



# Assemblée générale

Distr. générale  
2 août 2016  
Français  
Original : anglais

---

**Soixante et onzième session**

Point 17 c) de l'ordre du jour provisoire\*

**Questions de politique macroéconomique**

## Soutenabilité de la dette extérieure et développement

### Rapport du Secrétaire général

#### *Résumé*

Le présent rapport, soumis en application de la résolution 70/190 de l'Assemblée générale, comprend une analyse de l'évolution de la soutenabilité de la dette extérieure des pays en développement et en transition depuis le début du millénaire. Le Secrétaire général y explore les changements structurels de la composition de la dette des pays en développement et souligne la nécessité d'améliorer de toute urgence la disponibilité et la qualité des données dans certaines régions, particulièrement dans le contexte des objectifs ambitieux fixés par le Programme de développement durable à l'horizon 2030. Il attire en outre l'attention sur la recrudescence des crises de la microdette, souligne certaines répercussions pour la restructuration de la dette souveraine des nouveaux freins à la soutenabilité de la dette extérieure des pays en développement et insiste sur la nécessité de continuer d'accorder une aide publique au développement supplémentaire alors que les initiatives d'allègement de la dette des années 1990 et 2000 touchent à leur fin.

---

\* A/71/150.



## I. Aperçu général et tendances

### A. Évolution des indicateurs de base de la dette sur la période 2000-2015

1. L'encours total de la dette extérieure des pays en développement et des économies en transition a atteint environ 6 800 milliards de dollars en 2015, contre 2 100 milliards de dollars en 2000, tandis que les exportations ont augmenté, passant de 1 500 milliards de dollars en 2000 à 6 900 milliards de dollars en 2015. Au cours de ces 15 années, les taux de croissance annuels moyens du produit intérieur brut (PIB), de 6 % avant la crise financière, sont tombés à 5 % en moyenne après la crise entre 2009 et 2015. La croissance des exportations a ralenti plus nettement après la crise, passant d'une moyenne de 16,6 % sur la période 2000-2008 à 6,5 % entre 2009 et 2015. Sous l'effet d'une forte croissance du PIB et des exportations sur la période 2000-2008 et des initiatives d'allègement de la dette des années 1990 et du début des années 2000, les ratios d'endettement de l'ensemble des pays en développement se sont sensiblement améliorés sur cette période. Le ratio encours total de la dette/PIB a baissé de 36 % en 2000 à 22 % en 2008, et le ratio service de la dette/exportations de 22 % en 2000 à un peu plus de 9 % en 2008. Toutefois, la période 2009-2015 a été marquée par une nouvelle hausse de ces deux ratios, qui ont grimpé respectivement à 25,5 % et 11,5 % en 2015.

2. Les réserves en devises de l'ensemble des pays en développement se sont accrues, passant à 6 300 milliards de dollars en 2015, contre 646 milliards de dollars en 2000. Le taux de croissance annuel moyen des réserves, de 24 % sur la période 2000-2008, a sensiblement ralenti entre 2009 et 2015 et il est tombé à 4,3 %, après deux années de baisse consécutives de 1 % en 2014 et de 8 % en 2015. En dépit de ce récent ralentissement, l'encours des réserves en devises en pourcentage de la dette à court terme s'est considérablement amélioré au cours des 15 dernières années, s'établissant à 337 % en 2015, contre 220 % en 2000.

3. La position de la dette globale de l'Europe et de l'Asie centrale est soutenue par de vastes réserves en devises et par un ratio réserves/dette à court terme sain. Ce ratio a nettement augmenté entre 2000 et 2015. Partant de 113 % en 2000, il a connu un pic à 360 % en 2009, avant de retomber à 274 % en 2015. L'encours de la dette a sensiblement progressé sur cette période, passant de 350 milliards en 2000 à 1 500 milliards de dollars en 2015, mais le taux de croissance annuel moyen du PIB de 6 % entre 2000 et 2008, où l'essentiel de la nouvelle dette a été accumulée, a maintenu le ratio dette/PIB à des niveaux relativement stables sur les 15 dernières années, dans une fourchette de 40 % à 50 %. Le principal problème qui continue de miner la région est la croissance atone des exportations depuis la crise, causée par une croissance terne dans les grandes économies européennes. Alors que les exportations ont augmenté en moyenne de 19,5 % par an sur la période 2000-2008, le taux de croissance annuel moyen n'a été que de 3 % entre 2009 et 2015.

4. L'encours total de la dette de l'Afrique subsaharienne a augmenté de 213 milliards en 2000 à 413 milliards en 2015. La part de la région dans l'encours total de la dette des pays en développement a diminué de 10 % en 2000 à 6 % en 2015. Son ratio dette/PIB s'est nettement amélioré sur cette période, en particulier au début des années 2000, en grande partie grâce à l'allègement de la dette et à l'envolée des prix des produits de base. Le ratio dette totale/PIB s'est établi à 59 % en 2000, a atteint un pic à 61 % en 2002, puis a suivi une tendance décroissante

jusqu'en 2011, où il était tombé à 21 %. Depuis 2011, ce ratio a enregistré une hausse modeste mais régulière, atteignant 27 % en 2015. Le ratio service de la dette/exportations de la région n'a jamais été particulièrement élevé, culminant à 12 % en 2001, avant de retomber à une valeur à un chiffre depuis 2003. Toutefois, depuis un creux à 3,7 % en 2010, ce ratio a plus que doublé, et s'est établi à 8,8 % en 2015, traduisant une forte baisse des prix des matières premières, qui constituent les principales recettes d'exportations de la région. La période depuis 2000 a été marquée par un accroissement important des réserves en devises, passées de 35 milliards de dollars en 1990 à un pic de 202 milliards de dollars en 2013, s'accompagnant d'une amélioration du ratio réserves/dette à court terme, passé de 110 % en 2000 à 368 % en 2013. Sous l'effet de l'inversion de l'envolée des prix des produits de base ces dernières années, les réserves en devises sont tombées à 170 milliards en 2015, et le ratio réserves/dette à court terme s'est dégradé pour atteindre 291 %.

5. Comme dans d'autres régions, en Amérique latine et dans les Caraïbes, la croissance du PIB a ralenti depuis la crise financière mondiale, passant de 3,5 % en moyenne par an entre 2000 et 2008 à 3 % sur la période 2009-2015. En 2015, la région a connu la pire contraction de mémoire récente, son PIB nominal diminuant de 13 %, sous l'effet d'une baisse des exportations. L'encours total de la dette s'est élevé à 1 770 milliards de dollars en 2015, contre 760 milliards de dollars en 2000. Le ratio service de la dette/exportations a continué sa tendance baissière de long terme après la crise, atteignant un plus bas de 16 % en 2014, contre 39 % en 2000. Toutefois, la chute continue des prix des matières premières a entraîné une hausse de ce ratio, qui a été de 21 % en 2015. Le ratio dette totale/PIB est tombé à 21 % en 2008, contre 36 % en 2000, mais a augmenté depuis 2010 pour atteindre 34 % en 2015. La région a également enregistré une hausse conséquente des réserves en devises, qui ont été de 793 milliards de dollars en 2015, contre 157 milliards de dollars en 2000.

6. Le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord ont enregistré la plus faible croissance de l'encours total de la dette parmi toutes les régions, atteignant 195 milliards de dollars en 2015, contre 144 milliards de dollars en 2000, en raison de la baisse de l'encours total de la dette extérieure de 8,8 % en 2006 et 15,3 % en 2007. Cette région détient la part la plus faible de la dette extérieure totale des pays en développement, et le ratio dette totale/PIB a sensiblement diminué sur cette période. Après un plus haut à 38 % en 2000, ce ratio a connu une baisse régulière pour tomber à 15 % en 2014, avant de remonter légèrement à 16,4 % en 2015. Le ratio service de la dette/exportations s'est également sensiblement amélioré, passant de 15 % en 2000 à 7,5 % en 2015. Les réserves en devises ont été multipliées par près de six sur cette période, grimant de 60 milliards de dollars en 2000 à 400 milliards de dollars en 2013, mais ont depuis reculé quelque peu pour atteindre 347 milliards en 2015. En conséquence, le ratio réserves/dette à court terme s'est considérablement amélioré, passant de 252 % en 2000 à 928 % en 2015, ce qui représente la plus forte couverture de réserves de la dette à court terme de toutes les régions.

