



Assemblée générale

Distr. générale
24 juillet 2012
Français
Original : anglais

Soixante-septième session

Point 18 c) de l'ordre du jour provisoire*

Questions de politique macroéconomique

Soutenabilité de la dette extérieure et développement

Rapport du Secrétaire général

Résumé

Soumis en application de la résolution 66/189 de l'Assemblée générale, le présent rapport examine l'évolution récente de la dette extérieure des pays en développement, en accordant une attention particulière au rôle des agences de notation financière et aux problèmes liés à l'élaboration d'un mécanisme structuré pour traiter de la restructuration de la dette souveraine.

* A/67/150.



I. Introduction

1. Le présent rapport est soumis en application des dispositions du paragraphe 36 de la résolution 66/189 de l'Assemblée générale. Il comprend une analyse approfondie de la situation de la dette extérieure des pays en développement et des pays en transition et des difficultés qu'ils rencontrent pour en assurer le service. S'y trouvent également une description des faits nouveaux et des tendances touchant à la dette extérieure et à des domaines connexes du financement du développement, un examen des diverses questions relatives à l'élaboration d'un mécanisme structuré pour traiter de la restructuration de la dette souveraine et au rôle des agences de notation financière, ainsi qu'une présentation des grandes lignes à suivre pour les délibérations portant sur les questions de politique générale y afférentes.

II. Tendances récentes

2. Le montant total de la dette extérieure des pays en développement et des pays en transition (ci-après dénommés « pays en développement ») a dépassé 4 000 milliards de dollars à la fin de l'année 2010 (voir annexe). Cela correspond à une hausse de 12 % par rapport à 2009 et marque donc un taux de croissance bien plus élevé que les années précédentes. Si les données du système de notification de la dette de la Banque mondiale pour 2011 ne sont pas encore disponibles, les estimations réalisées par le secrétariat de la CNUCED indiquent pour leur part que le niveau de la dette a continué de croître d'environ 12 % en 2010-2011, ce qui porte le montant total de la dette extérieure des pays en développement à 4 500 milliards de dollars.

3. La croissance des exportations et du produit intérieur brut (PIB) dans le monde en développement a compensé cette hausse récente et réduit les ratios d'endettement. La dette moyenne a diminué, passant de près de 80 % des exportations en 2009 à environ 71 % en 2010, et le rapport de la dette moyenne au revenu national brut (RNB) a légèrement reculé, passant de 21,8 % à 20,4 % en 2010. Les estimations pour 2011 suggèrent une nouvelle diminution de la dette, à 65 % des exportations et 19,5 % du RNB sur l'année.

4. La hausse récente de la dette est essentiellement due à l'emprunt à court terme en relation avec le crédit commercial, lui-même associé à une croissance rapide des importations dans les pays en développement. Le montant total de la dette extérieure à court terme est passé de 773 milliards de dollars en 2009 à plus de 1 000 milliards de dollars en 2010. Les données préliminaires indiquent que la dette à court terme a dépassé 1 200 milliards de dollars en 2011. Il est peu probable que cette hausse de l'emprunt à court terme entraîne des problèmes de liquidités, en raison de sa nature (crédit commercial) et du fait que la plupart des pays (112 sur les 116 pour lesquels des données sont disponibles concernant 2010) disposent de réserves internationales qui couvrent plus de 100 % de leur dette à court terme. Dans la majorité des pays (86 sur 116), le rapport entre les réserves internationales et la dette à court terme a augmenté au cours de la période allant de 2006 à 2010.

5. Le montant total des réserves internationales des pays en développement a également dépassé l'encours total de leur dette extérieure. Ainsi, collectivement, les pays en développement sont des créanciers nets (voir A/66/164), mais cette moyenne masque une grande hétérogénéité entre eux. Sur les 123 pays pour lesquels

des données sont disponibles, seuls 28 n'ont pas de dette extérieure nette. Dans les 95 autres, la dette extérieure totale dépasse les réserves internationales. Dans 55 d'entre eux, elle est au moins deux fois plus élevée que le montant de ces réserves, et même plus de trois fois dans 31 cas.

6. Au cours de l'année 2010, les apports de capitaux publics à destination des pays en développement ont été ramenés à 71,2 milliards de dollars, après avoir atteint un pic de 80,5 milliards de dollars en 2009. Les apports bilatéraux ont augmenté, leur montant total passant de 6,7 milliards de dollars à 11,9 milliards de dollars, tandis que les apports multilatéraux ont diminué, reculant de 73,7 milliards de dollars à 59,4 milliards de dollars. Plus précisément, l'année 2010 a connu une légère baisse des fonds mis à disposition par l'Association internationale de développement (IDA), une hausse de la contribution financière de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) et une chute marquée des financements accordés par le Fonds monétaire international (FMI) aux pays en développement¹.

7. Les prêts sont concentrés sur un nombre restreint de pays. En 2010, les 10 premiers emprunteurs ont accumulé à eux seuls 64 % de l'encours total de la dette extérieure des pays en développement et 72 % des apports financiers nets aux pays en développement. Ils ont aussi émis 56 % de l'ensemble des obligations souveraines et 86 % de l'ensemble des obligations de sociétés¹.

8. L'Europe de l'Est et l'Asie centrale concentrent près de 30 % de la dette extérieure totale des pays en développement. La région présente le rapport le plus élevé entre dette extérieure et RNB, et, avec l'Amérique latine et les Caraïbes, le rapport le plus élevé entre dette et exportations. L'encours de la dette extérieure, qui a crû rapidement entre 2005 et 2009, est en cours de stabilisation et les ratios de solvabilité s'améliorent. Le rapport moyen entre dette et RNB est passé de 45 % en 2009 à 41 % en 2010 et l'on estime qu'il est tombé à 36 % en 2011. La dette totale représentait 145 % des exportations en 2009; ce pourcentage a été ramené à 100 % en 2011. Le coût de l'emprunt dans la région, qui avait atteint un maximum fin 2008 et début 2009, a baissé; mais le crédit reste coûteux et le service de la dette continue d'absorber 20 % des recettes d'exportation.

9. La hausse des ratios d'endettement est en partie atténuée par des réserves internationales abondantes qui permettent de couvrir la dette à court terme, le ratio étant de 325 %. Bien que le secteur public soit dans la plupart des régions le premier emprunteur, plus de 60 % du total de la dette extérieure à long terme en Europe de l'Est et en Asie centrale est le fait d'emprunteurs privés, contre plus de 70 % en 2007 (voir le document A/64/167 pour une réflexion sur les dangers liés aux emprunts contractés par le secteur privé).

10. L'encours total de la dette extérieure de l'Amérique latine et des Caraïbes a dépassé 1 000 milliards de dollars en 2010 et se chiffrerait à 1 200 milliards de dollars pour 2011. La croissance rapide de la valeur des exportations en provenance de la région a entraîné une baisse du rapport de la dette aux exportations, qui est passé de 113 % en 2009 à 105 % en 2010, pour tomber à 101 % en 2011 selon les estimations. La production a augmenté moins vite que les exportations, et on estime que le ratio dette-RNB, qui avait perdu 1,5 point de pourcentage en 2010, aurait gagné près d'un point de pourcentage en 2011. Plusieurs petits pays des Caraïbes

¹ Banque mondiale, *Global Development Finance 2012*, tableau 5.

(Belize, Dominique, Grenade et Jamaïque) se caractérisent par des niveaux élevés de dette extérieure, et certains autres présentent également des niveaux élevés de dette publique intérieure (plus de 100 % du PIB dans les cas de la Barbade et de la Jamaïque).

