



Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement

Distr. générale
16 décembre 2019
Français
Original : anglais

Conseil du commerce et du développement
Commission du commerce et du développement
Réunion d'experts pluriannuelle sur le renforcement d'un environnement
économique favorable à tous les niveaux à l'appui d'un développement
inclusif et durable, et la promotion de l'intégration
et de la coopération économiques
Quatrième session
Genève, 24-26 février 2020
Point 3 de l'ordre du jour provisoire

La mobilisation de ressources financières en vue d'un développement inclusif et durable

Note du secrétariat de la CNUCED

Résumé

En 2015, la communauté internationale a adopté l'un des programmes de développement les plus ambitieux de l'histoire : le Programme de développement durable à l'horizon 2030, où sont énoncés 17 objectifs de développement durable et 169 cibles. La même année, un accord a été conclu à Paris pour poursuivre les efforts visant à limiter la hausse des températures mondiales à 1,5 °C par rapport aux niveaux préindustriels. Pour tenir ces engagements, il faut accroître de façon inédite les investissements dans de nouveaux domaines de la fourniture d'énergie, des activités productives et de la construction d'infrastructures, ce qui ne pourra se faire que par un financement adéquat et fiable de l'investissement productif à long terme.

Compte tenu des enjeux mondiaux actuels et de la nécessité urgente de financer la réalisation des objectifs de développement durable, le secrétariat de la CNUCED examine dans la présente note les principales possibilités d'action à exploiter et les principales mesures à prendre pour mobiliser efficacement et durablement des ressources en faveur du développement, notamment en vue d'accroître l'investissement public et d'attirer l'investissement privé. On y trouvera une évaluation des institutions et des mécanismes régionaux visant à faciliter la mobilisation des ressources en faveur du développement, notamment en ce qui a trait à l'intégration monétaire régionale, au rôle des réseaux de banques de développement nationales, régionales et multinationales, et à l'accès des petites et moyennes entreprises à des sources de financement fiables et à moindre coût.



I. Introduction

1. En 2015, la communauté internationale a adopté l'un des programmes de développement les plus ambitieux de l'histoire : le Programme de développement durable à l'horizon 2030, où sont énoncés 17 objectifs de développement durable (ODD) et 169 cibles. Le Programme 2030 est sans précédent de par son ambition. Il vise à concilier les trois dimensions du développement durable que sont la viabilité économique, l'inclusion sociale et la durabilité environnementale. En particulier, il propose une vision partagée et des modalités d'action collective propres à promouvoir une trajectoire de développement qui intègre ces dimensions.

2. Alors qu'il reste une dizaine d'années pour exécuter le Programme 2030, les efforts déployés pour réaliser les ODD ont pris du retard. La bonne exécution du Programme requiert un accroissement considérable et coordonné de l'investissement – à une échelle sans précédent – au niveau mondial. Compte tenu des conditions actuelles ainsi que de la structure de l'économie mondiale, il est essentiel d'augmenter le financement de l'investissement productif.

3. Dans la présente note, le secrétariat de la CNUCED met en évidence les possibilités d'action et les mesures à prendre pour mobiliser efficacement et durablement des ressources en faveur du développement. Les décideurs souhaiteront peut-être examiner ces possibilités au cours de la quatrième session de la Réunion d'experts pluriannuelle sur le renforcement d'un environnement économique favorable à tous les niveaux à l'appui d'un développement inclusif et durable, et la promotion de l'intégration et de la coopération économiques.

4. Pour combler le déficit de financement des objectifs de développement durable, au moins 2 000 à 3 000 milliards de dollars supplémentaires seront nécessaires chaque année rien que pour les pays en développement¹. Sur la base d'un échantillon de 30 pays en développement de toutes catégories de revenus, le *Rapport sur le commerce et le développement 2019 : Le financement d'une nouvelle donne écologique mondiale*² montre que si l'appui multilatéral restait limité, les pays en développement verraient leur ratio dette/PIB atteindre 185 % en moyenne d'ici à 2030, ou il faudrait que leur PIB progresse en moyenne d'environ 12 % par an, pour répondre seulement aux besoins en investissements des quatre premiers ODD (élimination de la pauvreté, promotion de la nutrition, santé et éducation de qualité). Les besoins varient selon les catégories de revenu et les régions. En moyenne, les pays à faible revenu doivent mobiliser des ressources annuelles supplémentaires équivalent à 21,6 % de leur PIB. Ce chiffre tombe à respectivement 9,6 % et 3,3 % du PIB pour les pays à revenu intermédiaire inférieur et les pays à revenu intermédiaire supérieur.

5. Pour de nombreux pays en développement, la mobilisation des ressources intérieures en faveur de l'investissement productif est un enjeu de longue date, et l'espoir de financer la réalisation des objectifs de développement durable à partir du seul produit de la croissance économique semble un vœu pieux, étant donné que l'économie mondiale n'a toujours pas renoué avec une croissance solide et stable depuis la crise financière de 2008. L'atonie de la demande, la hausse de l'endettement et l'instabilité des flux de capitaux ont fait en sorte que de nombreux pays oscillent encore entre des reprises économiques balbutiantes et l'instabilité financière. Les mesures d'austérité et le « rentiérisme » généralisé des entreprises ont creusé les inégalités, ce qui a entraîné une baisse de la croissance et endommagé le tissu social et politique. La financiarisation a dominé l'économie mondiale, mais contrairement aux promesses, elle n'a pas contribué à créer un climat d'investissement dynamique.

¹ CNUCED, 2014, *World Investment Report 2014. Investing in the [Sustainable Development Goals] SDGs: An Action Plan* (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.14.II.D.1, New York et Genève).

² CNUCED, 2019, *Rapport sur le commerce et le développement, 2019 : Le financement d'une nouvelle donne écologique mondiale* (publication des Nations Unies, numéro de vente F.19.II.D.15, Genève).

6. En réponse à ces difficultés, des solutions axées sur le marché telles que le financement mixte ou les partenariats public-privé ont été promues par divers groupes de réflexion et organismes internationaux, en particulier depuis la crise financière de 2008. Jusqu'à présent, cependant, elles n'ont pas permis d'inciter les pays à s'engager sur une voie plus durable d'un point de vue financier, social ou environnemental. En effet, comme cela a été souligné dans des publications antérieures de la CNUCED, les efforts déployés pour financer la réalisation des ODD en associant des sources publiques et privées n'ont pas permis de stimuler l'investissement productif. De plus, ils ont joué un rôle déterminant dans le cycle d'expansion et de récession qui a conduit à la crise financière de 2008.