7. En Asie de l'Est et dans le Pacifique, l'encours total de la dette a progressé de 497 milliards de dollars en 2000 à 2 300 milliards de dollars en 2015, avec des taux de croissance annuels moyens de 7,4 % entre 2000 et 2008, et une accélération avec des taux de 13,1 % sur la période 2009-2015. En dépit de la croissance rapide de l'encours de la dette, le ratio dette totale/PIB est passé de 29 % en 2000 à 17,3 % en

2015, grâce à la croissance économique robuste de la région. De même, le ratio service de la dette/exportations a sensiblement baissé de 13,6 % en 2000 à 4,3 % en 2015.

8. L'accroissement impressionnant des réserves en devises, passées de 277 milliards de dollars en 2000 à près de 4 000 milliards de dollars en 2015, a permis de maintenir le ratio réserves/dette à court terme au-dessus de 250 % pendant toute cette période, ledit ratio ayant atteint un pic à 631 % en 2008 et une valeur plus faible mais toujours élevée de 330 % en 2015. Toutefois, il existe de grandes disparités entre les pays, la part de la Chine dans l'encours total de la dette de la région ces 15 dernières années ayant augmenté de 30 % en 2000 à 62 % en 2015, tandis que la part du pays dans les réserves en devises de la région a progressé de 61 % en 2000 à 87 % en 2015. Hors Chine, en dépit d'une amélioration de tous les indicateurs sur cette période, les ratios d'endettement sont plus élevés, les valeurs de dette totale/PIB dépassant 30 % sur les 10 dernières années, et atteignant 40 % en 2015, tandis que les valeurs de service de la dette/exportations ont fluctué entre 6,5 % et 10 % depuis 2007. Les réserves en devises de la région, hors Chine, ont augmenté de 108 milliards de dollars en 2000 à un pic de 542 milliards de dollars en 2012, tandis que le ratio réserves/dette à court terme a atteint un plus haut de 450 % en 2006 juste avant l'éclatement de la crise financière, mais a été divisé par deux pour s'établir à 220 % en 2015.

9. On estime que l'encours total de la dette des petits États insulaires en développement a été multiplié par cinq au cours des 15 dernières années, atteignant 53 milliards de dollars en 2015, contre 10,8 milliards de dollars en 2000. En termes de ratios d'endettement, c'est la seule région qui n'enregistre aucune amélioration sur cette période, et continue d'afficher les valeurs les plus préoccupantes de toutes les régions. Le ratio dette totale/PIB a augmenté de 45 % en 2000 à 85 % en 2015, tandis que le ratio service de la dette/exportations s'est dégradé, passant d'environ 13 % en 2000 à 20 % en 2015. Le ratio réserves/dette à court terme s'est établi à 290 % en 2000 et s'est amélioré pour atteindre 405 % en 2005, mais a commencé à se contracter pour chuter à moins de 156 % en 2015.

## **B. Variations de la composition de la dette extérieure sur la période 2000-2015**

10. La soutenabilité de la dette extérieure des pays en développement dépend non seulement de l'évolution de l'encours total et du service de la dette par rapport à la croissance et aux résultats à l'exportation, mais aussi de la composition de la dette extérieure de ces pays. Celle-ci a considérablement changé au cours des 15 dernières années, en grande partie en raison d'un accès accru aux marchés financiers internationaux.

11. Ainsi, la part de la dette extérieure publique et garantie par l'État (PGE) détenue par des créanciers privés représentait 41 % du total en 2000, mais est passée à 62 % en 2015. Cette tendance à recourir au secteur privé pour financer le secteur public dans les pays en développement plutôt qu'aux créanciers bilatéraux et multilatéraux publics a été inégale entre les régions.

12. Au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, la part de la dette PGE détenue par des créanciers privés a augmenté de 21 % en 2000 à 37 % en 2015, ramenant efficacement la région à la situation du début des années 90, où 36 % de la dette

PGE était détenue par des créanciers privés. L'Amérique latine a commencé la période avec un ratio élevé de 65 % en 2000, qui est passé à 74 % en 2015, soit la deuxième plus grande part de la dette PGE détenue par des créanciers privés parmi toutes les régions. Toutefois, les plus fortes hausses sur ces 15 années ont été enregistrées en Europe et en Asie centrale, où cette part est passée de 42 % à 76 %. Elle a grimpé de 24 % à 39 % en Asie du Sud, et de 16 % à 42 % en Afrique subsaharienne sur cette même période.

13. Par ailleurs, la dette obligataire représente aujourd'hui une part importante de la dette PGE du groupe des pays en développement, et a augmenté de 24 % en 2000 à 43 % en 2014<sup>1</sup>. Elle a progressé de 29 % en 2000 à 48 % en 2014 en Europe et en Asie centrale, et de 6 % à 28 % entre ces deux années en Afrique subsaharienne. Elle a connu une nouvelle hausse de 49 % à 52 % sur cette même période en Amérique latine et dans les Caraïbes, où elle était déjà relativement élevée, tandis qu'elle s'est considérablement accrue de 7 % à 30 % au Moyen-Orient et en Afrique du Nord. Elle a grimpé de 8,1 % à 23 % en Asie du Sud, et de 13 % à 47 % en Asie de l'Est et dans le Pacifique, entre 2000 et 2014.

14. La part de la dette à court terme dans la dette extérieure totale des pays en développement s'est accrue progressivement de 14 % en 2000 à 31 % en 2014, avant de retomber à 27 % en 2015. Cette tendance, plus prononcée en Asie de l'Est et dans le Pacifique, est préoccupante, car la dette à court terme engendre un plus fort risque de refinancement et accentue l'exposition des pays aux fluctuations mondiales des taux.

15. La période depuis 2000 a également été marquée par une progression importante de la part de la dette privée non garantie dans l'encours total de la dette extérieure à long terme. Elle est globalement passée de 28 % en 2000 à 49 % en 2015 pour les pays en développement. Dans certaines régions, cet accroissement a été extrêmement rapide. Par exemple, en Afrique subsaharienne, la dette extérieure privée a été multipliée par sept, passant de 10 milliards de dollars en 2000 à environ 70 milliards de dollars en 2015. Elle a augmenté de 12 % à 46 % en Asie du Sud, de 35 % à 54 % en Asie de l'Est et dans le Pacifique, et de 25 % à 60 % en Europe et en Asie centrale, sur cette même période.

## II. Pays les moins avancés

16. L'encours total de la dette extérieure du groupe des 48 pays les moins avancés a progressé de 72 % en termes nominaux, passant de 141 milliards de dollars en 2000 à 242 milliards de dollars en 2015. Toutefois, sur cette période, les ratios d'encours total de la dette extérieure par rapport au PIB et par rapport aux exportations ont sensiblement chuté, respectivement d'une moyenne de 70,7 % et 316,8 % au début de la période à 27,3 % et 120,2 % en 2015. Du fait que la majorité de la dette extérieure souveraine des pays les moins avancés repose sur conditions très privilégiées, le poids du service de la dette a été faible par rapport à la moyenne de l'ensemble des pays en développement. Les ratios du service de la dette par rapport au PIB et par rapport aux exportations ont également diminué sur cette période, passant respectivement de 2,6 % à 1,6 % et de 11,6 % à 7,3 % entre 2000 et 2015.

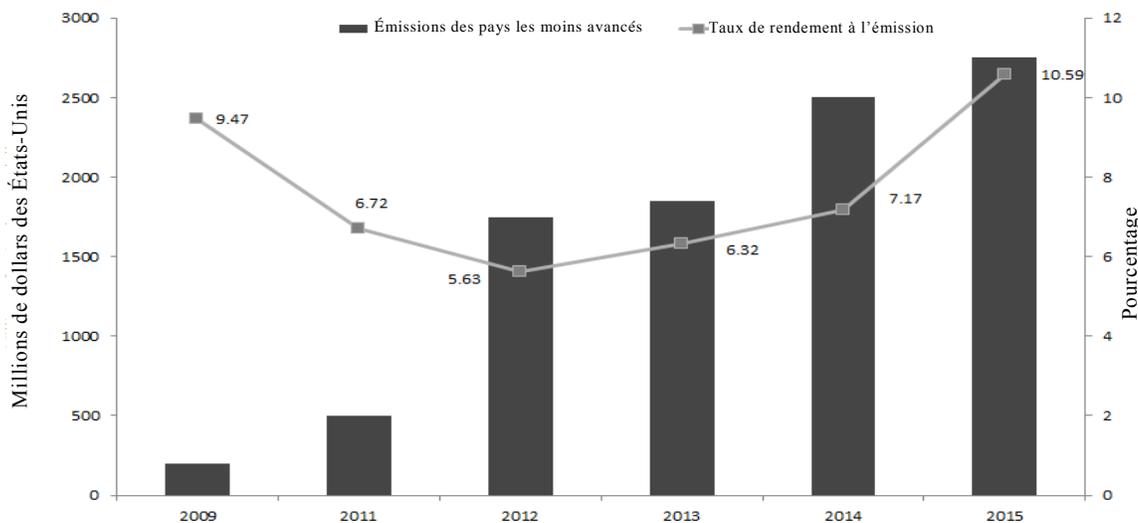
<sup>1</sup> Dernière année pour laquelle on dispose de données.