11. L'Amérique latine et les Caraïbes ont également connu une hausse rapide de l'endettement du secteur privé. S'agissant de l'endettement à court terme et des emprunts par les banques et les sociétés non financières, cela peut indiquer que certains acteurs importants de la région prennent part à des opérations spéculatives sur écart de rendement qui visent à tirer profit des vastes différentiels de taux d'intérêt entre la région et les principaux centres financiers. Ce type d'opérations spéculatives peut, à court terme, avoir des effets néfastes en termes d'appréciation des devises et, à long terme, donner lieu à des crises monétaires (pour une réflexion sur les opérations spéculatives sur écart de rendement, voir A/66/164).

12. La valeur en dollars de l'encours total de la dette extérieure de la région de l'Asie orientale et du Pacifique est équivalente à celle de l'Amérique latine et des Caraïbes. La région se caractérise par des niveaux élevés de dette à court terme (50 % de la dette extérieure totale en 2011). Les facteurs de vulnérabilité liés aux emprunts à court terme sont toutefois atténués par des réserves importantes qui permettent d'assurer largement le service de la dette. L'augmentation de la dette totale au cours de la période allant de 2009 à 2011 a été moins rapide que la croissance de la valeur des exportations, et la dette extérieure totale a diminué, passant de 42 % des exportations en 2009 à 39 % en 2011. La croissance de la production nominale a été proportionnelle à celle de la dette, en conséquence de quoi cette dernière est restée stable, s'élevant à 13 % du RNB.

13. En Asie du Sud, la dette extérieure totale est passée de 350 milliards de dollars en 2008 à 440 milliards, selon les estimations, en 2011, soit environ 10 % de la dette extérieure totale des pays en développement. La dette extérieure totale s'élevait à 110 % des exportations en 2009; ce pourcentage aurait été ramené à 90 % en 2011. Le rapport de la dette au RNB, en revanche, est resté stable dans la région, à quelque 20 %. Ces moyennes masquent d'importantes différences entre les deux plus grandes économies de la région, le taux d'endettement extérieur du Pakistan étant le double de celui de l'Inde.

14. L'Afrique subsaharienne compte pour 5 % de la dette extérieure totale des pays en développement. Ces deux dernières années, la région a connu une croissance modérée de la dette et une amélioration de ses ratios de solvabilité, ce qui s'explique en partie par la restructuration et le rééchelonnement de la dette et par l'annulation accordée par des créanciers publics. L'essentiel de la dette à long terme est dû par des débiteurs souverains à des créanciers publics, tandis que seulement 10 % du total de la dette extérieure à long terme sont dus par des emprunteurs privés. L'Afrique subsaharienne est la seule région où les flux de financement public nets provenant de créanciers bilatéraux sont pratiquement égaux aux flux provenant de créanciers multilatéraux, et où des pays qui ne sont pas membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) deviennent des prêteurs importants.

15. Au cours des deux dernières années, l'encours total de la dette extérieure des pays de la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord n'a que légèrement augmenté, passant de 141 millions de dollars en 2009 à 144 millions de dollars, selon les estimations, en 2011. Les ratios de solvabilité sont restés les plus faibles

parmi les régions en développement prises en considération dans le présent rapport. Les flux d'endettement privé sont limités : 95 % de la dette extérieure à long terme de la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord sont dus par des emprunteurs souverains, tandis que plus de 60 % du total de la dette à long terme sont dus à des créanciers publics. Pendant l'année 2010, les fonds provenant de créanciers publics ont chuté d'environ 50 % en raison d'une augmentation des remboursements principaux et d'un ralentissement soudain des versements au profit de l'Égypte et du Maroc¹.

III. La dette des pays les moins avancés

16. Le montant total de la dette extérieure des 48 pays appartenant au groupe des pays les moins avancés, s'élevant à environ 158 milliards de dollars, est resté stable pendant l'année 2010, mais a atteint quelque 170 milliards de dollars en 2011. En 2008, la dette extérieure a représenté 84 % de leurs exportations et 31 % du revenu national brut (PNB) du groupe. Le rapport dette/exportations a rapidement augmenté pendant l'année 2009, pour culminer à 114 %. Il a ensuite diminué en 2010, atteignant 91 %, puis 83 % selon les estimations en 2011 (plus de 17 points de pourcentage au-dessus de la moyenne des pays en développement). Le rapport de la dette au RNB des pays les moins avancés est passé, toujours selon les estimations, de 31,8 % en 2009 à 27,8 % en 2011, à savoir plus de huit points de pourcentage de plus que la moyenne des pays en développement.

17. La plus grande partie de la dette extérieure des pays les moins avancés relève du long terme (83 % du total en 2011) et la plus grande partie de la dette à long terme est due par des emprunteurs souverains (96 % du total) à des créanciers officiels (87 % du total). Une large portion de leur dette extérieure bénéficiant de taux préférentiels, les coûts moyens du service de la dette calculés en pourcentage du PIB et des exportations sont inférieurs à ceux des pays en développement en général.

18. Si les ratios d'endettement se sont améliorés, de nombreux pays parmi les moins avancés restent surendettés ou courent un risque élevé de surendettement. Selon les plus récentes analyses de la soutenabilité de la dette, les trois pays les moins avancés qui étaient surendettés en 2010 (les Comores, la Guinée et le Soudan) le sont demeurés en 2011. De même, 9 des 10 pays les moins avancés qui couraient un risque élevé de surendettement en 2010 demeurent dans la même situation en 2011 (la Guinée-Bissau est passée d'un risque élevé à un risque moyen de surendettement en 2011) et un nouveau pays (Kiribati) est venu s'ajouter à la liste des pays les moins avancés à risque élevé de surendettement. Ainsi, parmi les pays les moins avancés, le nombre de pays surendettés ou à risque élevé de surendettement n'a pas changé².

19. Les pays les moins avancés se sont davantage appuyés sur l'emprunt intérieur. Durant la période allant de 2007 à 2010, la dette publique intérieure a augmenté dans 14 des 23 pays à faible revenu pour lesquels il existe des données. L'augmentation moyenne de la dette publique intérieure dans cet échantillon de

² Liste FMI des analyses de la soutenabilité de la dette des pays à faible revenu portant sur les pays pouvant bénéficier du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et la croissance, au 8 mars 2012.

23 pays à faible revenu était de 2,5 % du PIB. L'emprunt intérieur doit être complété par des apports de capitaux extérieurs car la plupart des pays les moins avancés (42 sur les 46 pays pour lesquels il existe des données) sont encore confrontés à un déficit de la balance des opérations courantes. Dans certains cas, ce déficit est important et vraisemblablement insoutenable. Il existait par exemple en 2011 13 pays de ce type dont le déficit de la balance courante représentait moins 15 % du RNB.

20. Au sein du groupe des pays les moins avancés, les différences entre les pays importateurs et les pays exportateurs de produits de base sont importantes. La récente baisse du prix des produits de base depuis le pic d'avril 2011 pourrait changer la donne et entraîner une détérioration de la situation économique des pays qui dépendent des exportations de produits de base. La volatilité des prix de ces produits rend les pays les moins avancés particulièrement vulnérables à l'insuffisance de l'aide. Si ces pays doivent remédier progressivement au déséquilibre des paiements extérieurs, ce processus d'ajustement doit être accompagné et facilité par des apports stables de capitaux accordés à des conditions favorables.