7. Pour que les engagements pris dans le Programme 2030 se traduisent par des résultats, il faut mettre en œuvre un nouveau multilatéralisme fondé sur une donne financière différente. Un tel processus devrait commencer par un débat approfondi sur les possibilités de financement public. Il s'inscrirait dans une initiative plus large visant à réparer le contrat social, qui est susceptible de produire des résultats durables et inclusifs, et dans le cadre duquel le financement privé peut être mobilisé dans des conditions plus productives sur le plan social.

8. Compte tenu des enjeux mondiaux actuels et de la nécessité urgente de financer la réalisation des ODD, le secrétariat de la CNUCED fait valoir dans la présente note qu'un développement durable ne sera possible qu'en mettant en œuvre une stratégie macroéconomique expansionniste coordonnée qui permette de relancer la croissance mondiale, de renforcer l'industrialisation des pays du Sud et de réduire les émissions de carbone, les inégalités et l'instabilité. Il y est question des moyens d'accroître l'investissement public et d'attirer l'investissement privé. On y trouvera une évaluation des institutions et des mécanismes régionaux visant à faciliter la mobilisation de ressources en faveur du développement. Parmi les questions examinées figurent l'intégration monétaire régionale, le rôle des réseaux de banques de développement nationales, régionales et multinationales, et l'accès des petites entreprises à des sources de financement fiables et à moindre coût.

II. Comment accroître l'investissement public et attirer l'investissement privé : Les possibilités de financement mixte des projets d'infrastructure à grande échelle

9. Mettre la finance au service du développement constitue un enjeu pour de nombreux organismes internationaux, chercheurs et autres parties prenantes dans le domaine du développement. Dans son récent rapport, le Groupe de personnalités éminentes du G20 sur la gouvernance financière mondiale affirme qu'une réforme approfondie de l'architecture financière mondiale se fait attendre³.

10. Dans les quatre dernières livraisons du *Rapport sur le commerce et le développement*, la CNUCED a préconisé un changement de paradigme afin de mobiliser de manière efficace et durable des ressources pour le développement. Elle est d'avis qu'il faut établir un nouvel ordre financier mondial qui stimulerait l'investissement dans les infrastructures dans le cadre d'une transformation structurelle. Ce nouvel ordre permettrait également aux pays d'envisager dans une perspective différente la planification, la réalisation et la coordination de ces investissements destinés à renforcer leurs capacités industrielles. Dans ces rapports, la CNUCED considère également que la nécessité d'une réforme profonde est motivée par plusieurs enjeux.

11. On trouvera dans la section ci-après un bref examen de ces enjeux. Il y est dit que la décarbonisation nécessaire à un développement durable ne sera possible qu'en mettant en œuvre une stratégie macroéconomique fondée sur une politique budgétaire expansionniste visant à relancer la croissance mondiale, à renforcer l'industrialisation des pays du Sud et à réduire les émissions de carbone, les inégalités et l'instabilité à l'échelle mondiale. Cette section est largement inspirée du *Rapport sur le commerce et le développement 2019*.

³ Global Financial Governance, 2018, Making the Global Financial System Work for All: Report of the G20 [Group of 20] Eminent Persons Group on Global Financial Governance.

A. Quels sont les obstacles structurels à l'investissement productif à long terme ?

12. Quatre tendances mondiales entravent la réalisation des objectifs de développement durable : la baisse de la part du travail dans le revenu mondial, l'érosion des dépenses publiques, la diminution de l'investissement productif et l'augmentation intenable de la concentration de dioxyde de carbone dans l'atmosphère⁴.

13. Le stock croissant de dioxyde de carbone atmosphérique, qui est responsable du réchauffement de la planète, pourrait causer de graves dommages socioéconomiques à l'échelle mondiale et menacer la vie elle-même. La hausse des températures doit être stoppée et inversée rapidement pour éviter qu'elle ne devienne auto-entretenu⁵. Seule la décarbonisation pourra permettre d'y parvenir. L'investissement dans les énergies renouvelables doit se poursuivre à l'échelle mondiale et être appuyé par une politique industrielle verte combinant des subventions générales et ciblées, des prises de participation, des incitations fiscales, des prêts et des garanties. Il devrait également être soutenu par de l'investissement dans la recherche, le développement et l'adaptation technologique et par une nouvelle génération de règles en matière de propriété intellectuelle et d'octroi de licences⁶. Les solutions technologiques abondent⁷, mais leur adoption à grande échelle va à l'encontre d'autres tendances mondiales.

14. Bien que ses effets se feront sentir à un horizon différent, l'une des tendances mondiales les plus alarmantes est la baisse de la part du travail dans le revenu. Depuis les années 1980, cette part a diminué dans presque tous les pays, et de façon plus importante dans les pays développés ; dans certains pays, notamment en Australie, en Italie et au Japon, l'équivalent de 10 % ou plus du PIB a été transféré des travailleurs au capital. Cette tendance concerne également les pays en développement, ce qui met en évidence un nivellement mondial par le bas des coûts de main-d'œuvre.

15. La cause immédiate de ce phénomène est le resserrement des salaires, dont l'évolution a été décorrélée des hausses du coût de la vie et de la productivité. Parmi les autres facteurs plus fondamentaux, on peut citer l'érosion de la sécurité sociale, la concentration croissante du marché, la baisse des taux de syndicalisation et l'externalisation accrue par le biais des chaînes de valeur mondiales, qui tous ont sapé le pouvoir de négociation des travailleurs⁸. De ce fait, une part croissante des dépenses des ménages a été financée par l'endettement. Dans l'ensemble, la consommation des ménages et l'investissement des entreprises ont ralenti, ce qui a miné la demande globale et eu des conséquences négatives pour la croissance de la productivité.

⁴ CNUCED, 2019.

⁵ Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat, 2019, *Global Warming of 1.5°C. An IPCC [Intergovernmental Panel on Climate Change] Special Report on the Impacts of Global Warming of 1.5°C above Pre-industrial Levels and Related Global Greenhouse Gas Emission Pathways, in the Context of Strengthening the Global Response to the Threat of Climate Change, Sustainable Development and Efforts to Eradicate Poverty*, Genève.