17. Toutefois, cette image globale tend à occulter le début d'un revers de fortune après l'éclatement de la crise financière mondiale. Jusqu'en 2008, une forte croissance du PIB, de 7% en moyenne entre 2000 et 2008, et des taux de croissance moyens des exportations élevés de 18,6 %, ont dominé à la faveur de la flambée des prix des matières premières et des initiatives d'allègement de la dette. Après la crise et l'effondrement des prix des produits de base, les taux de croissance du PIB et des exportations du groupe des pays les moins avancés ont nettement ralenti – tombant respectivement à 5 % et 4,8 % en 2015 – et accentué les tendances des ratios dette extérieure totale/PIB (24 % en 2009, 27,3 % en 2015) et dette extérieure totale/exportations (86,9 % en 2009, 120,2 % en 2015). De même, les ratios du service de la dette par rapport au PIB et aux exportations ont à nouveau augmenté, passant respectivement de 1,4 % à 1,6 % et de 5,5 % à 7,3 % sur cette période.

18. Par rapport au groupe des pays en développement (voir annexe), la part de la dette PGE dans la dette extérieure totale à long terme est restée élevée dans les pays les moins avancés, mais a baissé de 99,4 % en 2000 à 93,3 % en 2015. La part de la dette PGE détenue par des créanciers privés a augmenté de 8,4 % en 2000 à 15,8 % en 2015, traduisant le fait que les pays les moins avancés se tournent vers l'emprunt par le biais des prêts commerciaux et des émissions obligataires, en sus des sources de financement classiques, telles que les prêts bilatéraux et multilatéraux. La part des prêts commerciaux dans la dette totale à long terme s'est accrue de 4,8 % en 2000 à 13,8 % en 2015, tandis que la dette obligataire, qui était nulle en 2000, représente aujourd'hui 3,4 % de la dette totale à long terme.

19. En 2015, un certain nombre de pays les moins avancés (tels que l'Angola et la Zambie) ont continué à avoir recours aux marchés des capitaux internationaux par l'émission d'obligations souveraines internationales, dont le montant total dans ce groupe de pays depuis 2009 représentait un peu moins de 10 milliards de dollars. Comme le montre la figure I, ces économies ont récemment enregistré une hausse considérable des taux de rendement de ces obligations. Ainsi, la Zambie a émis 1,25 milliard de dollars à un taux de 11,4 % en 2015, contre 5,63 % en 2012, tandis que le Mozambique a offert un taux de rendement de 14,4 % lors de sa dernière émission obligataire internationale en juin 2016.

Figure I  
Émissions d'obligations souveraines internationales des pays les moins avancés  
(2009-2015)



Source : Calculs du Secrétariat de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), d'après une analyse de Thomson Reuters Eikon.

Note : Aucun des pays les moins avancés n'a émis d'obligations souveraines en 2010.

### III. Initiatives d'allègement de la dette

#### A. Initiatives en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) et Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM)

20. La situation des pays de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) n'a pas évolué depuis juin 2015, année de fin de la période précédente. Les progrès au titre de l'Initiative PPTE ont énormément ralenti, 36 pays sur 39 étant sortis de cette catégorie. En mars 2016, le coût total de l'allègement de la dette pour les créanciers, en valeur actualisée à fin 2014, est estimé à 74,8 milliards de dollars pour l'Initiative PPTE et 41,6 milliards de dollars pour l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM).

21. Trois pays n'ayant pas atteint le point de décision (Érythrée, Somalie et Soudan) n'ont pas encore bénéficié d'un allègement de la dette. Si la situation de l'Érythrée n'a pas évolué, la Somalie a en revanche accompli des progrès et élabore son document de stratégie pour la réduction de la pauvreté, mais devra solder les arriérés de paiements dus au Fonds monétaire international (FMI) et à la Banque mondiale avant de pouvoir bénéficier d'une aide financière. Le Soudan peut encore prétendre à un allègement de la dette, mais doit d'abord normaliser ses relations avec les créanciers extérieurs. En outre, le Népal peut également potentiellement bénéficier d'un allègement de la dette, tandis que le cas du Zimbabwe demeure incertain, son ratio dette/exportations à fin 2013 n'ayant pas rempli les critères de

l'initiative. Le pays a toutefois présenté une stratégie de remboursement des arriérés de paiements aux créanciers extérieurs en octobre 2015.

22. Plusieurs pays pauvres très endettés ont enregistré un risque accru de surendettement d'après les critères du FMI. Sur les 36 pays ayant atteint le point d'achèvement, 8 ont été classés à risque élevé de surendettement en 2016, contre 7 en 2015; 22 à risque modéré, contre 18 en 2015<sup>2</sup>; et 5 à risque faible, contre 11 en 2015. On estime également que le poids du service de la dette s'est alourdi en 2015, son ratio ayant augmenté de 4,7 % en 2014 à 5,9 % en 2015 par rapport aux exportations, et de 1,3 % à 1,5 % par rapport au PIB. Cette tendance devrait avoir continué en 2016. L'approche de la fin de l'Initiative PPTE soulève la question de savoir comment remédier à l'avenir aux nouveaux problèmes de la dette dans nombre de pays pauvres très endettés.

## B. Club de Paris

23. Le Club de Paris ne s'est réuni que deux fois au cours des 12 derniers mois, traduisant la fin prochaine de l'Initiative PPTE. En novembre 2015, des créanciers du Club de Paris ont rencontré les représentants de la Grenade pour rééchelonner les arriérés dus en octobre 2015 et les échéances de novembre 2015 et juin 2017. Selon les termes de l'accord, la Grenade remboursera les montants rééchelonnés sur 20 ans dont 7 ans de délai de grâce pour les prêts APD, et 15 ans dont 8 ans de délai de grâce pour les prêts non-APD. L'accord comprend une clause novatrice qui prévoit une évaluation indépendante du préjudice pour l'économie si un ouragan frappait la Grenade. Si un nouveau rééchelonnement était jugé nécessaire, les créanciers du Club de Paris ont convenu en principe d'organiser une nouvelle réunion pour examiner la capacité de paiement de la Grenade.

24. En décembre 2015, un groupe de créanciers du Club de Paris a rencontré les représentants de Cuba et ont convenu d'un remboursement sur 18 ans des arriérés dus aux créanciers présents à la réunion. C'est une avancée importante pour Cuba, car elle permet la reprise des activités des organismes de crédit à l'exportation du groupe de créanciers parties à cet accord.

## IV. Aide publique au développement

25. En 2015, le montant total de l'aide publique au développement (APD) accordée par les donateurs du Comité d'aide au développement (CAD) s'est élevé à 131,6 milliards de dollars, soit une hausse de 6,9 % en termes réels par rapport à 2014. Une part importante de cette augmentation est imputable aux fonds alloués en vue d'aider 1,5 million de réfugiés qui ont demandé l'asile dans les pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) en 2015, ce qui représente 9,1 % de l'APD en 2015, contre 4,8 % en 2014. Hors aide aux réfugiés, l'APD a tout de même progressé de 1,7 % en termes réels entre 2014 et 2015.

26. L'APD aux pays les plus pauvres a augmenté de 4 % en termes réels en 2015, inversant plusieurs années de recul. D'après l'enquête sur les dépenses

<sup>2</sup> On ne dispose pas des données 2016 pour l'État plurinational de Bolivie.

prévisionnelles du CAD de l'OCDE, une hausse importante de l'aide programmable par pays en 2016, si elle se concrétisait, bénéficierait à tous les groupes de pays, mais principalement aux pays les moins avancés et aux États fragiles, dont l'aide programmable devrait s'accroître de 6 % en termes réels. L'enquête souligne que cette tendance haussière devrait continuer jusqu'en 2019. L'APD globale devrait toutefois progresser plus lentement pour d'autres groupes de pays en développement.