21. L'Organisation des Nations Unies utilise, pour classer les pays dans la catégorie des pays les moins avancés, une approche globale fondée sur le revenu par habitant, le capital humain et la vulnérabilité économique, tandis que les institutions de Bretton Woods ne regroupent les pays qu'en se basant sur le revenu par habitant³. Il résulte de cette approche que 16 pays parmi les moins avancés sont classés dans la catégorie des pays à revenu intermédiaire et un (la Guinée équatoriale) dans celle des pays à revenu élevé. Cette situation pose problème car le passage de la catégorie des pays à faible revenu à celle des pays à revenu intermédiaire entraîne souvent une baisse rapide de l'aide au développement. Les pays n'ont, par exemple, plus droit aux prêts avantageux de l'Association internationale de développement si leur RNB par habitant dépasse le seuil fixé pour les pays à faible revenu pendant trois années consécutives. Le fait que de nombreux pays soient passés de la catégorie des pays à faible revenu à celle des pays à revenu intermédiaire a créé une situation telle que des formes importantes d'aide ne bénéficient pas aux pays où vivent la majorité des pauvres⁴.

IV. Le rôle des agences de notation financière : propositions de réformes

22. L'objectif principal des agences de notation financière est de réduire l'asymétrie qui existe entre les bailleurs de fonds et les emprunteurs en matière d'information en déterminant la capacité et la volonté des emprunteurs potentiels de s'acquitter de leurs obligations au titre du service de la dette. La crise financière mondiale a relancé le débat sur le rôle et l'efficacité des agences de notation financière et sur leur influence sur la stabilité du système financier mondial.

³ Les pays à faible revenu sont définis comme ceux dont le RNB par habitant, corrigé de la parité du pouvoir d'achat, est inférieur à 1 005 dollars.

⁴ Ravi Kanbur et Andy Sumner, « Poor countries or poor people? Development assistance and the new geography of global poverty », DP 8489 (Londres, Centre for Economic Policy Research, 2011).

23. Les déclassements rapides de produits structurés très bien notés ont fait naître des doutes sur la pertinence des méthodes utilisées par les principales agences de notation financière. L'augmentation récente du risque souverain a également appelé de nouveau l'attention sur les « effets de falaise » qui se produisent quand les notations de crédits baissent en deçà d'un certain seuil.

24. Ces préoccupations ont donné lieu à un certain nombre de propositions de réformes. Dans le précédent rapport sur la question (A/66/164), une proposition précise a été faite, visant à réduire les conflits d'intérêts en rompant le lien de dépendance commerciale entre les émetteurs et les agences de notation. D'autres propositions visent à accroître la concurrence entre agences de notation. Si une étude du secteur a permis de dénombrer plus de 70 agences de notation financière, seul un petit nombre d'entre elles s'acquittent de fonctions de supervision officiellement reconnues. Il n'existe aux États-Unis que 10 organisations de notation statistique reconnues au plan national dont trois (Standard & Poor's, Moody's et Fitch) contrôlent plus de 95 % du secteur à l'échelle mondiale⁵. Il serait possible de renforcer la concurrence en facilitant la participation de nouveaux protagonistes et en demandant aux émetteurs de changer d'agence au terme d'un cycle de quelques années. Les détracteurs de ces propositions affirment qu'une concurrence plus forte pourrait endommager la réputation de ces agences, exacerber les conflits d'intérêts et entraîner une inflation de la notation.

25. Aux États-Unis d'Amérique, la loi Dodd-Frank sur la réforme de Wall Street et la protection des consommateurs, adoptée en juillet 2010, a éliminé de nombreux critères statutaires et réglementaires portant sur le recours aux notations fournies par les organisations de notation statistique reconnues au plan national. Certaines dispositions de cette loi exigent une plus grande transparence des procédures et méthodes de notation, accordent à la Securities and Exchange Commission un plus grand pouvoir de surveillance de ces organisations et imposent des sanctions plus sévères aux agences de notation de crédit qui ne respectent pas les règlements. Pendant l'année 2011, la Securities and Exchange Commission a effectué sa première évaluation annuelle de chacune des 10 organisations de notation statistique reconnues au plan national. Elle a fait état de cas où les agences de notation n'utilisaient pas leurs propres méthodes et procédures de notation, ne publiaient pas les résultats obtenus avec ponctualité et exactitude et n'établissaient pas de structures de contrôle interne efficaces pour gérer les conflits d'intérêts.

26. La nouvelle réglementation de l'Union européenne, instaurée en décembre 2010 et modifiée en mai 2011, rend obligatoire l'inscription de toutes les agences de notation de crédit opérant au sein de l'Union européenne et établit un ensemble de règles visant à limiter les conflits d'intérêts. Cette nouvelle réglementation comporte également un régime de surveillance des agences de notation, dont est chargée la nouvelle Autorité européenne des marchés financiers. À ce jour, l'Autorité n'a toutefois alloué qu'une petite partie de ses ressources à la supervision des agences de notation⁶. Il y a aussi eu des propositions (qui ont cependant rencontré l'opposition de certains États membres) visant à donner aux instances de réglementation européennes le pouvoir d'interdire la publication de notations mises

⁵ M. El-Khoury, « Credit ratings and their role in the international financial system », publication de la CNUCED à paraître en 2012.

⁶ Infrangilis, *Rating Credit Raters: Sovereign Credit Rating Agencies – Political Scapegoats or Misguided Messengers?* (Manchester, Royaume-Uni, juin 2012).

à jour dans des cas exceptionnels et à créer une agence de notation européenne financée par des fonds publics.

27. Dans l'ensemble, ces projets de réformes visent quatre objectifs principaux :

a) Rendre le système financier moins dépendant des services des agences de notation et inciter davantage les investisseurs à mettre en place leur propre système d'estimation des risques. Compte tenu de cet objectif, il sera demandé aux agences de notation et aux entités notées d'améliorer la quantité et la qualité des informations sous-tendant les décisions prises en matière de notation;

b) Réduire les conséquences des « effets de falaise » en procédant à des notations plus transparentes et plus fréquentes. Cela revêt une importance particulière pour les notations souveraines qui tendent à être systémiques;

c) Éliminer les conflits d'intérêts et intégrer différents avis au processus de notation. Compte tenu de cet objectif, la nouvelle réglementation exige deux notations d'agences différentes pour les produits structurés complexes et demande aux émetteurs de changer d'agence de notation tous les trois ans. La nouvelle législation européenne interdit les grandes participations croisées entre agences de notation, et la législation américaine exige qu'au moins la moitié des membres du conseil des organisations de notation statistique reconnues au plan national soient indépendants et n'aient pas d'intérêts financiers liés à la notation de crédit;

d) Inciter davantage les agences de notation à fournir des notations exactes en sanctionnant celles qui contreviennent intentionnellement (ou en commettant des fautes graves) à la réglementation et causent ainsi du tort aux investisseurs qui ont fait confiance à leurs notations.

28. La communauté internationale doit continuer de s'employer à trouver des moyens d'élaborer un cadre réglementaire à même de limiter les réactions grégaires des investisseurs face aux changements soudains de notations souveraines. Un rapport récent suggère la création au sein du système des Nations Unies d'un observatoire des prestataires de services de notation de crédit. Cet observatoire aurait notamment pour tâche de certifier les produits de notation de crédit et de dégager un consensus sur les normes internationales à appliquer aux méthodes de notation.