⁶ P. K. Gallagher et R. Kozul-Wright, 2019, *A New Multilateralism for Shared Prosperity: Geneva Principles for a Global Green New Deal*, Global Development Policy Centre, Boston University.

⁷ W. Steffen, J. Rockström, K. Richardson, T. M. Lenton, C. Folke, D. Liverman, C. P. Summerhayes, A. D. Barnosky, S. E. Cornell, M. Crucifix, J. F. Donges, I. Fetzer, S. J. Lade, M. Scheffer, R. Winkelmann et H. J. Schellnhuber, 2018, « Trajectories of the Earth system in the Anthropocene », *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, vol. 115, n° 33, p. 8252 à 8259.

⁸ A. Izurieta, P. Kohler et J. Pizarro, 2018, *Financialization, trade and investment agreements: Through the looking glass or through the realities of income distribution and government policy?* Working Paper No 18-02, Global Development and Environment Institute at Tufts University ; CNUCED, 2017, *Rapport sur le commerce et le développement, 2017 : Au-delà de l'austérité – Vers une nouvelle donne mondiale* (publication des Nations Unies, numéro de vente F.17.II.D.5, New York et Genève) ; CNUCED, 2018, *Rapport sur le commerce et le développement, 2018 : Pouvoir, plateformes et l'illusion du libre-échange* (publication des Nations Unies, numéro de vente F.18.II.D.7, New York et Genève).

16. La troisième composante de la demande globale est la dépense publique, qui représente en moyenne 20 % du PIB dans les pays développés comme dans les pays en développement (les deux autres composantes de la demande – la consommation des ménages et l’investissement privé – représentent respectivement de 55 à 60 % et de 18 à 25 % du PIB en moyenne). En alimentant la demande de biens et services, y compris de ceux qui sont produits ou fournis par des agents de l’État, les dépenses publiques contribuent à la demande globale autant, voire plus, que l’investissement privé.

17. La politique budgétaire détermine le montant de la dépense publique. Dans la plupart des pays, elle est restée inchangée ou a été resserrée au cours des dernières décennies, sauf pendant la période de légère récession qu’ont connue les États-Unis au début des années 2000 et pendant la crise financière mondiale. Après la Grande Récession, plusieurs pays ont adopté des plans de relance budgétaire, avant un sévère resserrement des politiques en 2010⁹.

18. La contraction budgétaire qui a suivi, sous la forme de réductions des dépenses et d’augmentations des taxes sur la valeur ajoutée, visait à réduire le ratio dette publique/PIB. Dans la plupart des pays, les réductions ont touché les systèmes de protection sociale¹⁰ et l’investissement public¹¹, ce qui a encore creusé les inégalités¹², accru l’insécurité et réduit les perspectives de croissance future¹³.

19. La baisse de l’investissement public enregistrée dans les pays en développement au cours des années 1980 et 1990 peut être liée aux politiques d’ajustement budgétaire qui avaient été adoptées pour faire face à la vague de crises de la dette déclenchée en grande partie par les décisions de politique monétaire prises dans les pays avancés et les programmes d’ajustement structurel qui en ont découlé. En conséquence, le monde est aujourd’hui en situation de sous-investissement, d’où un déficit cumulé d’infrastructures, dont l’ampleur exacte demeure cependant inconnue.

20. Dans les pays développés, l’investissement public, qui constitue un indicateur indirect des investissements d’infrastructure, a atteint un plancher historique de 3,4 % du PIB en 2015, contre 4,7 % en 1980 et environ 6 % dans les années 1960. Dans les pays émergents autres que la Chine, il est passé de plus de 8 % du PIB au début des années 1980 à environ 5 % en 2000, avant de remonter à 5,7 % en 2008 et de redescendre ensuite (fig. 1). La Chine fait exception : elle a connu des taux impressionnants d’investissement public par rapport au PIB de l’ordre de 15 à 20 % et des taux élevés de croissance de la production pendant plusieurs décennies.

⁹ P. Devries, J. Guajardo, D. Leigh et A. Pescatori, 2011, A new action-based dataset of fiscal consolidation, Working Paper No 11/128, Fonds monétaire international.

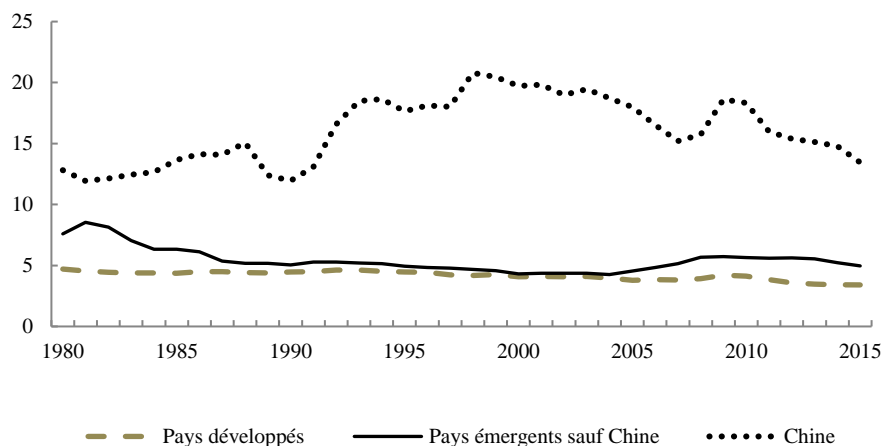
¹⁰ Organisation internationale du Travail, 2017, *World Social Protection Report 2017-19: Universal Social Protection to Achieve the Sustainable Development Goals*, Bureau international du Travail, Genève.

¹¹ A. Bhattacharya, K. P. Gallagher, M. Muñoz Cabré, M. Jeong et X. Ma, 2019, *Aligning G20 [Group of 20] Infrastructure Investment with Climate Goals and the 2030 Agenda*, Foundations 20 Platform, Brookings Institution, Washington, et Boston University, Boston, Massachusetts ; Global Infrastructure Hub et Oxford Economics, 2017, *Global Infrastructure Outlook: Infrastructure Investment Needs 50 Countries, 7 Sectors to 2040* ; Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), 2017, *Investing in Climate, Investing in Growth*, Éditions de l’OCDE, Paris.