27. Dans les pays les moins avancés, elle représentait encore plus de deux tiers du total du financement extérieur accordé par les pays de l'OCDE en 2013<sup>3</sup>. Des flux d'APD stables et prévisibles seront essentiels au succès du Programme de développement durable à l'horizon 2030. La préservation de l'APD pour le développement et la réduction de pauvreté doit rester une priorité, car des objectifs plus nombreux seront en concurrence pour des ressources limitées. Ce que l'on connaît aujourd'hui sous le nom de « principe d'additionnalité de l'APD » risque d'être compromis. Par exemple, il est actuellement courant chez les bailleurs de fusionner les fonds destinés au climat et les budgets de l'APD, en raison des chevauchements perçus entre l'aide au développement et le financement de l'action climatique et d'une définition assez large de l'APD. Alors qu'un certain nombre de documents approuvés au niveau international affirment que des ressources « nouvelles et supplémentaires » seront nécessaires pour le financement de l'action climatique, des incertitudes demeurent quant à la manière de définir et de comptabiliser cette « additionnalité » dans les statistiques de l'APD. La Conférence des Parties à la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques a reconnu dans plusieurs de ses décisions qu'il faudrait approfondir les travaux pour clarifier ce concept<sup>4</sup>.

## V. Problèmes de soutenabilité de la dette des pays en développement

28. D'après les estimations, la mise en œuvre du Programme 2030 sur les 15 prochaines années nécessitera entre 1 600 et 7 000 milliards de dollars par an. Pour réaliser l'objectif de développement durable 1, « Éliminer la pauvreté sous toutes ses formes et partout dans le monde », d'ici à 2030, et en supposant que l'épargne, l'investissement direct étranger et l'aide publique au développement se maintiendront aux niveaux actuels, le PIB de l'Afrique, par exemple, devra croître de plus de 15 % par an<sup>5</sup>. Il sera donc essentiel d'assurer la soutenabilité de la dette des pays en développement si l'on entend réaliser ces objectifs dans les temps.

<sup>3</sup> Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), données tirées de « Taking stock of aid to least developed countries (LDCs) 2015 », disponible à l'adresse [https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/Taking\\_stock\\_of\\_aid\\_to\\_LDCs\\_Flyer\\_2015.pdf](https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/Taking_stock_of_aid_to_LDCs_Flyer_2015.pdf).

<sup>4</sup> Pour plus de détails, voir Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, Policy Brief No. 41 (décembre 2015), « New and Additional » Climate Finance: A Continuing Lack of Clarity. », disponible à l'adresse [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/presspb2015d15\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/presspb2015d15_en.pdf).

<sup>5</sup> Rapport 2016 sur le développement économique en Afrique : Dynamique de la dette et financement du développement en Afrique, Publication des Nations Unies, numéro de vente : F.16.II.D.3.

29. À l'heure actuelle, l'image globale des pays en développement ne suscite pas encore de craintes indues. La tendance globale récente du poids de la dette souveraine extérieure à augmenter encore demeure assez modérée. Outre le succès des initiatives d'allègement de la dette des années 90 et 2000, des politiques macroéconomiques procroissance et la gestion de la dette publique ont joué un rôle important dans l'amélioration des finances publiques des pays en développement et le renforcement de la soutenabilité de leur dette extérieure.

30. Toutefois, les facteurs externes très favorables jusqu'à récemment ont été tout aussi importants. La conjugaison des coûts de l'emprunt international exceptionnellement faibles et de la flambée de la demande de nombreux produits d'exportation a permis aux pays en développement de réduire leurs déficits budgétaires et extérieurs sur la plupart des 15 dernières années. Le repli prolongé du super-cycle actuel des produits de base et des craintes croissantes nourries par l'absence persistante d'une reprise économique soutenue dans les économies en développement ont sensiblement dégradé l'environnement économique extérieur.

31. Dans ce contexte économique mondial changeant, de nouvelles vulnérabilités conséquentes pour la soutenabilité de la dette des pays en développement deviennent vite apparentes. Ces risques croissants sont étroitement liés à l'intégration rapide de ces pays dans les marchés internationaux de la finance et des capitaux au cours des 15 dernières années, dans des conditions où la croissance économique mondiale s'est principalement appuyée sur l'endettement (public et privé) pour alimenter la demande à court terme, plutôt que sur l'emploi et le revenu tiré d'une activité d'investissement productif à long terme.

32. L'une des grandes conséquences pour la soutenabilité de la dette extérieure des pays en développement est que les progrès accomplis très récemment pourraient ne pas durer. De nouvelles obligations de dette se sont accumulées dans des conditions extérieures favorables et de manière largement non coordonnée, créant un mélange de dette publique et privée, directe et contingente, libellée en monnaie étrangère et locale, et détenue par des créanciers résidents ou non. Ce mélange pourrait avoir un effet pernicieux, si ces créances devaient se dégrader, en l'absence de cadres juridiques pour y remédier systématiquement.

33. Les nouveaux problèmes de la soutenabilité de la dette globale des pays en développement, découlant des liens de plus en plus étroits entre la dette privée et publique, et entre les composantes intérieures et extérieures de la dette, sont explorés plus en détails ci-dessous.

## **A. Recours à la dette publique intérieure : possibilités et risques**

34. Récemment, nombre de gouvernements des pays en développement ont cessé d'émettre de la dette internationale en monnaie étrangère pour se tourner vers la dette intérieure libellée en monnaie locale. En dépit de la faible disponibilité notoire de données sur la dette intérieure des économies en développement<sup>6</sup>, on peut

---

<sup>6</sup> À l'inverse des bases de données complètes sur la dette extérieure, les analyses de la dette publique intérieure des pays en développement ont pâti de la disponibilité et de la qualité faibles des données, en partie parce que l'accent est mis en général sur l'emprunt extérieur comme principal moyen de financer le déficit budgétaire dans les pays pauvres. Non seulement les données sur la dette intérieure restent rares, mais celles dont on dispose sont aussi assez

discerner des tendances générales. Ainsi, d'après les données publiées par la Banque des règlements internationaux (BRI) pour 65 pays en développement et émergents<sup>7</sup>, la part des titres de dette intérieure dans les titres de dette totaux est passée de 56 % en 2000 à 87 % en 2015. Sur la même période, les émissions de titres de dette internationale par l'administration centrale ont doublé dans ces pays, passant de 345,8 milliards de dollars à 710 milliards de dollars. À l'inverse, dans un sous-groupe de 21 pays pour lesquels on disposait de données, les émissions de titres de dette intérieure par l'administration centrale ont été multipliées par plus de 10, progressant de 518,3 milliards de dollars en 2000 à 5 300 milliards de dollars en 2015 (voir tableau ci-dessous).

Tableau 1  
**Encours total des émissions de dette des pays en développement par secteur  
1990-2015**

(milliards de dollars des États-Unis)

	1990	2000	2007	2010	2015
Intérieure (tous émetteurs)	121,6	704,3	5 617,2	8 756,4	12 388,4
Administrations publiques	95,7	518,3	3 002,3	4 303,0	5 311,1
Institutions financières	13,3	116,6	1 966,6	3 038,0	3 908,0
Institutions non financières	12,6	69,4	648,4	1 415,4	3 169,3
Internationale (tous émetteurs)	99,4	539,5	892,4	1 092,7	1 817,6
Administrations publiques	67,3	345,8	456,4	535,6	709,9
Institutions financières	22,9	84,8	243,6	284,2	581,0
Institutions non financières	9,2	108,9	192,4	272,9	526,6

Source : Base de données de statistiques bancaires et financières internationales de la Banque des règlements internationaux.

35. D'après les données du FMI pour 74 pays, le ratio dette intérieure/PIB a globalement augmenté de 14,1 % en 2007 à 15,1 % en 2014 pour les pays à faible revenu, et de 14 % à 19 % sur cette période pour les pays à la limite du faible revenu (c'est-à-dire les pays ayant relativement mieux accès aux marchés financiers internationaux).