V. Questions relatives à la restructuration de la dette souveraine

29. Qu'il s'agisse de la dette intérieure ou extérieure, les emprunts contractés par les États souverains diffèrent de ceux de nature privée. En matière de dette intérieure, l'État est un acteur important. Il est généralement l'emprunteur le plus fiable du pays, ses titres de créance sont généralement les plus liquides et sont utilisés comme référence pour fixer les prix des autres titres. Lorsque la dette est libellée dans la devise nationale, l'État a toujours la possibilité de monétiser sa dette publique. Malgré les controverses qu'elle suscite, cette solution réduit le risque d'insolvabilité de l'État. La situation est différente lorsqu'un pays émet la dette dans une devise étrangère ou, de façon plus générale, dans une monnaie qu'il ne contrôle pas complètement.

30. Lorsque la dette est libellée dans une devise étrangère, les États peuvent se retrouver dans l'incapacité d'assurer son service⁷. Les codes de commerce nationaux fixent clairement les règles applicables aux emprunts privés et aux faillites privées mais, dans le cas de la dette souveraine, les créanciers ont peu de possibilités de recours judiciaire. L'exigibilité limitée qui en découle ne tient qu'en partie au principe d'immunité qui met les États souverains à l'abri des poursuites judiciaires devant des tribunaux étrangers. Selon des interprétations récentes de la loi, l'immunité souveraine pourrait ne pas s'appliquer à la dette, et les emprunteurs souverains pourraient renoncer à leur immunité (des États souverains ont ainsi pu être jugés par des tribunaux étrangers) mais les jugements rendus par les tribunaux étrangers restent difficiles à faire exécuter, puisque les créanciers ne peuvent saisir que les actifs situés en dehors des frontières d'un pays⁸.

31. Cette exigibilité limitée n'est pas un obstacle à la création d'un mécanisme chargé de la restructuration de la dette souveraine mais l'opportunité d'une telle initiative fait débat. Ses partisans estiment que l'absence de mécanisme structuré est l'un des grands défauts du système financier international, une source de retards importants dans la restructuration des dettes, d'injustices et de pertes de valeur pour les débiteurs comme pour les créanciers. Ses détracteurs estiment au contraire que le système actuel offre déjà tous les moyens nécessaires pour faire face aux faillites souveraines et que la création d'une nouvelle institution serait au mieux inutile, au pire préjudiciable.

32. C'est au milieu des années 70, au moment où Göran Ohlin écrivait que « le financement du développement [devait] instituer une sorte de 'faillite honorable' »⁹, qu'est né le débat sur l'utilité d'un tel mécanisme. Dès le début, les organismes des Nations Unies ont joué un rôle prépondérant dans les débats entourant la restructuration de la dette souveraine. En 1977, la CNUCED appelait à l'élaboration de principes clairs en matière de rééchelonnement de la dette (TD/AC 2/9). En 1980, le Conseil du commerce et du développement de la CNUCED approuvait une liste de caractéristiques détaillées pour les opérations futures relatives aux problèmes de la dette des pays en développement intéressés. Le Conseil concluait que « dans l'organisme multilatéral, accepté d'un commun accord par le débiteur et les créanciers, le Président mènera l'opération d'allègement de la dette d'une manière juste et impartiale, conformément aux objectifs convenus, afin d'aboutir à des résultats équitables dans le cadre de la coopération économique internationale » (résolution 222 (XXI), sect. B). Dans son *Rapport sur le commerce et le développement* de 1986, la CNUCED formulait une proposition détaillée en vue de la mise en place d'une procédure de restructuration de la dette, fondée sur le chapitre 11 de la loi américaine de 1978 sur les faillites. La question de l'intérêt

⁷ La dette libellée en devise étrangère est particulièrement problématique lorsqu'un pays a besoin d'une réelle dépréciation pour retrouver sa compétitivité. Dans ce cas, la surréaction du taux de change peut faire monter en flèche le ratio dette/PIB.

⁸ Pour de plus amples détails, voir Ugo Panizza, Federico Sturzenegger et Jeromin Zettelmeyer, « The Economics and Law of Sovereign Debt and Sovereign Default », *Journal of Economic Literature*, vol. 47, n° 3 (septembre 2009).

⁹ Göran Ohlin, « Debts, Development and Default » in *A World Divided: The Less Developed Countries in the International Economy*, G. K. Helleiner, éd. (Cambridge, Cambridge University Press, 1976). Cité dans Kenneth Rogoff et Jeromin Zettelmeyer (2002), « Early ideas on sovereign bankruptcy reorganization: a survey », document de travail n° 02/57 (Washington, FMI, 2002), disponible sur www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=15752.0.

d'une telle procédure en cas de faillite souveraine a également été évoquée dans les éditions de 1998, 2001 et 2009 du même rapport.

33. En 2001, le FMI a proposé la création d'un mécanisme de restructuration de la dette souveraine, principalement dans le but de régler les problèmes que pose, en cas d'action majoritaire, la dispersion des créanciers. Cette proposition ayant été abandonnée, les États ont commencé à émettre des obligations portant des clauses d'action collective, qui autorisaient une majorité de souscripteurs à modifier les termes et conditions des obligations.

34. Aujourd'hui, la communauté internationale souhaite de plus en plus rouvrir le débat sur l'opportunité d'adapter une procédure ordonnée pour la restructuration de la dette souveraine. L'Assemblée générale a décidé de consacrer une manifestation spéciale pendant sa soixante-septième session aux activités en cours sur la restructuration de la dette souveraine et les mécanismes de règlement de la dette (résolution 66/189, par. 27), et, dans un communiqué d'avril 2012, le Groupe intergouvernemental des Vingt-Quatre pour les questions monétaires internationales et le développement déclarait que la crise de la zone euro avait souligné la nécessité d'approfondir la réflexion sur les mécanismes de restructuration de la dette souveraine.

35. Lorsque l'on ouvre un débat de ce genre, il convient d'analyser minutieusement les problèmes auxquels le mécanisme en question devrait s'attaquer. Les publications consacrées à la dette souveraine et aux faillites d'État mettent l'accent sur les cinq inconvénients que présentent les actuelles mesures fondées sur le marché :

a) L'absence de procédure établie et de règles claires en matière de faillite souveraine entraîne souvent de longues renégociations qui, dans certains cas, ne permettent pas restructurer la dette de façon durable¹⁰. Ces insuffisances sont à l'origine des premières propositions de création d'un mécanisme de restructuration de la dette souveraine;

b) Les créanciers et porteurs de titres obligataires dispersés ont tout intérêt à refuser les accords de restructuration de la dette. Les problèmes de coordination et de refus sont exacerbés par la présence de créanciers vautours, qui achètent de la dette avec une forte décote sur le marché secondaire dans l'intention d'entamer des procédures judiciaires, après que la majorité des créanciers a trouvé un accord avec le pays en faillite;

c) Les pays dont la dette est en cours de restructuration ne peuvent accéder à des financements privés intérimaires, ces derniers n'étant pas prioritaires par rapport aux créances déjà existantes. Cette situation peut aggraver la crise et réduire encore la capacité de remboursement puisque, pendant la période de restructuration, les pays peuvent avoir besoin de fonds extérieurs pour soutenir les échanges commerciaux ou pour financer un déficit primaire de la balance courante. Les financements intérimaires sont généralement accordés par le FMI et autres prêteurs

¹⁰ D'après une étude portant sur 90 défauts de paiement et renégociations de dettes contractées par 73 pays auprès de créanciers privés, les renégociations duraient en moyenne plus de sept ans, entraînaient en moyenne une perte de 40 % pour les créanciers et aboutissaient à un désendettement limité. Voir Mark Wright, « Restructuring sovereign debts with private sector creditors: theory and practice » in *Sovereign Debt and the Financial Crisis: Will This Time Be Different?*, Carlos Braga et Gallina Vincelette, dir. (Washington, Banque mondiale, 2010).