¹² Haut-Commissariat des Nations Unies aux droits de l’homme, 2013, *Report on Austerity Measures and Economic and Social Rights*, Genève ; C. Perugini, J. Žarković Rakić et M. Vladisavljević, 2019, « Austerity and gender inequalities in Europe in times of crisis », *Cambridge Journal of Economics*, vol. 43, n° 3, p. 733 à 767 ; V. Popov et J. K. Sundaram, 2015, « Income inequalities in perspective », *Development*, vol. 58, n°s 2 et 3, p. 196 à 205.

¹³ J. D. Ostry, P. Loungani et D. Furceri, 2016, « Le néolibéralisme est-il surfait ? », *Finance and Development*, vol. 53, n° 2, p. 38 à 41.

Figure 1
Tendances de l'investissement public, 1980-2015
 (En pourcentage du produit intérieur brut)



Source : Calculs du secrétariat de la CNUCED, d'après l'ensemble de données du FMI sur les stocks de capital.

Note : L'investissement public désigne ici l'investissement des administrations publiques (formation brute de capital fixe).

21. Ces tendances à la baisse de la demande globale ont entraîné un recours accru au crédit pour l'ensemble des dépenses, y compris l'investissement privé, la consommation et la dépense publique. Cette dépendance n'est pas nécessairement négative, si les fonds empruntés sont utilisés de manière productive. Cependant, depuis les années 1980 au moins, le recours au crédit s'est accéléré dans de nombreux pays sans que le capital fixe n'augmente dans les mêmes proportions. Cette situation se produit parfois pendant de longues périodes, avant de déboucher sur un étranglement du crédit. En période d'expansion, les sociétés financières et non financières ont utilisé le crédit pour financer leurs activités spéculatives¹⁴, et les ménages pour maintenir leur niveau de vie face à la stagnation des salaires réels.

22. Ce découplage du crédit et de l'investissement est source de préoccupation pour la plupart des pays développés et des pays en développement, car il entrave l'investissement productif de deux façons principales. Premièrement, les sociétés non financières ont eu recours au crédit pour leurs opérations financières et, de ce fait, se sont détournées de l'investissement productif en raison de ses délais de maturation importants, de sa faible liquidité et de ses rendements souvent moins élevés. Parallèlement, l'accumulation d'importants passifs financiers alimentée par le crédit a provoqué des crises financières et des récessions qui ont freiné l'investissement productif. Dans l'ensemble, celui-ci a stagné, malgré des épisodes répétés d'expansion du crédit, l'augmentation de la part des profits des entreprises et les baisses des taux d'imposition des sociétés, tant dans les pays développés que dans les pays émergents.

¹⁴ M. Schularick et A. M. Taylor, 2012, « Credit booms gone bust: Monetary policy, leverage cycles and financial crises, 1870-2008 », *American Economic Review*, vol. 102, n° 2, p. 1029 à 1061 ; CNUCED, 2015, *Rapport sur le commerce et le développement, 2015 : Mettre l'architecture financière internationale au service du développement* (publication des Nations Unies, numéro de vente F.15.II.D.4, New York et Genève).

B. Comment accroître l'investissement public et attirer l'investissement privé : Quelles sont les possibilités de financement mixte des projets d'infrastructure à grande échelle ?

23. Les investissements d'infrastructure, aux rendements plus faibles et aux délais de maturation plus longs, ont particulièrement subi les effets de la baisse de l'investissement¹⁵. Il en est résulté des effets négatifs sur l'industrialisation des pays en développement et sur la croissance de la productivité partout dans le monde en raison du rôle central de l'investissement dans la transformation des économies¹⁶.

24. Les infrastructures englobent une vaste catégorie de biens et de services qui nécessitent des investissements dans le stock de capital social et physique. Les définitions de ce terme proposées par les économistes du développement ont souvent été imprécises¹⁷. Hirschman, par exemple, employant le terme générique « d'infrastructure économique et sociale », définit les infrastructures comme les services de base sans lesquels les activités productives primaires, secondaires et tertiaires ne peuvent être menées¹⁸, et qui sont fournis ou fortement réglementés par des organismes publics.

25. Selon Hirschman, dans une phase de croissance déséquilibrée, les organismes publics jouent un rôle considérable en permettant de mieux sélectionner les ressources productives allouées à des secteurs susceptibles de créer des liens en amont et en aval, ce qui fait apparaître des déséquilibres et cause des variations des prix qui stimulent l'investissement privé. Leur action permettrait de promouvoir davantage le renforcement des capacités institutionnelles nécessaires au maintien du processus de croissance et d'inciter les décideurs à investir dans les infrastructures afin d'améliorer la productivité.

26. Il y a eu récemment un regain d'intérêt pour les investissements d'infrastructure, qui s'explique en partie par la conviction croissante que ces dépenses peuvent avoir des effets bénéfiques à court et à long terme sur la croissance, et donc jouer un rôle dans la lutte contre la stagnation séculaire¹⁹. Cet intérêt constitue aussi une reconnaissance de l'importance du rôle joué par les grands projets d'infrastructure dans la croissance économique et la réduction de la pauvreté d'une ampleur exceptionnelle enregistrées en Chine et témoigne d'une prise de conscience de la nécessité de décarboniser d'urgence les économies grâce à l'investissement vert.

27. Les institutions financières multilatérales, y compris les institutions des pays du Sud telles que la Banque asiatique d'investissement dans les infrastructures et la Nouvelle Banque de développement, ont commencé à accentuer leur appui aux investissements d'infrastructure dans les pays en développement. D'autre part, plusieurs initiatives internationales – dont l'initiative « Une Ceinture et une Route » en Chine et le « plan Marshall avec l'Afrique » lancé par l'Allemagne – ont placé les investissements d'infrastructure au cœur de leur action.

28. Les investisseurs institutionnels internationaux semblent de plus en plus intéressés par les infrastructures en tant que classe d'actifs, en raison de la perspective de rendements réguliers. Il est donc largement admis que les projets d'infrastructure, surtout s'ils sont à forte intensité de capital – autoroutes, aéroports, ports, réseaux de distribution de services publics, chemins de fer, réseaux d'eau et d'assainissement, systèmes de télécommunications, etc., – ont des effets d'échelle et de réseau qui bénéficient au secteur

¹⁵ Bhattacharya et al., 2019.

¹⁶ CNUCED, 2018.