36. Jusqu'à récemment, le recours accru à la dette publique intérieure, et en particulier aux marchés obligataires intérieurs, reflétait en grande partie une situation gagnant-gagnant tirée principalement par un large excédent de liquidité sur les marchés financiers internationaux. Même si l'emprunt intérieur est en général plus coûteux que l'emprunt extérieur dans les pays en développement, les gouvernements peuvent transférer le risque de change aux prêteurs internationaux et réduire leur vulnérabilité à la volatilité des taux de change. Dans le même temps, les

hétérogènes en termes de définition et de portée, s'agissant par exemple des critères qui différencient la dette intérieure et extérieure, de la définition du secteur public, du type d'engagements publics couverts, et du traitement des arrangements financiers spécifiques.

<sup>7</sup> Ces 65 pays englobent notamment 19 pays à haut revenu, 22 à revenu intermédiaire, 8 à faible revenu, 2 moins avancés et 14 à économie en transition, d'après les classifications de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement disponibles à l'adresse <http://unctadstat.unctad.org/EN/Classifications.html>.

prêteurs internationaux à la recherche de taux de rendement supérieurs à ceux offerts dans leur pays, dans un contexte de politiques monétaires fortement expansionnistes, ont été disposés à prêter sous une juridiction locale et à assumer le risque de change. Cela s'applique également aux émissions d'obligations souveraines internationales par les pays en développement, dont une part croissante a été émise en monnaie locale depuis la fin des années 2000. Par conséquent, la part de la dette souveraine en monnaie locale détenue à l'étranger est maintenant plus élevée dans nombre d'économies en développement que dans les pays émetteurs de monnaie de réserve, tels que le Japon, les États-Unis d'Amérique et le Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord<sup>8</sup>.

37. Un corollaire important du rôle joué par la dynamique économique mondiale dans l'expansion des marchés obligataires intérieurs est la présence croissante des investisseurs étrangers dans ces marchés. S'il élargit la base des investisseurs, l'appétit des investisseurs non résidents pour la dette intérieure dépend fortement des conditions financières mondiales et de la confiance variable dans les marchés hôtes. Sans surprise, la détention par des non-résidents de dette échangeable en monnaie locale est principalement concentrée dans les économies en développement à revenu élevé et intermédiaire. Toutefois, pour les très rares pays à faible revenu pour lesquels on dispose de données, d'après les rapports 2015 du FMI, les étrangers représentaient environ un tiers de la dette intérieure en moyenne depuis 2009 dans deux pays (Ghana et Sénégal), et cette part a augmenté d'une valeur faible à plus de 10 % de la dette intérieure totale ces dernières années dans trois autres (Nigéria, Ouganda et Zambie).

38. Il se pourrait également que les pays en développement qui se détournent de la dette extérieure au profit de la dette publique intérieure échangent une asymétrie de devises contre une asymétrie d'échéances. Nombre de pays en développement ne peuvent pas émettre de titres de dette publique à long terme à un taux d'intérêt soutenable, mais doivent tout de même pouvoir rembourser ou refinancer les obligations arrivant à échéance ou à court terme. C'est notamment le cas lorsque des banques commerciales nationales qui préfèrent habituellement un portefeuille à court terme restent le groupe d'investisseurs prédominant sur les marchés obligataires en monnaie locale, comme par exemple dans la plupart de l'Afrique subsaharienne<sup>9</sup>.

39. En outre, dans les économies où une grande partie de la dette intérieure n'est pas indexée sur l'inflation, les gouvernements peuvent être poussés à monétiser les déficits budgétaires, tirant l'inflation à la hausse et déclenchant potentiellement des crises de la dette extérieure. En outre, toute dépréciation de la monnaie locale par rapport au dollar des États-Unis accroîtra la valeur des versements d'intérêts *ex post* en monnaie locale, tirant davantage à la hausse le coût relatif de l'emprunt intérieur.

40. Des économies en développement plus productives qui possèdent des systèmes financiers nationaux relativement profonds peuvent être capables de gérer au moins certains de ces risques. Le recours accru à l'endettement intérieur pourrait donc

<sup>8</sup> Yilmaz Akyüz, « Internationalization of Finance and Changing Vulnerabilities in Emerging and Developing Economies », Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, Discussion Paper n° 217 (Genève, CNUCED, novembre 2014).

<sup>9</sup> Kathrin Berensmann, Florence Dafe et Ulrich Volz, « Developing local currency bond markets for long-term development financing in Sub-Saharan Africa. », *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 31, n° 3-4 (2015), p. 350 à 378.

offrir des possibilités d'exploiter de manière proactive des flux de capitaux peu coûteux tant que ces flux durent, et de mobiliser plus efficacement des ressources intérieures selon leurs propres termes pour réaliser une transformation structurelle et un développement durable. C'est beaucoup moins vraisemblable dans les pays en développement les plus pauvres dotés de systèmes financiers nationaux peu profonds, où le recours accru à la dette intérieure signale avant tout un accès insuffisant au financement extérieur à des conditions soutenables.

41. Enfin, le recours à la dette publique intérieure complique la restructuration de la dette souveraine. Les dettes extérieure et intérieure ne sont plus clairement séparables, en termes de détenteurs, de monnaie de libellé et de cadre de gouvernance juridique. D'un point de vue économique, il existe des arguments largement admis pour traiter la dette intérieure sous une juridiction locale séparément de la dette souveraine extérieure, essentiellement pour éviter d'accentuer la contraction de l'économie à la suite des remous causés par les crises de la dette extérieure. Mais vu qu'une part croissante de la dette publique émise localement est désormais détenue à l'extérieur par des non-résidents, des questions se posent, par exemple, de savoir s'il faut distinguer les détenteurs résidents et non résidents de la dette en monnaie locale. Si les cas de défaut total de la dette intérieure dans les pays en développement et les économies en transition sont rares, compte tenu des coûts sociaux et politiques élevés, il faudrait traiter ces questions de manière plus systématique dans le contexte des débats actuels sur la restructuration de la dette souveraine.

## **B. Croissance rapide de l'endettement privé**

42. Comme exposé dans la section I, la part de la dette privée non garantie dans l'encours total de la dette extérieure à long terme a nettement progressé dans les économies en développement depuis 2000. Il s'agit de l'endettement des entreprises et des ménages. Si les dynamiques spécifiques par lesquelles des accroissements substantiels de l'endettement des entreprises et des ménages peuvent influencer sur la position de la dette extérieure des gouvernements varient, une nette hausse globale de l'endettement privé est toutefois très susceptible de finalement saper les finances publiques, en particulier en l'absence de cadres juridiques nationaux ou internationaux permettant de traiter de manière systématique le passif éventuel du secteur public.

### **1. Endettement croissant des institutions non financières dans les économies de marché émergentes**

43. La dette des institutions non financières dans les grandes économies de marché émergentes, qui croît rapidement, est particulièrement préoccupante aujourd'hui. D'après le FMI<sup>10</sup>, elle a augmenté de 4 000 milliards de dollars en 2004 à bien plus de 18 000 milliards de dollars en 2014 dans ces pays. La Banque des règlements internationaux estime ce chiffre à 25 000 milliards de dollars à fin 2015, contre 9 000 milliards de dollars à fin 2008<sup>11</sup>. Le recours croissant des institutions non

<sup>10</sup> Fonds monétaire international, *Global Financial Stability Report: Vulnerabilities, Legacies and Policy Challenges: Risks Rotating to Emerging Markets* (Washington, octobre 2015).

<sup>11</sup> Banque des règlements internationaux, Statistiques sur le crédit au secteur non financier, mises à jour le 6 juin 2016.

financières des économies en développement à l'endettement pour financer l'investissement est également visible dans la nette hausse de leurs ratios dette/fonds propres depuis 2010, qui s'étaient fortement contractés immédiatement après la crise financière mondiale<sup>12</sup>.

44. De même que pour l'expansion de la dette publique intérieure, le facteur de base de l'accélération de l'endettement des entreprises dans les économies en développement a été l'excédent de liquidité des marchés financiers internationaux, couplé à la déréglementation continue des systèmes financiers de ces pays.

