale et grandes orientations

66. Depuis l'apparition de la crise financière, l'accès au financement des produits de base par les pays en développement tributaires de ces produits s'est rétréci. Des mesures ont certes été adoptées pour renforcer les mécanismes de financement des OCE et des IFD afin d'accroître l'APD et l'aide au commerce et d'offrir des incitations pour promouvoir le financement Sud-Sud, mais l'on relève encore de grandes insuffisances dans le financement qui ont une incidence sur le secteur des produits de base dans son ensemble. Cela est vrai en particulier pour les pays en développement, et ceux qui sont tributaires des produits de base sont le plus durement touchés, car les alternances de phases d'expansion et de contraction dans ce domaine ont des effets majeurs sur leur solde courant. Le problème est aggravé par l'ampleur de la crise des liquidités proprement dite et l'inaptitude relative des OCE, des IFD et d'autres organismes de financement à combler les lacunes en la matière, en raison en grande partie de contraintes de capacité.

67. De leur côté, les producteurs et exportateurs de produits de base dans les pays en développement tributaires de ces produits ont pâti de l'instabilité des marchés liée à l'alternance de phases d'expansion et de contraction dans ce secteur, phénomène qui a eu des conséquences préjudiciables sur leurs projets d'investissement. Ainsi, assurer la stabilité sur les marchés des produits de base de même que le développement durable est d'une importance fondamentale non seulement pour les producteurs et exportateurs de ces pays, mais aussi pour la santé économique et la survie du pays lui-même. Il est nécessaire non seulement d'accroître les sources de financement et d'en chercher de nouvelles, mais aussi de trouver de nouveaux mécanismes de financement pour répondre aux besoins des acteurs locaux (en particulier de ceux qui mènent leurs activités à petite échelle) dans le secteur des produits de base des pays en développement à faible revenu tributaires de ces produits.

68. Au niveau de la prise de décisions, l'accès au financement des produits de base est subordonné à un certain nombre de facteurs. Il faut concevoir des politiques pour rendre plus attrayants les investissements dans les projets d'infrastructure à l'appui des produits de base. Il importe de recenser des moyens d'accroître les sources de financement et d'en rendre l'accès plus facile aux petits producteurs des pays en développement tributaires de ces produits. On pourrait y parvenir en favorisant l'émergence de nouvelles sources de financement et en augmentant les sources existantes, et également en élaborant des mécanismes financiers pour renforcer les échanges dans ce domaine et pour atténuer les risques et/ou réduire les pertes dans les structures de financement du commerce. Toutefois, compte tenu des caractéristiques du marché international des produits de base, il n'existe pas de réponses simples à ces questions. C'est pourquoi de nombreux facteurs devront être soigneusement examinés si l'on veut atteindre ces objectifs.

69. À cet égard, les experts intergouvernementaux voudront peut-être essayer de trouver des réponses aux questions énumérées ci-dessous.

A. Questions concernant les sources de financement

a) Est-il possible d'étoffer ou d'élaborer des initiatives telles que le Programme de financement du commerce mondial de la SFI, le Programme de facilitation du financement du commerce de la Banque asiatique de développement et les programmes de

financement et de facilitation du commerce du Fonds de l'OPEP pour le développement international?

b) De quels mécanismes dispose-t-on pour promouvoir le financement Sud-Sud et dans quelles conditions pourrait-on les développer?

c) Existe-t-il des moyens d'encourager les OCE à prendre une plus large part dans les prêts directs aux producteurs et exportateurs des pays en développement tributaires des produits de base?

d) Que peut-on faire pour combler l'écart entre les flux financiers effectifs de l'APD et les niveaux d'aide qui pourraient être nécessaires pour atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement?

B. Questions concernant les instruments et mécanismes de financement

a) Comment peut-on élaborer de nouveaux projets pour favoriser une logique de financement de la chaîne logistique dans les pays les plus pauvres qui sont tributaires des produits de base?

b) Quelles sont les structures de financement du commerce les plus adaptées pour octroyer un financement aux petits producteurs et exportateurs, plutôt qu'aux intermédiaires opérant à plus grande échelle et aux acteurs du commerce à l'étranger?

c) Comment peut-on réduire la spéculation sur les prix et l'instabilité des prix sans compromettre le niveau optimal de liquidités nécessaire pour assurer le bon fonctionnement des marchés à terme de produits, tout en veillant à ce que des crédits suffisants soient disponibles pour financer la chaîne logistique des produits de base?

d) Ce qu'il est convenu d'appeler les «non-participants» ont-ils encore un rôle à jouer sur le marché des produits de base? Dans l'affirmative, comment peut-on remédier aux effets préjudiciables qui pourraient découler de leurs activités?

e) Quels sont les outils d'atténuation des risques les plus adaptés pour les pays en développement à faible revenu tributaires des produits de base?

f) Bâle II offre-t-il un cadre réglementaire favorable à la concurrence pour les pays en développement? Comment les dispositions et les exigences de Bâle II et d'autres instruments de réglementation peuvent-elles faciliter l'accès au financement du commerce des produits de base?