¹⁷ G. K. Ingram et M. Fay, 2008, « Physical infrastructure », dans A. K. Dutt et J. Ros (eds), *International Handbook of Development Economics*, vol. 1, Edward Elgar, Cheltenham, p. 301.

¹⁸ A. O. Hirschman, 1958, *The Strategy of Economic Development*, Yale University Press, New Haven, Connecticut ; A. O. Hirschman, 1961, *Latin American Issues: Essays and Comments*, Twentieth Century Fund, New York, p. 83.

¹⁹ L. H. Summers, 2016, « The age of secular stagnation: What it is and what to do about it », *Foreign Affairs*, mars/avril.

privé et associent le secteur public et le secteur privé dans le cadre de diverses interactions financières, économiques et politiques complexes²⁰.

29. La plus complexe de ces interactions est sans doute de nature financière. Comme on l'a vu précédemment, pour ce qui est du financement, le défi à relever est d'une ampleur colossale et se chiffre désormais en milliers de milliards de dollars, même si davantage de ressources deviennent disponibles. Selon le discours dominant sur l'intensification des efforts déployés dans ce domaine, le déficit de financement doit être comblé pour mener à bien le Programme 2030²¹.

30. En ce qui concerne les infrastructures, le discours classique sur le déficit de financement repose sur plusieurs hypothèses. Premièrement, il considère que le déficit estimé d'investissements d'infrastructure implique un déficit de financement de même ampleur. Deuxièmement, dans la plupart des pays, le secteur public est confronté à des contraintes financières et à des problèmes de gouvernance, et des problèmes de viabilité de la dette pourraient survenir si les investissements d'infrastructure nécessaires à la réalisation des objectifs de développement durable étaient effectués. Troisièmement, compte tenu de cette pénurie de ressources publiques, les capitaux privés, généralement investis dans des actifs financiers à court terme, devraient être débloqués pour les projets d'infrastructure. Quatrièmement, pour que cela se produise, il faut impérativement créer une réserve de projets pouvant être financés.

31. Les projets pouvant être financés sont ceux qui procurent aux investisseurs des rendements pondérés en fonction du risque²². Rares sont ceux qui correspondent à ce profil, et les rendements pondérés en fonction du risque des projets existants sont trop faibles pour attirer l'investissement privé.

32. On dit que de nombreux facteurs limitent la réalisation de projets pouvant être financés. Il s'agit notamment d'une faible capacité de préparation, de coûts de transaction élevés, d'un manque d'instruments financiers liquides, de cadres réglementaires insuffisants et d'une opposition juridique, ainsi que de divers risques engendrés durant les différentes phases du cycle de vie d'un projet, notamment les risques macroéconomiques, politiques, techniques et environnementaux, les risques de dépassement de coûts, et les risques liés à la demande et aux produits²³.

33. Le discours sur le déficit de financement souffre de sérieuses insuffisances. La première concerne l'ampleur et le rôle attendus de la participation du secteur privé au développement des infrastructures. Tout au long de l'histoire, la création d'infrastructures a été financée principalement par des capitaux publics nationaux. L'expérience montre que le rôle du secteur public restera prépondérant même si le financement privé augmente dans les années à venir.

34. Lorsque le financement privé intervient, c'est en complément du financement public. En Afrique, les fonds publics nationaux représentent 66 % du financement total des infrastructures²⁴. En Amérique latine, lorsque le secteur privé participe au financement des

²⁰ CNUCED, 2018.

²¹ Ibid.

²² J. Woetzel, N. Garemo, J. Mischke, P. Kamra et R. Palter, 2016, Bridging Global Infrastructure Gaps, McKinsey Global Institute, McKinsey & Company, juin, p. 17.

²³ A. Bhattacharya, M. Romani et N. Stern, 2012, Infrastructure for development: Meeting the challenge, Centre for Climate Change Economics and Policy, Policy Paper, Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment en collaboration avec le Groupe intergouvernemental des Vingt-Quatre pour les questions monétaires internationales et le développement ; T. Serebrisky, A. Suárez-Alemán, D. Margot et M. C. Ramirez, 2015, *Financing Infrastructure in Latin America and the Caribbean: How, How Much and by Whom?* Banque interaméricaine de développement, Washington ; Banque mondiale, 2011, *Multilateral Development Banks Infrastructure Action Plan: Group of 20 Documents (Vol. 2): Supporting Infrastructure in Developing Countries*, document présenté au Groupe des Vingt par le Groupe de travail des banques multilatérales de développement sur les infrastructures, Washington.

²⁴ Banque mondiale, 2011.

infrastructures, les fonds publics représentent encore un tiers du financement total des projets²⁵.

35. En Asie, l'investissement privé est prédominant dans le secteur des télécommunications et très présent dans celui de l'énergie, mais sa part est faible dans les transports et pratiquement inexistante dans l'eau et l'assainissement²⁶. La participation du secteur privé à l'investissement dans les infrastructures pourrait augmenter avec l'amélioration de l'offre de projets pouvant être financés.

36. Toutefois, la méthode actuelle consistant à réduire la planification des infrastructures au choix d'un portefeuille en mettant l'accent sur la capacité de projets individuels à attirer les investisseurs et sur les rendements pondérés en fonction du risque conformément aux calculs des investisseurs privés est particulièrement problématique pour les pays en développement, car elle dissocie le développement de la faisabilité financière.

37. C'est en fait dans le cadre d'une stratégie nationale de développement qu'il conviendrait d'établir la planification des infrastructures (par exemple, l'échelle à viser et les secteurs et technologies à privilégier) et de déterminer les ressources nécessaires à la réalisation des objectifs visés. Il faut pour cela inverser l'ordre des étapes de la démarche découlant des contraintes de financement, qui consiste à déterminer les écarts entre les investissements d'infrastructure réels et requis, puis à formuler des hypothèses sur la capacité de dépense des pouvoirs publics et à estimer le montant du financement privé nécessaire, puis à mettre au point des stratégies de conception de projet afin d'attirer les capitaux privés.