45. Spécifiquement, l'expansion des bilans extérieurs des entreprises et l'accroissement des ratios dette/fonds propres semblent avoir été étroitement liés au recours massif aux programmes d'assouplissement monétaire dans les économies avancées depuis 2008. D'après les estimations, le crédit étranger en dollars des États-Unis octroyé par le biais des prêts bancaires et des obligations a atteint 9 000 milliards de dollars en 2014<sup>13</sup>. Sur ce total, environ 7 000 milliards de dollars auraient alimenté l'expansion des crédits en dollars des États-Unis dans les économies de marché émergentes<sup>14</sup>. La trésorerie initiale et tirée des mesures d'assouplissement monétaire a alimenté les bilans des économies de marché émergentes par le biais de divers canaux. En abaissant les taux de rendement des bons du Trésor, et plus généralement, des avoirs financiers sûrs, les banques centrales des pays développés ont incité les gestionnaires d'actifs et leurs clients à rechercher des investissements à rendement et risque plus élevés – tels que les obligations d'entreprises des marchés émergents. En outre, les banques centrales ont également acheté des bons du trésor et des valeurs mobilières adossées à des actifs auprès des banques commerciales, qui ont continué de prêter aux institutions financières, telles que les fonds spéculatifs, dont les stratégies d'investissement à haut risque visent à exploiter cette trésorerie, par exemple par le biais d'opérations de portage. Enfin, la trésorerie tirée des mesures d'assouplissement monétaire est également parvenue aux économies émergentes par le biais de l'investissement direct étranger (IDE), en particulier sous la forme de prêts intragroupe, qui représentaient jusqu'à environ 40 % des IDE dans des pays comme le Brésil et la Chine en 2014<sup>15</sup>.

46. Si dans la plupart des cas, la dette des entreprises a été principalement contractée sur les marchés financiers internationaux et libellée en monnaie étrangère, la Chine fait toutefois figure d'exception. La dette de ses entreprises a augmenté d'environ 30 points de pourcentage du PIB depuis 2009, atteignant 170 % du PIB en 2015. Toutefois, l'essentiel de cette dette est détenue par des entreprises publiques dans des banques nationales ou des obligations en monnaie locale.

---

<sup>12</sup> Voir également Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, *Rapport sur le commerce et le développement*, 2016, chap. V (publication des Nations Unies à paraître).

<sup>13</sup> Robert N. McCauley, Patrick McGuire et Vladyslav Sushko, « Global dollar credit: links to US monetary policy and leverage », Document de travail de la BRI n° 483 (Bâle, Suisse, Banque des règlements internationaux, janvier 2015).

<sup>14</sup> Jonathan Wheatley et James Kyngé, « Emerging Markets: Deeper into the red. », *The Financial Times*, 16 novembre 2015.

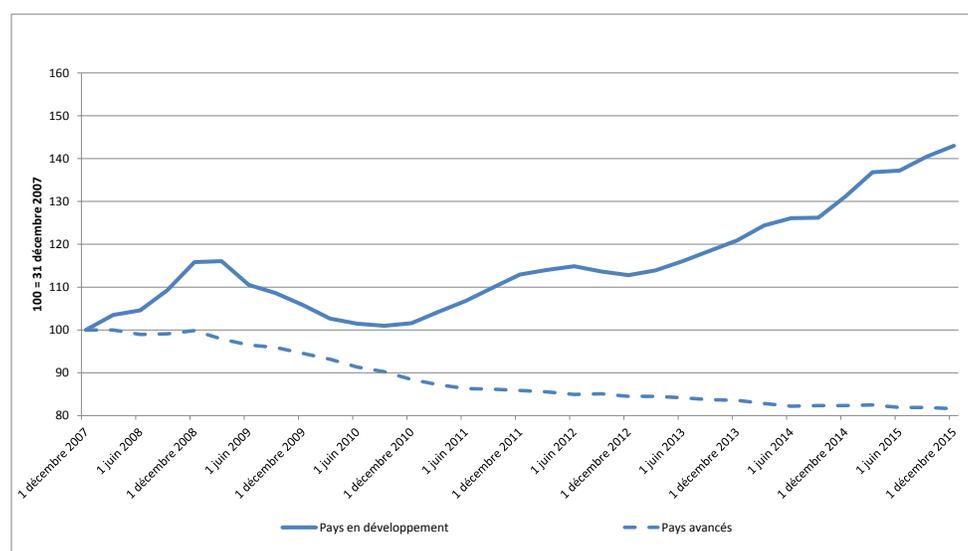
<sup>15</sup> Michael Chui, Emese Kuruc et Philip Turner, « A new dimension to currency mismatches in the emerging markets: non-financial companies », Document de travail de la BRI n° 550 (Bâle, Suisse, Banque des règlements internationaux, mars 2016).

47. Avec la fin des grands programmes de rachat d'actifs de la Réserve fédérale des États-Unis en 2014, nombre d'entreprises des marchés émergents se sont trouvées avec d'importantes capacités excédentaires et des coûts croissants du service de la dette. À l'exception de la Chine, dont le poids de la dette extérieure reste négligeable, le principal danger pour la soutenabilité de la dette publique extérieure des économies touchées est le nombre croissant de faillites d'entreprises et le transfert d'une dette d'entreprise insoutenable sur les bilans publics.

48. La figure II illustre les ratios du service de la dette des institutions non financières dans les grandes économies en développement entre fin 2007 et fin 2015. Ces ratios reflètent la part du revenu (sectoriel) utilisée pour le service de la dette et sont généralement considérés comme des indicateurs fiables de crises bancaires à venir.

Figure II

**Ratios moyens de service de la dette pour le secteur privé non financier depuis la crise financière**



Source : Statistiques des ratios de service de la dette de la Banque des règlements internationaux, et calculs du Secrétariat de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement.

Note : Les pays avancés incluent l'Allemagne, les États-Unis d'Amérique, le Japon et le Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord. Les pays en développement incluent l'Afrique du Sud, le Brésil, la Chine, la Fédération de Russie, l'Inde, l'Indonésie, le Mexique, la Malaisie, la Thaïlande et la Turquie.

## 2. Occurrence croissante de crises de la microdette

49. Une autre évolution a jusqu'à présent peu attiré l'attention, à savoir l'occurrence croissante des crises de la « microdette » dans nombre d'économies en développement. Le microcrédit consiste à accorder un prêt de faible valeur – « microprêt » – aux pauvres pour leur permettre de lancer un projet rémunérateur,

et ainsi de sortir de la pauvreté<sup>16</sup>. Au milieu des années 2000, le microcrédit était considéré comme la mesure la plus importante pour lutter contre la pauvreté et assurer le développement économique local dans les pays en développement.

50. Plus récemment, un nombre croissant de cas d'« effondrement du microcrédit » dans les pays en développement ont sapé la confiance dans ce modèle. Les crises de la microdette se manifestent par une baisse à grande échelle du montant des remboursements des microprêts en pourcentage du revenu disponible et une hausse sensible des défauts sur les microprêts, signes de surendettement dans le microsecteur de l'économie.

51. Les pays en développement et économies émergentes ayant connu une crise aiguë du surendettement dans leurs microsecteurs sont notamment l'Afrique du Sud (2014), le Bangladesh (2008 et 2009), la Bolivie (État plurinational de) (1999), la Bosnie-Herzégovine (2008 et 2009), l'Inde (Andhra Pradesh, 2006), le Maroc (2009), le Nicaragua (2007) et le Pakistan (2009). D'autres pays, tels que l'Azerbaïdjan, le Cambodge, la Colombie, le Ghana, le Kirghizistan, le Mexique, la Mongolie, l'Ouganda, le Pérou, les Philippines, la République dominicaine et le Sénégal, connaissent des difficultés croissantes liées au surendettement des clients et au défaut de leurs microsecteurs.

52. La principale cause de ces crises de la microdette est une asymétrie systématique entre l'expansion rapide de l'offre de crédit aux microsecteurs, tout particulièrement dans le cadre de programmes de lutte contre la pauvreté axés sur l'offre, et une croissance bien plus terne de la demande effective ou du pouvoir d'achat de la production de ces secteurs. Le principal fondement du microcrédit est l'hypothèse selon laquelle la demande censée absorber l'offre supplémentaire de produits et de services engendrée par le microcrédit suivra automatiquement.

53. Le fait que cela n'ait globalement pas été le cas s'explique largement par le fait que les microsecteurs des pays en développement ont été caractérisés par une hyperconcurrence entre des entreprises essentiellement informelles, ce qui a maintenu les salaires et la rentabilité dans les microsecteurs à faible productivité à des niveaux de survie pour la grande majorité, et a finalement accru l'occurrence de défauts. Cette hyperconcurrence entre microentreprises a été exacerbée par l'absence d'efforts coordonnés en vue de formaliser ces secteurs en mettant en place des structures de gouvernance et une réglementation expresses. Par conséquent, le microcrédit a de plus en plus soutenu les dépenses de consommation de base financées par la dette, au lieu de financer l'investissement productif à microéchelle. S'il n'existe aucune définition convenue de ce qui constitue l'endettement de ces secteurs, il est toutefois clair que la dette des ménages a de nouveau fortement augmenté après la crise financière mondiale, d'environ 7 700 milliards de dollars, l'essentiel de cet accroissement (6 200 milliards de dollars) étant dû aux économies en développement<sup>17</sup>.