officiels, qui sont de fait (mais pas de droit) prioritaires sur les créanciers privés. Le secteur officiel peut toutefois ne pas disposer des fonds suffisants, et son intervention peut entraîner un aléa de moralité;

d) L'absence de structure établissant l'ordre de priorité des créances peut entraîner un surendettement du fait de la dilution de la dette (lorsqu'un pays connaît des difficultés financières, l'émission de nouveaux titres de créance pénalise les créanciers existants) et faire augmenter les coûts d'emprunt *ex-ante*¹¹. Dans le cas d'une entreprise privée, la dilution de la dette n'est pas un problème puisque les tribunaux peuvent faire appliquer les règles de priorité. Elle pose en revanche un problème pour la dette souveraine, puisqu'après la faillite d'un État, tous les créanciers, anciens et nouveaux, sont logés à la même enseigne. Un mécanisme de règlement de la dette qui assurerait le respect de l'ordre de priorité entre les créances présenterait donc deux avantages : il permettrait l'obtention de financements intérimaires (grâce au financement débiteur-exploitant) et il empêcherait la dilution de la dette, réduisant ainsi les coûts d'emprunt et le surendettement;

e) Le dernier problème est lié au moment où les États se déclarent en cessation de paiement. Si l'on en croit la plupart des modèles économiques appliqués à la dette souveraine, les États auraient intérêt à se déclarer en cessation de paiement le plus tôt possible et pour un montant aussi important que possible. Or, il a été démontré qu'en fait, ils cherchaient à retarder l'échéance et, de manière contre-productive, à repousser le moment où commence l'inévitable restructuration de leur dette.¹² Le report de la déclaration de défaut de paiement peut faire perdre de sa valeur à la dette, en faisant durer la crise qui précède la cessation de paiement, ce qui peut entamer la capacité et la volonté de rembourser, ce dont peuvent pâtir aussi bien les créanciers que les débiteurs.

36. Toute discussion sur l'opportunité de créer un mécanisme de règlement des crises de la dette souveraine doit conduire à se demander très précisément lesquels de ces problèmes peuvent ou doivent être réglés. Certains opposants à ce mécanisme estiment par exemple que, puisque les clauses d'action collective servent à régler les problèmes de coordination et d'agrégation des créanciers, elles peuvent aussi très bien se substituer au projet initial de mécanisme de restructuration de la dette souveraine. Or, le recours à ces clauses à lui seul ne saurait justifier le refus du mécanisme structuré qui, lui, permettrait de résoudre tous les autres problèmes susmentionnés¹³.

37. Un autre argument milite contre la création d'un mécanisme ordonné, celui qui consiste à dire que la réduction du coût de la faillite qui en découlerait encouragerait certains à ne plus rembourser leur dette, ce qui entraînerait une hausse des coûts d'emprunt. C'est la grande raison pour laquelle plusieurs pays émergents se sont opposés au projet du FMI. La peur de voir les coûts d'emprunt augmenter est-elle fondée, d'un point de vue théorique ou empirique?

¹¹ Voir Patrick Bolton et Olivier Jeanne, « Structuring and restructuring sovereign debt: the role of a bankruptcy regime », *Journal of Political Economy*, vol. 115, n° 6 (décembre 2007).

¹² Eduardo Levy Yeyati et Ugo Panizza, « The elusive costs of sovereign defaults », *Journal of Development Economics*, vol. 94, n° 1 (janvier 2011).

¹³ De fait, les clauses d'action collective pourraient même ne pas totalement résoudre le problème de la coordination entre créanciers, car elles peuvent ne pas réussir à concilier les exigences des différentes catégories de créanciers.

38. Sur le plan théorique, la réponse n'est pas tranchée. D'une part, lorsque le remboursement d'un emprunt ne peut être exigé, la décision de rembourser ou non dépend du coût de la faillite, qui est lui-même lié aux insuffisances du système actuel. Remédier à ces insuffisances réduirait donc le coût de la faillite et ferait augmenter les coûts d'emprunt. D'autre part, l'accumulation de dette et les déclarations tardives de cessation de paiement peuvent entraîner une dévaluation préjudiciable aux débiteurs comme aux créanciers, et la dilution de la dette conduit au surendettement et à l'augmentation des coûts d'emprunt. Un mécanisme conçu pour remédier à ces problèmes pourrait donc faire augmenter le taux de recouvrement et entraîner une baisse des coûts d'emprunt.

39. Sur le plan empirique, il est impossible de vérifier directement l'hypothèse selon laquelle la création d'un mécanisme de règlement de la dette ferait augmenter les coûts d'emprunt. On peut toutefois se demander si d'autres innovations facilitant la restructuration de la dette souveraine influent sur les coûts d'emprunt. Lorsque les clauses d'action collective ont été introduites dans la législation new-yorkaise portant sur les obligations, on redoutait qu'en réduisant les coûts liés à la faillite, elles fassent augmenter les coûts d'emprunt. Il est à présent démontré qu'elles n'ont aucune incidence sur ces derniers.

40. Une troisième objection à la création d'un mécanisme structuré a été faite, celle selon laquelle, faute de critères précis pour déterminer la capacité à remboursement, le mécanisme en question pourrait faire l'objet de pressions politiques et ses décisions être influencées par des considérations géopolitiques. Avant de s'engager sur cette voie, il faudrait donc aborder la question des garde-fous à prévoir pour garantir l'indépendance de l'organisme chargé de décider de la mise en faillite des États endettés.

41. Ces points de vue divergents montrent que la communauté internationale est encore loin de s'entendre sur les avantages et les inconvénients de la création d'un mécanisme ordonné chargé de restructurer la dette souveraine, mais prouvent également qu'il s'agit d'une question importante qui doit revenir au centre du débat international, lequel devrait également tenir compte du fait qu'une restructuration de la dette peut être nécessaire pour sortir de la crise mais que la croissance du PIB reste primordiale pour réduire les ratios d'endettement¹⁴.

42. La restructuration de la dette ne sera utile que si elle libère des ressources qui servent à appliquer des politiques macroéconomiques favorisant la croissance. Si elle s'accompagne de politiques macroéconomiques restrictives, elle ne permettra pas une reprise durable. S'il existe des capacités inutilisées, l'adoption d'une politique d'expansion budgétaire ne pénalisera pas l'investissement privé, surtout si elle s'accompagne d'une politique monétaire spécialement conçue pour maintenir les taux d'intérêt à un faible niveau. Ce genre de politique peut en fait stimuler la croissance et l'investissement, et réduire les ratios d'endettement. Si des contraintes extérieures empêchent l'adoption de politiques macroéconomiques allant dans ce sens, les établissements financiers internationaux et régionaux doivent apporter l'appui nécessaire et aider les pays en crise à résoudre leurs problèmes de balance des paiements sans mettre en place de mesures d'austérité restrictives.

¹⁴ Pour une analyse détaillée du sujet, voir CNUCED, *Rapport sur le commerce et le développement, 2011*, chap. 2 et 3.

VI. Allègement de la dette et aide publique au développement

Initiative en faveur des pays pauvres très endettés et progrès concernant l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale

43. L'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés a été lancée en 1996 en vue d'éliminer le surendettement des pays concernés. Elle a été modifiée en 1999 afin d'assurer un allègement de la dette plus rapide et plus vaste intégrant des stratégies de réduction de la pauvreté devant permettre d'atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement. Les pays qui mènent à bien cette initiative bénéficient également d'un allègement supplémentaire de la dette dans le cadre de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale.