38. La reprise rapide de l'investissement global dans les infrastructures dépendra de la capacité des pouvoirs publics à tenir leur rôle de chef de file dans la planification et la mise en œuvre de nouveaux projets. Pour ce faire, les gouvernements doivent retrouver une marge d'action, en particulier budgétaire, et stimuler la demande globale. Il leur faut être le fer de lance d'un effort coordonné d'investissement, tant en investissant directement, par l'intermédiaire d'organismes publics, qu'en favorisant l'investissement privé dans des activités productives. Les gouvernements doivent relever les défis de l'inclusion et de la durabilité en redistribuant les revenus de manière à soutenir la croissance et en s'employant à promouvoir directement le progrès social par la création d'emplois, la mise en place de programmes en faveur de l'emploi décent et l'élargissement de l'assurance sociale.

39. Différents moyens d'action devront être mis en œuvre, notamment des politiques budgétaires, des politiques industrielles, des politiques de crédit, une réglementation financière et des politiques de protection sociale, ainsi que des politiques de commerce international et d'investissement. Pour qu'ils soient efficaces, il faudra établir une coordination internationale susceptible de contrer l'influence perturbatrice de la mobilité des capitaux, pallier les déséquilibres de la balance courante et soutenir la transition vers une économie sobre en carbone, en particulier dans les pays en développement.

40. La transition vers une économie sobre en carbone est déjà en cours dans un certain nombre de pays avancés, bien qu'à un rythme trop lent, mais elle ouvre aussi la possibilité de mettre en œuvre la nouvelle donne écologique mondiale décrite dans le *Rapport sur le commerce et le développement 2019*. La politique emblématique qui avait permis de sortir de la Grande Dépression serait appliquée au niveau mondial et pourrait ainsi déboucher sur une croissance des revenus et de l'emploi, stabiliser le climat, purifier l'atmosphère et procurer de nombreux autres avantages sur le plan environnemental. La répartition des revenus s'en trouverait également améliorée, car bon nombre des emplois créés par les investissements verts sont intrinsèquement liés à la région où les investissements sont réalisés²⁷. Ce processus peut rapprocher les pays développés du plein emploi et contribuer à améliorer les conditions de travail dans les pays en développement.

²⁵ M. Fay, L. A. Andres, C. Fox, U. Narloch, S. Straub et M. Slawson, 2017, *Rethinking Infrastructure in Latin America and the Caribbean: Spending Better to Achieve More*, Banque mondiale, Washington.

²⁶ Banque asiatique de développement, 2017, *Meeting Asia's Infrastructure Needs*, Manille.

²⁷ Organisation internationale du Travail, 2018, *Emploi et questions sociales dans le monde 2018 – Une économie verte et créatrice d'emplois*, Bureau international du Travail, Genève ; Fonds monétaire

41. Pour parvenir au développement durable, il faut que les organismes de régulation du secteur financier, notamment les banques centrales et les autorités des marchés financiers, freinent les échanges financiers déstabilisants et ramènent la finance à sa fonction sociale de financement de l'investissement productif²⁸. Pour que cette approche productiviste de la finance puisse être mise en œuvre, il faut élaborer des politiques complémentaires dans de nombreux domaines, notamment le contrôle des mouvements de capitaux au niveau international²⁹, la gestion des taux de change, la soumission des fusions bancaires à des tests de stabilité financière et l'établissement de protocoles internationaux pour résoudre les crises de la dette souveraine, afin d'éviter les comportements financiers prédateurs. Ces aspects seront abordés dans les deux sections suivantes.

III. Institutions et mécanismes susceptibles de faciliter la mobilisation de ressources

42. En plus des fonctions essentielles déjà décrites plus haut, les institutions financières et les mécanismes financiers ont un rôle direct à jouer dans la création et l'allocation du crédit. Si les objectifs de développement durable et leur redéfinition dans le cadre de la nouvelle donne écologique mondiale sont l'expression d'un consensus extraordinairement large quant aux besoins à satisfaire, la première question est toujours la même : celle du financement. En un sens, cet obstacle ne devrait pas être insurmontable étant donné qu'il existe aujourd'hui un excédent de capitaux et que les taux d'intérêt sont bas, voire négatifs. De plus, tout indique que le coût de nombreuses réformes pourra être amorti, grâce notamment à l'accroissement des recettes fiscales, à la réduction des flux financiers illicites et à la suppression de diverses subventions. Toutefois, ces dernières années, le système financier s'est mué en un appareil propice à la spéculation plutôt qu'aux activités productives, comme expliqué plus haut. Les acteurs de ce système sont peu enclins à investir, en particulier dans les activités nécessaires à la réalisation des objectifs de développement durable.

43. Nonobstant les particularités des institutions existantes, deux grands besoins de financement doivent être satisfaits :

a) Trouver des sources suffisantes et fiables de financement à long terme auprès d'investisseurs patients, qui restent rares, tandis que les sources de financement à court terme se multiplient. Il s'agit non seulement d'accroître considérablement le montant des ressources dégagées, mais aussi de veiller à ce que ces ressources soient solides et durables pour en respecter la vocation, qui est de servir au développement ;

b) Faire en sorte que les ressources financières aient une vaste portée, tant sur le plan géographique, pour parvenir notamment aux régions mal desservies d'Afrique, que sur le plan sectoriel, pour profiter en particulier aux activités insuffisamment financées, telles que l'approvisionnement en eau, mais aussi aux collectivités laissées de côté, y compris aux petites entreprises et aux coopératives.

A. Le potentiel des banques publiques

44. Les banques publiques peuvent répondre à ces besoins, ainsi qu'en témoigne le regain d'intérêt que suscitent ces acteurs présents de longue date, mais quelque peu délaissés. Les banques sont capables de mobiliser des ressources par la création de crédit,

international, 1998, *World Economic Outlook: Financial Turbulence and the World Economy*, Washington.

²⁸ S. Storm, 2018, Financialization and economic development: A debate on the social efficiency of modern finance, *Development and Change*, vol. 49, n° 2, p. 302 à 329.