---

<sup>16</sup> Au sens strict, le terme « microcrédit » a été redéfini comme désignant l'un des aspects d'un ensemble plus vaste de mesures, dont la microépargne, la microassurance et le microcrédit-bail, regroupés sous le terme générique de « microfinance ». Toutefois, ces deux termes sont souvent employés de manière interchangeable.

<sup>17</sup> Institute of International Finance (2015). « Capital markets monitor: Key issues, November/December 2015 » (Washington, Institute of International Finance, 5 novembre 2015).

54. En outre, l'occurrence de catastrophes naturelles et d'autres origines a joué un rôle non négligeable dans les cas les plus graves de surendettement lié aux microsecteurs. Après des séismes, des tsunamis et des conflits, le microcrédit a souvent été largement déployé pour tenter de reconstruire des communautés brisées et le secteur des petites entreprises. Par exemple, les niveaux de surendettement liés à l'accès facile au microcrédit ont très vite grimpé en flèche après le tsunami survenu en Asie en 2004 et le séisme qui a frappé Haïti en 2010.

55. La fragilité financière des microsecteurs dans les pays en développement est susceptible d'influer sur la soutenabilité de la dette dans ces pays pour plusieurs raisons. Pour l'essentiel, la prévention des crises de la microdette fait peser sur des budgets fiscaux déjà tendus au niveau national le poids considérable du renflouement des principaux acteurs financiers dans ces secteurs. En outre, la croissance explosive du secteur du microcrédit au niveau mondial depuis environ 2000 a été largement soutenue par l'emprunt extérieur. Après s'être initialement reposé sur les fonds des bailleurs et les subventions publiques, le premier fonds commercial de microcrédit accessible aux investisseurs a été lancé en 1998 et, depuis, les possibilités de financement extérieur des institutions de microcrédit ont rapidement augmenté. Ce financement extérieur est tout autant sujet à l'instabilité et la volatilité financières mondiales que d'autres types de financement.

## VI. Conclusions et recommandations

56. Étant donné que l'environnement économique mondial devrait rester instable, il devient plus difficile pour les pays en développement de tirer parti de la dette pour financer le développement durable. Dans le même temps, la communauté internationale a adopté le programme de développement le plus ambitieux à ce jour, à savoir le Programme de développement durable à l'horizon 2030. Dans ce contexte, il est plus essentiel que jamais de préserver de manière proactive la capacité des économies en développement à continuer de mobiliser la dette pour financer le développement durable.

57. Le fait que les pays en développement aient plus facilement accès aux capitaux privés reflète les réalisations en matière de développement au cours du dernier quart de siècle, mais l'intégration rapide dans le système financier mondial a eu un coût. Outre l'exposition accrue aux risques de marché et le risque élevé de contagion systémique, l'intégration rapide dans les marchés financiers internationaux a aujourd'hui déjà engendré des changements structurels dans la composition de la dette des pays en développement. Ces évolutions – recours aux obligations intérieures en monnaie locale pour financer les secteurs publics, participation substantielle des non-résidents aux marchés obligataires en monnaie locale et rapide hausse de l'endettement privé (entreprises et ménages) – tendent à accroître, plutôt qu'à atténuer, le risque d'exposition global, et s'accompagnent d'effets d'entraînement directs et indirects sur la soutenabilité de la dette souveraine extérieure.

58. Un aspect de ces effets d'entraînement, largement négligé jusqu'à présent, concerne les crises de la microdette des pays en développement. Non seulement parce que l'essor récent des nouvelles technologies et nouveaux systèmes de paiement numériques s'apprêtent à littéralement noyer les pauvres « non bancarisés » des pays en développement sous davantage de microcrédit que ce qui

est disponible aujourd'hui, une réévaluation du rôle du microcrédit comme politique de réduction de la pauvreté s'impose de toute urgence.

59. Pour traiter correctement les possibilités et les dangers associés à ces nouveaux défis, il sera de la plus haute importance d'améliorer la disponibilité, la qualité et la portée par pays des données, pour un certain nombre de domaines – dont la dette publique intérieure et la dette privée (entreprises et ménages) intérieure et extérieure – et d'aspects juridiques et réglementaires – détenteur, monnaie de libellé et juridiction. Dans ce contexte, il sera essentiel de renforcer en particulier les capacités de gestion de la dette publique « en aval » dans les pays en développement – notamment la tenue de bases de données sur la dette, la validation de ces données, les opérations d'emprunt, le rapport sur la dette intérieure et extérieure, les statistiques sur la dette et l'analyse de base de la dette – pour permettre aux économies en développement d'appliquer des stratégies appropriées de gestion et de couverture des risques<sup>18</sup>.

60. L'amélioration de la disponibilité, de la qualité et de la transparence des données à cet égard devrait également contribuer à faciliter la restructuration de la dette souveraine, au besoin. Comme souligné dans le présent rapport, compte tenu de la complexité croissante des structures de détention de la dette des pays en développement, il n'existe pas de point de vue juridique clair permettant de traiter les dettes souveraines intérieure et extérieure de manière complètement séparée. En outre, le passif public éventuel croissant, découlant des garanties publiques implicites de la dette privée, notamment du rôle des autorités publiques comme prêteurs en dernier ressort en case de crise, doit également être pris en compte de manière plus systématique. Si l'on se félicite des récents appels renouvelés de certaines organisations internationales à inclure rétroactivement des clauses d'action collective dans toutes les dettes souveraines obligataires ou la plupart, cette proposition et d'autres visant à faciliter et à rationaliser les processus de restructuration de la dette souveraine devraient toutefois être examinées de manière systématique et exhaustive par la communauté internationale. En application de la résolution 70/190 de l'Assemblée générale, la communauté internationale devrait par conséquent promouvoir d'autres occasions de se pencher sur ces questions lors de la manifestation spéciale de la Deuxième Commission consacrée aux enseignements tirés des mesures législatives prises par certains pays et d'autres mesures susceptibles de réduire la vulnérabilité des émetteurs souverains face aux créanciers récalcitrants.

61. Enfin, il convient de noter que l'aide publique au développement demeure une source fondamentale pour financer le développement, en particulier pour les pays les moins avancés. Si certains pays bailleurs font actuellement face à des demandes exceptionnelles sur leurs ressources budgétaires, en particulier dans le contexte de la crise des migrants et des réfugiés, il faut définir clairement l'« additionnalité » des engagements d'aide publique au développement aux fins du développement global vis-à-vis d'objectifs plus spécifiques, tels que la crise des réfugiés et l'action climatique. Là aussi, l'absence continue de définitions fixées au niveau international complique l'enregistrement des données et l'analyse des politiques.

---

<sup>18</sup> Pour plus de détails, voir A/70/278, sect. VI, « Capacités de gestion de la dette ».