44. Le rythme des progrès réalisés ralentit considérablement à mesure que l'Initiative approche de son terme. Depuis le printemps 2011, un seul pays est parvenu à l'étape suivante dans le cadre de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés, la Côte d'Ivoire, qui a atteint le point d'achèvement en juin 2012. Les pays qui n'ont pas encore atteint le point de décision connaissent une situation politique fragile et leurs progrès sont incertains. À la mi-juin 2012, 33 pays avaient atteint le point d'achèvement et 3 autres (les Comores, la Guinée et le Tchad) le point de décision. Deux d'entre eux devraient parvenir au point d'achèvement au cours du second semestre de 2012.

45. S'agissant des pays pauvres très endettés n'ayant pas atteint le point de décision, il a été décidé en décembre 2011 de réduire encore le nombre de ceux pouvant bénéficier de l'Initiative¹⁵. Les critères d'éligibilité ont été modifiés et la liste des pays pouvant bénéficier d'un allègement de la dette dans le cadre de l'Initiative a été restreinte. Trois pays ont ainsi été supprimés de la liste (le Bhoutan, le Kirghizistan et la République démocratique populaire lao), car il a été établi que leur dette extérieure était inférieure aux seuils d'endettement à la fin 2010¹⁶. Parmi les pays remplissant les conditions requises et pouvant bénéficier de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés et de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale figurent l'Érythrée, le Népal, la Somalie et le Soudan. Le Népal a toutefois fait savoir qu'il ne souhaitait pas bénéficier de l'aide proposée.

46. Depuis le lancement de l'initiative renforcée d'allègement de la dette en faveur des pays pauvres très endettés, les pays ont fait des progrès concernant certains indicateurs de la dette. Entre 2001 et 2010, les 36 pays qui avaient atteint le point de décision ont enregistré une diminution du rapport moyen du service de la dette au PIB (qui est passé de 3,1 % à 0,9 %) et une augmentation du rapport des dépenses de réduction de la pauvreté au PIB (de 6,2 % à 9,5 %)¹⁷. Cela étant, les pays

¹⁵ Voir Fonds monétaire international, « Update on the financing of the Fund's concessional assistance and debt relief to low-income member countries », 30 avril 2012, sect. V. A.

¹⁶ Dans un premier temps, ces trois pays ne souhaitaient pas bénéficier de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés, mais le Kirghizistan s'est récemment dit intéressé par l'aide offerte dans le cadre de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale.

¹⁷ Association internationale de développement et Fonds monétaire international, « Heavily indebted poor countries (HIPC) initiative and the multilateral debt relief initiative (MDRI) – status of implementation and proposals for the future of the HIPC initiative », novembre 2011, voir annexe IV, tableau 1.

concernés ont fait des progrès inégaux concernant la réalisation des objectifs du Millénaire pour le développement et la soutenabilité de la dette. Sur les 33 pays ayant atteint le point d'achèvement en juin 2012, 7 courraient un risque élevé de surendettement, 13 un risque modéré et 13 un risque peu élevé. Sur les pays encore au point de décision, l'un est considéré comme surendetté, un autre court un risque élevé de surendettement et un troisième est exposé à un risque modéré¹⁸.

47. À mesure que l'initiative approche de son terme, des questions se posent quant à la manière dont les problèmes de dette rencontrés par les pays pauvres très endettés et les pays à faible revenu seront gérés à l'avenir. Idéalement, il faudrait trouver des solutions transparentes et rapides à ces problèmes, mais il en va en général autrement. Au vu de la situation, il faut aller plus loin et chercher des solutions au niveau international en vue de régler effectivement les problèmes qui se poseront à l'avenir en matière de soutenabilité de la dette.

Aide publique au développement

48. Les flux d'aide publique au développement constituent une importante source de financement permettant aux pays en développement de poursuivre les buts fixés dans le cadre des objectifs du Millénaire pour le développement et des autres objectifs de développement adoptés au niveau international. L'aide publique au développement peut également aider les pays en développement à supporter les effets négatifs que la crise économique et financière mondiale a eus sur le commerce, les investissements, les envois de fonds, la volatilité des taux de change et les mouvements de capitaux.

49. Reconnaissant l'importance des flux d'aide publique au développement, les membres de la communauté internationale se sont réunis à maintes reprises pour manifester leur appui aux pays en développement et s'engager à leur fournir une aide au développement de plus en plus importante, représentant jusqu'à 0,7 % du revenu national brut des pays donateurs. Le premier engagement de ce type avait été pris par l'Assemblée générale en 1970 : dans sa résolution 2626 (XXV), elle avait décidé que chaque pays économiquement avancé fournirait, au titre de l'aide publique au développement des pays en développement, un montant minimum de 0,7 % de son revenu national brut. Plus récemment, les donateurs ont réaffirmé leur engagement d'augmenter les flux d'aide dans le Consensus de Monterrey issu de la Conférence internationale sur le financement du développement de 2002 et réitéré leur détermination à garantir la réalisation effective et intégrale des buts et objectifs énoncés dans le Document final du Sommet mondial de 2005 (voir résolution 60/1). La même année, les membres du Groupe des Huit se sont engagés, dans le communiqué de Gleneagles, à augmenter l'aide aux pays en développement. Jusqu'à présent, seuls cinq pays donateurs parmi les membres du Comité d'aide au développement de l'OCDE ont atteint ou dépassé cet objectif. En 2011, le total de

¹⁸ Voir www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf à compter de juin 2012 et le document établi conjointement par l'Association internationale de développement et le Fonds monétaire international intitulé « Enhanced initiative for heavily indebted poor countries (HIPC) completion point document and multilateral debt relief initiative (MDRI) » concernant la Côte d'Ivoire, appendice 3, disponible en anglais à l'adresse suivante : www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12170.pdf.

l'aide apportée par le Comité représentait encore 0,3 % du revenu national brut total des donateurs, et la plupart des pays étaient encore loin de l'objectif de 0,7 %.

50. En 2011, l'aide publique au développement apportée par les donateurs membres du Comité aux pays en développement a diminué de 3 % par rapport à 2010 et le montant net total de l'aide, hors allègement de la dette et aide humanitaire, de 4,5 % en termes réels. Ce résultat, qui constitue la première baisse de l'aide publique au développement, hors allègement de la dette, en plus de 10 ans témoigne des effets de la récession mondiale sur les budgets des donateurs consacrés à l'aide. Il y a lieu de penser que les perspectives économiques mondiales incertaines continueront d'influer sur ces budgets et que la prévisibilité de l'aide durant les prochaines années sera source de préoccupations¹⁹. Selon l'étude menée par l'OCDE sur les plans de dépenses des donateurs pour 2012-2015, l'aide publique au développement devrait stagner après 2013, malgré la reprise de l'aide prévue en 2012. Par ailleurs, la population devrait augmenter plus rapidement que l'aide, ce qui ramènerait l'aide programmable par pays par habitant aux niveaux de 2005 pour toutes les régions sauf l'Afrique²⁰.

51. L'entrée en scène de donateurs qui ne sont pas membres du Comité d'aide au développement offre de nouvelles perspectives mais pose aussi des problèmes. Compte tenu du peu de données disponibles, de l'utilisation de méthodes d'établissement de rapports différentes et la divergence des définitions des données, il est difficile d'assurer la coordination des donateurs et d'évaluer l'efficacité de l'aide. Améliorer la communication, la mise en commun des informations, la coopération et les échanges entre les donateurs contribuerait à éviter les doublons et à renforcer l'efficacité et la collaboration²¹.