²⁹ C. Baba et A. Kokenyne, 2011, Effectiveness of capital controls in selected emerging markets in the 2000s, Working Paper No. 11/281 ; Fonds monétaire international, 2010, *Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2010 – Reprise, risques et rééquilibrage*, Washington ; J. D. Ostry, A. R. Ghosh, K. Habermeier, M. Chamon, M. S. Qureshi et D. B. S. Reinhardt, 2010, Capital inflows: The role of controls, International Monetary Fund Staff Position Note 10/04, Fonds monétaire international.

bien que cette aptitude dépende de leur crédibilité et de leur viabilité. Elles peuvent toutefois investir sans devoir attendre que suffisamment de ressources aient été accumulées. Elles peuvent offrir des avantages d'échelle et de portée, étant donné que leur mode opératoire consiste à établir des partenariats avec d'autres investisseurs et financiers. Les banques publiques se distinguent nettement des banques privées parce qu'elles peuvent – et devraient – se fixer des objectifs sociaux et des objectifs de développement en plus de leurs priorités financières. Étant donné que la concrétisation des objectifs de développement durable et de la nouvelle donne écologique mondiale relève davantage du marathon que du sprint, seules les banques publiques sont capables de constituer des portefeuilles suffisamment diversifiés, notamment sur le plan géographique, pour couvrir des régions et des segments de l'économie mal desservis. En principe, les banques publiques peuvent aussi adopter une vision à long terme, autre distinction notable avec les banques privées.

45. Ensemble, les banques publiques et les institutions publiques assimilables à des banques assument déjà plus que leur part des dépenses consacrées au financement des objectifs de développement durable. Les estimations de leur nombre et de leur poids varient³⁰, mais il est largement admis que les banques publiques représentent environ un quart du secteur bancaire dans son ensemble (la proportion étant plus élevée dans les pays en développement). Pourtant, ces acteurs sont à l'origine d'une proportion bien plus grande des investissements axés sur les objectifs de développement durable. D'après les estimations, 454 milliards de dollars ont été consacrés au financement de l'action climatique en 2016, et le secteur public en a investi près de la moitié³¹. Le financement privé est important, mais il convient de réfléchir aux moyens par lesquels il peut être mieux conjugué aux efforts du secteur public, de manière à équilibrer les risques et les avantages.

46. À cet égard, différentes banques ont différents rôles à jouer. Idéalement, les pays devraient en abriter une large gamme, de sorte qu'en plus des services financiers à caractère général, des institutions spécialisées puissent offrir des compétences techniques et des capacités de gestion particulières. Dans ce domaine, les systèmes nationaux varient fortement d'un pays à l'autre, en fonction des cadres réglementaires et du contexte historique. L'Allemagne et la République de Corée, par exemple, n'ont pas suivi le mouvement de concentration observé ailleurs et ont conservé toute une variété de banques différentes, dont de nombreuses banques publiques et banques de développement. Dans d'autres pays, tels que les États-Unis, le secteur bancaire public connaît une sorte de renaissance. De nouvelles banques voient le jour et les établissements existants bénéficient d'un soutien accru.

47. Dans certains pays, les banques centrales, qui jouent le rôle de centre de commandement du système bancaire, cherchent à insuffler à ce système un dynamisme nouveau pour faire face aux enjeux du XXI^e siècle. Au lendemain de la crise financière de 2007-2008, elles ont montré qu'elles pouvaient intervenir en situation de crise. Aujourd'hui, pour la première fois peut-être depuis plusieurs décennies, leur rôle fait à nouveau débat. Certaines de ces banques sont préoccupées par la « tragédie de l'horizon »³² ou par le risque d'un ajustement rapide à l'échelle du système, qui compromettrait la stabilité financière (« instant de Minsky » climatique, voir le tableau 1)³³, et environ 40 d'entre elles ont créé un réseau mondial, qui mène des activités de sensibilisation et met au point des tests de résistance aux changements climatiques³⁴. Elles pourraient toutefois en faire davantage. Ainsi, plusieurs ont déjà recours à des taux variables de réserves

³⁰ J. de Luna-Martínez et C. L. Vicente, 2012, « Global survey of development banks », Document de travail n° 5969 consacré à la recherche sur les politiques, Banque mondiale ; T. Marois et A. R. Güngen, 2019, « A US [United States] green investment bank for all: Democratized finance for a just transition », The Next System Project ; CNUCED, 2019.

³¹ Marois et Güngen, 2019.

³² M. Carney, 2015, « Breaking the tragedy of the horizon: Climate change and financial stability », discours prononcé au Lloyd's of London, Londres, 29 septembre.

³³ M. Scott, J. van Huizen et C. Jung, 2017, « The Bank of England's response to climate change », *Quarterly Bulletin*, Bank of England, Q2:98–109.

³⁴ Network for Greening the Financial System, 2019, « A call for action: Climate change as a source of financial risk », First comprehensive report, Banque de France et Secrétariat du Network for Greening the Financial System.

obligatoires, à des quotas de prêts écologiquement rationnels et à des opérations ciblées de refinancement des banques commerciales par des prêts bonifiés à des secteurs prioritaires, tandis que d'autres font l'acquisition d'actifs verts dans le cadre de stratégies d'assouplissement quantitatif³⁵.

48. D'aucuns pourraient se demander si les banques centrales sont habilitées à prendre de telles mesures. Bien que la plupart aient assumé un mandat quelque peu restreint ces dernières années, ces institutions conservent une marge d'action considérable, même celles dont la seule préoccupation est la stabilité des prix. D'autres peuvent se ménager une marge d'action, dans le cadre de leur mandat, pour œuvrer à la stabilité financière. Certaines ont plusieurs mandats, en application desquels elles poursuivent des objectifs d'emploi et de développement. D'autres encore n'ont jamais restreint leur mandat et ont toujours cherché à appuyer les politiques publiques de développement, en plus de veiller à préserver la stabilité des prix ou des marchés financiers³⁶.

49. Aux côtés des banques centrales, les banques publiques de développement sont le principal moteur de l'action nécessaire à une forte poussée des investissements. Nombre d'entre elles sont déjà très actives, en particulier dans les pays en développement, où de nouvelles banques gérées par le Sud et orientées vers le Sud ont été créées à un rythme phénoménal, tandis que les établissements plus anciens se sont considérablement développés. Dans certains cas, les banques de développement du Sud prêtent déjà plus que les institutions de Bretton Woods, et à des conditions beaucoup plus souples³⁷.