## Annexe

## Dettes extérieures des pays en développement

(Milliards de dollars des États-Unis)

	<i>Tous les pays en développement<sup>a</sup> et les pays à économie en transition</i>					<i>Afrique subsaharienne</i>				
	<i>2000- 2015</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015<sup>b</sup></i>	<i>2000- 2015</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015<sup>b</sup></i>
Montant total de l'encours de la dette <sup>c</sup>	4 064,2	5 989,7	6 796,0	7 226,3	6 813,1	277,3	355,7	379,3	407,1	412,8
Dettes à long terme	2 943,3	4 110,3	4 536,5	4 857,5	4 852,1	220,9	282,4	302,4	325,2	331,1
Publique et garantie par l'État	1 660,5	2 078,8	2 299,0	2 436,0	2 472,4	178,3	201,9	224,4	246,2	261,8
Privée non garantie	1 282,8	2 031,5	2 237,5	2 421,5	2 379,7	42,6	80,5	78,0	79,0	69,3
Dettes à court terme	1 018,4	1 742,9	2 140,5	2 263,9	1 853,6	42,7	51,6	54,9	61,4	58,2
Arriérés	81,3	68,7	63,5	67,1	66,2	34,6	28,4	29,9	27,5	28,3
Service de la dette	515,8	653,6	695,3	801,2	781,9	19,7	24,3	29,3	34,2	31,9
Réserves en devises	3 787,6	6 401,8	6 903,9	6 839,0	6 284,4	122,3	198,9	202,0	187,3	169,5
<b>Indicateurs de la dette (en pourcentage)<sup>d</sup></b>										
Service de la dette/exportations <sup>e</sup>	11,2	8,9	9,2	10,5	11,5	6,3	4,9	5,9	7,5	8,8
Dettes totales/exportations	88,3	81,8	89,8	94,8	100,1	87,6	71,5	75,5	88,4	112,5
Service de la dette/PIB	3,2	2,6	2,6	2,9	2,9	2,0	1,5	1,8	2,0	2,1
Dettes totales/PIB	25,5	23,5	25,1	25,9	25,5	28,0	22,6	22,8	23,6	26,7
Réserves/dettes à court terme	369,1	364,7	320,4	300,2	337,2	286,5	385,4	368,0	305,1	291,1
Réserves/M2 <sup>f</sup>	26,7	26,3	25,4	23,5	21,0	35,6	37,9	38,8	34,5	34,6
	<i>Moyen-Orient et Afrique du Nord</i>					<i>Amérique latine et Caraïbes</i>				
	<i>2000- 2015</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015<sup>b</sup></i>	<i>2000- 2015</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015<sup>b</sup></i>
Montant total de l'encours de la dette <sup>c</sup>	162,9	172,5	188,9	187,9	194,7	1 073,2	1 455,9	1 609,1	1 761,8	1 766,7
Dettes à long terme	127,5	130,4	146,5	141,3	147,2	896,1	1 222,2	1 360,5	1 494,5	1 513,2
Publique et garantie par l'État	120,6	121,3	136,6	131,8	140,3	506,9	603,4	664,5	751,3	790,0
Privée non garantie	6,9	9,1	9,9	9,5	6,9	389,2	618,8	696,1	743,1	723,2
Dettes à court terme	30,1	33,5	33,0	36,4	37,4	153,6	208,3	223,4	244,2	231,1
Arriérés	4,9	1,4	2,1	2,5	1,5	21,6	21,3	21,7	16,6	17,0
Service de la dette	19,3	16,3	16,9	18,6	19,2	170,7	211,6	218,1	206,8	225,6
Réserves en devises	262,6	389,5	400,3	389,8	346,9	472,2	803,8	802,6	830,7	793,3
<b>Indicateurs de la dette (en pourcentage)<sup>d</sup></b>										
Service de la dette/exportations <sup>e</sup>	7,5	4,7	5,2	6,5	7,4	20,0	16,5	17,0	16,4	20,6
Dettes totales/exportations	63,1	50,0	57,7	66,0	74,9	125,7	113,4	125,3	139,9	161,5
Service de la dette/PIB	2,2	1,2	1,3	1,5	1,6	4,4	3,6	3,6	3,4	4,3
Dettes totales/PIB	18,9	12,7	14,4	15,0	16,4	27,4	24,6	26,6	29,1	33,6
Réserves/dettes à court terme	871,6	1 163,2	1 212,2	1 072,1	928,2	307,3	385,8	359,1	340,0	343,1
Réserves/M2 <sup>f</sup>	45,7	42,9	49,5	44,0	38,9	32,0	33,6	32,5	33,3	36,2

	<i>Asie de l'Est et Pacifique</i>					<i>Asie du Sud</i>				
	<i>2000-2015</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015<sup>b</sup></i>	<i>2000-2015</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015<sup>b</sup></i>
Montant total de l'encours de la dette <sup>c</sup>	1 188,3	1 906,0	2 291,2	2 633,7	2 277,7	343,0	527,5	570,0	610,8	641,4
Dette à long terme	613,4	833,0	878,7	1 079,3	1 091,5	282,3	403,2	445,3	493,4	509,3
Publique et garantie par l'État	346,1	428,3	442,8	496,9	498,1	173,3	232,4	237,7	272,0	276,2
Privée non garantie	267,3	404,7	435,8	582,4	593,4	109,0	170,9	207,6	221,4	233,2
Dette à court terme	565,3	1 063,3	1 403,0	1 545,5	1 175,3	50,9	105,9	109,1	103,2	118,2
Arriérés	9,7	6,1	5,5	4,7	4,8	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3
Service de la dette	105,7	145,5	117,4	142,0	153,5	39,3	39,4	50,9	103,1	110,5
Réserves en devises	2 191,6	3 875,1	4 355,6	4 363,9	3 890,8	227,7	305,9	313,6	353,3	411,8
<b>Indicateurs de la dette (en pourcentage)<sup>d</sup></b>										
Service de la dette/exportations <sup>e</sup>	5,2	4,4	3,3	3,8	4,3	12,2	7,4	9,1	17,6	21,8
Dette totale/exportations	58,2	57,1	64,4	70,6	63,6	106,3	99,0	101,3	104,4	126,3
Service de la dette/PIB	1,7	1,4	1,0	1,1	1,2	2,5	1,7	2,2	4,0	4,1
Dette totale/PIB	19,1	18,0	19,6	20,9	17,3	22,1	23,1	24,3	23,8	24,1
Réserves/dette à court terme	387,7	364,4	310,4	282,4	331,0	447,8	288,9	287,4	342,5	348,3
Réserves/M2 <sup>f</sup>	22,5	22,7	22,0	20,0	16,8	21,2	18,5	18,5	19,1	20,9
	<i>Europe et Asie centrale</i>					<i>Pays les moins avancés</i>				
	<i>2000-2015</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015<sup>b</sup></i>	<i>2000-2015</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015<sup>b</sup></i>
Montant total de l'encours de la dette <sup>c</sup>	1 019,6	1 572,2	1 757,4	1 625,1	1 519,8	169,0	189,4	211,7	224,6	241,8
Dette à long terme	803,1	1 239,0	1 403,2	1 323,8	1 259,8	141,3	159,3	178,0	192,2	206,4
Publique et garantie par l'État	335,3	491,4	593,1	537,8	506,0	136,5	151,4	169,7	181,9	192,7
Privée non garantie	467,8	747,6	810,1	786,0	753,8	4,7	7,9	8,2	10,3	13,7
Dette à court terme	175,8	280,3	317,0	273,3	233,3	18,3	16,5	19,8	19,5	25,3
Arriérés	10,3	11,4	4,3	15,5	14,3	33,5	30,0	30,3	28,9	29,9
Service de la dette	161,1	216,5	262,7	296,4	241,2	8,3	10,9	11,7	14,6	14,5
Réserves en devises	511,1	828,6	829,7	714,1	672,1	63,4	107,9	116,7	115,8	110,7
<b>Indicateurs de la dette (en pourcentage)<sup>d</sup></b>										
Service de la dette/exportations <sup>e</sup>	20,0	16,4	19,8	22,9	24,3	5,7	4,5	4,6	6,2	7,3
Dette totale/exportations	126,1	119,1	132,2	125,2	153,1	114,2	77,5	82,6	93,5	120,2
Service de la dette/PIB	6,9	5,7	6,6	8,1	8,4	1,6	1,4	1,4	1,6	1,6
Dette totale/PIB	43,4	41,7	44,4	44,2	52,6	33,1	24,4	25,1	24,9	27,3
Réserves/dette à court terme	274,3	279,7	247,1	245,9	273,8	345,8	653,9	589,6	593,1	436,8
Réserves/M2 <sup>f</sup>	53,7	46,6	43,8	49,9	54,0	40,0	41,1	39,3	34,9	32,8

Source : Calculs du secrétariat de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), d'après des données de la base de données en ligne Statistiques internationales de la dette 2016 de la Banque mondiale.

(Voir notes page suivante)

---

*(Suite des notes du tableau)*

<sup>a</sup> Selon la définition donnée dans la publication Financement du développement mondial.

<sup>b</sup> Estimations 2015.

<sup>c</sup> Le montant de l'encours total de la dette comprend la dette à long terme, la dette à court terme et le recours aux crédits du FMI.

<sup>d</sup> Les données utilisées pour le calcul des ratios ont été ajustées selon la disponibilité des données des pays.

<sup>e</sup> Les exportations comprennent la valeur totale des biens et services exportés et le revenu primaire.

<sup>f</sup> L'agrégat monétaire M2 englobe la monnaie et la quasi-monnaie.