52. En fin de compte, c'est en période de crise que l'aide est la plus importante. La communauté internationale tire sa force de l'unité, de la solidarité et de la coopération. Les perspectives de croissance économique mondiale étant incertaines, il est essentiel d'aider les plus vulnérables à réaliser les objectifs du Millénaire pour le développement et à se protéger des chocs économiques.

Activités du Club de Paris

53. Au cours des 12 derniers mois, le nombre de réunions du Club de Paris a diminué, un certain nombre de pays ayant atteint le point d'achèvement de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés et s'étant dégagés du processus de rééchelonnement.

54. À la suite des troubles politiques survenus en Côte d'Ivoire à l'occasion de l'élection présidentielle de 2010, la délégation ivoirienne a rencontré ses créanciers du Club de Paris le 15 novembre 2011. Le pays a bénéficié des conditions de

¹⁹ Il ressort de certains travaux de recherche que les crises bancaire et financière dans les pays donateurs ont des conséquences particulièrement graves pour les flux d'aide. Voir Hai-Anh Dang, Steve Knack et Halsey Rogers « International aid and financial crises in donor countries », document de travail consacré à la recherche sur les politiques n° 5162 (Washington, Banque mondiale, 2009).

²⁰ Voir www.oecd.org/dataoecd/32/51/45564447.pdf.

²¹ Voir Banque mondiale, *Rapport de suivi mondial 2012 sur le prix des denrées alimentaires, la nutrition et les objectifs du Millénaire pour le développement* (Washington, Banque mondiale, 2012), chap. 5.

Cologne sur sa dette non précédemment rééchelonnée ainsi que sur sa dette précédemment rééchelonnée. Par ailleurs, les créanciers du Club de Paris sont convenus de reporter et de rééchelonner sur une période de 10 ans le remboursement de la dette à court terme et des dettes contractées après la date butoir arrivées à échéance, ainsi que des arriérés s'y rapportant. Le pays a obtenu un différé de paiement des intérêts moratoires sur une période de six ans. En juin 2012, la Côte d'Ivoire s'est adressée pour la deuxième fois au Club de Paris après avoir atteint le point d'achèvement. Elle a obtenu l'annulation de l'intégralité de sa dette non précédemment rééchelonnée ne relevant pas de l'aide publique au développement ainsi que celle de sa dette précédemment rééchelonnée en 1994, 1998 et 2002. Il a donc été décidé d'annuler une dette de 1,77 milliard de dollars des États-Unis et prévu d'annuler un montant supplémentaire de 4,73 milliards de dollars à titre bilatéral et volontaire. La Côte d'Ivoire obtient ainsi l'annulation de 99 % de sa dette envers les créanciers du Club de Paris.

55. En avril 2011, la Guinée a conclu avec les créanciers membres du Club de Paris un accord prévoyant le rééchelonnement de sa dette venant à échéance entre 2012 et 2014 aux conditions de Cologne. L'accord concerne la dette non précédemment rééchelonnée et la dette précédemment rééchelonnée, les dettes contractées après la date butoir et la dette à court terme, ainsi que le rééchelonnement des arriérés et la capitalisation des intérêts moratoires.

56. La Côte d'Ivoire et la Guinée ont obtenu des conditions de rééchelonnement plus favorables que les conditions de Cologne, ce qui témoigne de l'intention de la communauté internationale d'appuyer les efforts déployés par ces pays pour stabiliser leurs économies et parvenir à une croissance durable.

57. En mai 2012, Saint-Kitts-et-Nevis a conclu avec les créanciers du Club de Paris un accord prévoyant le rééchelonnement de sa dette aux conditions classiques. Le capital, les intérêts et les intérêts de retard non payés au 30 avril 2012 ont été immédiatement rééchelonnés sur une période de 21,5 ans et il a été prévu que les créances arrivant à échéance entre mai 2012 et juin 2014 seraient soumises au même régime à condition que le pays garde le cap pour ce qui est du programme appuyé par le Fonds monétaire international. Le montant total de la dette concerné était de 5 millions de dollars des États-Unis.

VII. Conclusions et recommandations stratégiques

58. Jusqu'à présent, les pays en développement ont dans l'ensemble bien résisté à l'instabilité financière mondiale découlant de la crise européenne. Les ratios d'endettement extérieur ont continué de s'améliorer dans la plupart des régions en développement (à l'exception de l'Amérique latine et de l'Asie du Sud, où le rapport de la dette au revenu national brut en 2011 devrait être légèrement supérieur à celui de 2010), ainsi que dans le groupe des 48 pays les moins avancés. Cependant, de nombreux pays sont désormais vulnérables en raison de l'augmentation de leur dette publique intérieure. En outre, les moyennes régionales examinées dans le présent rapport masquent une forte hétérogénéité, un certain nombre de pays étant encore surendettés ou courant un risque élevé de surendettement, y compris des pays qui viennent de mener à bien l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés. L'augmentation de la dette à court terme peut

également rendre les pays plus vulnérables, en particulier si la situation en Europe se détériore, et porter atteinte à la croissance fragile des pays en développement.

59. Les crises graves résultent parfois de chocs externes, mais elles peuvent aussi être le fait de l'irresponsabilité des bailleurs de fonds et des emprunteurs. Pour limiter le coût et l'importance des crises d'endettement, il faut agir avec prudence. Gardant cet objectif à l'esprit, le secrétariat de la CNUCED a établi un ensemble de principes relatifs à la promotion de prêts et d'emprunts souverains responsables soutenu par de plus en plus de pays en développement et de pays développés.

60. Les participants au sommet du groupe BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud), qui s'est tenu à New Delhi en mars 2012, ont décidé de constituer un groupe de travail chargé d'étudier la possibilité de créer une nouvelle banque de développement qui mobiliserait des ressources destinées à des projets d'infrastructure et de développement durable dans les pays membres du groupe et sur d'autres marchés émergents et dans d'autres économies en développement. Cette banque pourrait être financée en partie grâce aux importantes réserves de devises accumulées par les pays en développement et en transition et actuellement affectées à des obligations d'État à faible rendement émises par les pays avancés. Une réaffectation des réserves en devises hors des pays développés pourrait aussi contribuer à stimuler la demande dans les pays en développement et donc à remédier aux déséquilibres macroéconomiques actuels.

61. Les agences de notation restent des acteurs essentiels au sein de l'architecture financière internationale. Le secteur de la notation financière doit toutefois être modernisé afin de limiter les conflits d'intérêts et les effets potentiellement perturbateurs des mesures de notation.

62. La réouverture du débat sur la création d'un mécanisme bien conçu chargé de la restructuration de la dette souveraine suscite un regain d'intérêt. Il faudrait dans un premier temps définir clairement les problèmes qu'un tel mécanisme devrait traiter.

Annexe

Dettes extérieures des pays en développement^{a, b}

(En milliards de dollars des États-Unis)

	<i>Ensemble des pays en développement et des pays en transition</i>					<i>Afrique subsaharienne</i>				
	<i>2000-2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2000-2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>
Dettes totales	2 467,3	3 498,2	3 638,6	4 075,3	4 553,3	207,3	195,9	198,8	205,0	221,4
Dettes à long terme	1 952,6	2 713,0	2 812,1	2 974,3	3 260,5	168,3	143,7	156,3	161,1	181,8
Dettes privées (pourcentage)	62,5	73,8	72,6	72,4	74,5	23,8	33,4	34,0	34,1	32,0
Dettes privées non garanties (pourcentage)	32,4	48,5	47,5	46,8	49,3	6,2	9,9	11,0	11,7	10,8
Dettes à court terme	450,1	759,5	773,2	1 036,4	1 217,9	33,1	48,2	36,3	37,9	29,1
Arriérés de la dette	94,8	76,6	77,4	62,0	59,3	39,4	34,3	30,6	28,8	28,5
Service de la dette	394,8	538,8	508,9	583,3	693,8	15,4	14,0	13,6	12,6	11,9
Réserves en devises	1 659,8	4 167,2	4 797,9	5 508,5	6 098,2	68,5	156,2	157,8	158,6	182,3
Indicateurs de la dette (pourcentage)										
Service de la dette/ exportations ^c	14,9	9,4	11,1	10,0	9,8	8,4	3,4	4,7	3,4	2,7
Dettes totales/exportations	92,4	61,2	79,7	70,7	65,4	110,5	48,8	66,6	54,4	48,5
Service de la dette/RNB	4,7	3,1	3,0	2,9	2,9	3,0	1,4	1,5	1,2	1,0
Dettes totales/RNB	29,4	20,5	21,8	20,4	19,6	40,1	20,6	21,9	19,7	18,7
Réserves/dettes à court terme	376,6	564,2	633,9	540,2	507,8	203,3	314,8	426,0	412,1	619,1
Réserves/M2	26,0	32,3	29,8	28,4	27,1	31,3	39,0	32,7	28,6	33,1
	<i>Moyen-Orient et Afrique du Nord</i>					<i>Amérique latine et Caraïbes</i>				
	<i>2000-2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2000-2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>
Dettes totales	147,3	137,9	141,0	143,6	144,2	771,0	882,3	899,1	1 038,7	1 230,9
Dettes à long terme	124,8	116,9	118,4	119,9	122,7	637,4	731,3	751,5	828,2	968,1
Dettes privées (pourcentage)	31,7	36,5	34,4	35,3	36,9	78,6	82,1	80,2	79,6	84,5
Dettes privées non garanties (pourcentage)	4,5	5,7	5,2	5,1	4,1	34,8	42,9	42,8	44,7	52,2
Dettes à court terme	21,0	20,8	22,4	23,5	23,0	111,5	150,2	146,4	208,3	259,8
Arriérés de la dette	8,5	0,7	0,7	0,8	0,8	21,1	30,2	32,1	16,3	15,7
Service de la dette	20,1	21,7	18,2	17,1	18,2	155,9	147,9	138,1	140,2	164,8
Réserves en devises	147,7	339,5	350,5	375,7	409,1	238,3	497,4	551,3	639,6	747,7
Indicateurs de la dette (pourcentage)										
Service de la dette/ exportations ^c	11,3	5,9	6,2	4,9	4,6	28,0	14,9	17,5	14,2	13,6
Dettes totales/exportations	82,8	37,2	48,2	41,4	36,6	138,7	88,7	113,7	105,1	101,5

	<i>Moyen-Orient et Afrique du Nord</i>					<i>Amérique latine et Caraïbes</i>				
	2000-2007	2008	2009	2010	2011	2000-2007	2008	2009	2010	2011
Service de la dette/RNB	4,0	2,3	1,9	1,6	1,5	6,7	3,6	3,6	2,9	3,0
Dettes totales/RNB	29,3	14,6	14,7	13,3	11,9	33,2	21,3	23,3	21,7	22,5
Réserves/dettes à court terme	703,6	1 634,9	1 564,6	1 596,7	1 776,4	213,7	331,2	376,6	307,1	287,8
Réserves/M2	39,7	54,5	49,6	49,2	50,3	21,4	26,9	22,5	22,2	24,2
	<i>Asie de l'Est et Pacifique</i>					<i>Asie du Sud</i>				
	2000-2007	2008	2009	2010	2011	2000-2007	2008	2009	2010	2011
Dettes totales	577,1	754,7	833,8	1 014,0	1 199,3	197,1	321,1	353,4	400,6	440,7
Dettes à long terme	408,1	491,2	506,7	545,2	612,5	180,0	266,3	292,2	325,8	345,4
Dettes privées (pourcentage)	57,2	60,5	60,2	61,9	67,5	38,4	48,3	50,2	52,1	55,8
Dettes privées non garanties (pourcentage)	35,3	43,1	41,8	43,7	47,5	27,3	41,4	42,0	40,3	43,3
Dettes à court terme	159,8	263,3	326,9	468,5	584,1	14,8	49,5	52,1	63,9	82,6
Arriérés de la dette	13,7	6,6	7,0	7,6	7,8	0,3	0,1	0,2	0,3	0,3
Service de la dette	86,4	95,3	101,2	132,8	184,8	24,8	36,5	22,8	27,4	34,5
Réserves en devises	810,6	2 263,9	2 780,4	3 310,9	3 717,9	135,4	268,6	299,9	315,5	312,4
Indicateurs de la dette (pourcentage)										
Service de la dette/ exportations ^c	7,9	4,1	5,1	5,2	6,1	15,8	10,1	7,3	6,6	7,0
Dettes totales/exportations	52,6	32,4	42,3	39,6	39,4	124,9	88,1	112,4	96,5	89,4
Service de la dette/RNB	3,2	1,6	1,6	1,8	2,0	2,7	2,4	1,3	1,3	1,6
Dettes totales/RNB	21,5	12,9	13,2	13,4	13,0	21,7	21,0	20,8	19,2	19,8
Réserves/dettes à court terme	507,4	860,1	850,8	707,0	636,9	913,1	543,0	575,4	494,7	378,5
Réserves/M2	22,4	28,8	27,9	27,1	25,0	24,2	26,6	24,5	21,1	20,2
	<i>Europe et Asie centrale</i>									
	2000-2007	2008	2009	2010	2011					
Dettes totales	567,5	1 206,2	1 212,4	1 273,4	1 316,8					
Dettes à long terme	434,0	963,5	987,1	994,2	1 030,0					
Dettes privées (pourcentage)	77,7	91,9	90,5	89,4	87,4					
Dettes privées non garanties (pourcentage)	46,3	68,5	66,5	63,1	61,9					
Dettes à court terme	109,8	227,5	189,1	234,2	239,3					
Arriérés de la dette	11,8	4,7	6,8	8,3	6,4					
Service de la dette	92,3	223,5	214,8	253,2	279,4					
Réserves en devises	259,2	641,6	658,0	708,1	728,8					

	<i>Europe et Asie centrale</i>				
	<i>2000-2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>
Indicateurs de la dette (pourcentage)					
Service de la dette/exportations ^c	19,5	19,0	26,0	24,7	21,1
Dette totale/exportations	117,9	102,2	145,5	125,8	100,9
Service de la dette/RNB	6,7	6,5	8,1	8,0	7,5
Dette totale/RNB	40,5	35,2	45,3	40,8	35,8
Réserves/dette à court terme	256,0	308,6	378,3	323,0	325,5
Réserves/M2	51,6	54,9	51,0	46,7	45,1

Source : Calculs de la CNUCED d'après des données de la Banque mondiale, *Global Development Finance 2012* (base de données en ligne).

^a Pays en développement selon la définition donnée dans *Global Development Finance*.

^b Les chiffres pour 2011 sont des montants estimatifs.

^c Les exportations comprennent la valeur totale des biens et services exportés.