Tableau 1
Menace d'un « instant de Minsky » climatique

<i>Risques physiques</i>	<i>Économie</i>	<i>Mécanisme de transmission</i>	<i>Système financier</i>
Phénomènes météorologiques extrêmes, sécheresse, inondations, vagues de chaleur	Déclin de l'économie, recul de la demande, nette baisse de la productivité, ralentissement de la croissance économique, accroissement des inégalités et de la pauvreté	Chute de la valeur des actifs (logements, biens immobiliers)	Pertes financières, contagion, restriction du crédit, effets en retour sur l'économie
Évolution progressive du climat		Diminution de la valeur du patrimoine des ménages	Pertes sur les marchés financiers (chute du cours des actions, des obligations et des produits de base)
Conflits et risques de sécurité	Perturbation de l'activité économique	Baisse des profits	
Migrations humaines et animales		Multiplication des litiges	
	Déclassement d'équipements	Augmentation des coûts d'assurance	Pertes sur les marchés des capitaux (prêts immobiliers et prêts aux entreprises)
	Reconstruction et remplacement	Pénuries alimentaires	
	Hausse des cours des produits de base	Hausse des prix dans d'autres régions, où l'augmentation des températures a été bénéfique	Pertes techniques, défaillances des marchés de l'assurance
	Dysfonctionnement des formes traditionnelles d'agriculture		Pertes subies par les entreprises et les ménages non assurés
	Nécessité de mettre au point de nouvelles cultures et de nouveaux systèmes agricoles		Risques d'engagements et d'exploitation
			Accroissement du risque de défaillance d'un emprunteur souverain

³⁵ A. Tooze, 2019, « Why central banks need to step up on global warming », *Foreign Policy*, 20 juillet ; CNUCED, 2019, p. 154.

³⁶ Banque des règlements internationaux, 2009, *Issues in the Governance of Central Banks*, Bâle ; CNUCED, 2019, p. 152.

³⁷ D. Barrowclough et R. Gottschalk, 2018, « Solidarity and the South: Supporting the new landscape of long-term development finance », UNCTAD Research Paper No. 24, Nations Unies.

Risques physiques	Économie	Mécanisme de transmission	Système financier
-------------------	----------	---------------------------	-------------------

Inhabitabilité de certaines régions

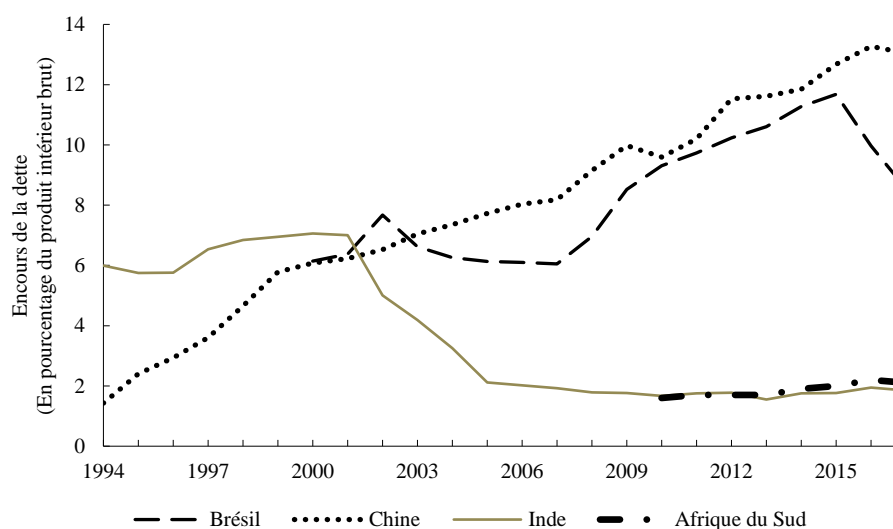
Déplacement de populations, intensification des migrations

Source : Tableau établi d'après CNUCED, 2019, *Rapport sur le commerce et le développement, 2019 : Le financement d'une nouvelle donne écologique mondiale*, p. 144.

50. Toutefois, les banques de développement ne répartissent pas équitablement leurs ressources entre les différents pays en développement (les pays les moins avancés et les petits États insulaires en développement étant particulièrement désavantagés), et de nombreuses lacunes subsistent. En outre, elles sont souvent entravées dans leur action par le montant limité de leurs capitaux, par la faiblesse des coefficients encours des prêts/fonds propres et par le fait que leurs actionnaires publics continuent d'exiger qu'elles atteignent des cotes de crédit très élevées (souvent « AAA »). Dans certains cas, elles sont confrontées à l'incohérence de la position des États, qui semblent placer de grands espoirs en elles, mais ne leur allouent pas suffisamment de capitaux propres pour s'acquitter de leur mandat et ne leur manifestent pas le soutien dont elles auraient besoin pour lever davantage de fonds sur les marchés³⁸.

Figure 2

Le rôle des banques de développement dans certains pays émergents (1994-2017)



Source : CNUCED, 2019, *Rapport sur le commerce et le développement, 2019 : Le financement d'une nouvelle donne écologique mondiale*, p. 157.

51. Enfin, pour que toutes les banques puissent mieux jouer leur rôle, il importe de créer un système bien coordonné, qui met en lien les banques centrales, les banques de développement et les plans de développement des États avec les politiques industrielles, les systèmes d'aide sociale et le cadre plus large de la justice sociale, garant d'un développement inclusif et plus équitable. Il ne faut pas laisser la nouvelle donne écologique mondiale créer une nouvelle catégorie de perdants du progrès économique et social, comme lors de la dernière révolution industrielle.

³⁸ Standard and Poor's Global Ratings, 2017, « Key considerations for supranationals' lending capacity and their current capital endowment », 18 mai.

B. La conciliation de multiples mandats

52. Point crucial, les banques publiques ont des objectifs multiples et parfois contradictoires, contrairement à l'investissement public. L'État interagit directement avec le secteur privé, le marché et la société dans le cadre de diverses activités auxquelles prennent part des co-investisseurs, des consommateurs et des citoyens. Dans le cas de l'investissement public, les États peuvent intervenir directement en tant qu'acheteurs de dernier ressort ou source de financement de biens publics, c'est-à-dire que des ressources peuvent être mobilisées par la seule volonté politique des décideurs, sans nécessairement de perspectives de recettes futures, ni même de profit. En revanche, dès lors que des banques publiques entrent en jeu, un rendement financier est escompté, même s'il est modeste et ne doit se matérialiser qu'à long terme. Contrairement aux banques privées, les banques publiques peuvent se concentrer sur des projets dont les avantages sociaux et les retombées sur le développement priment les bénéfices purement commerciaux, ou dont les délais d'exécution sont longs ou incertains, ainsi que sur des secteurs et des régions que les investisseurs privés négligent, et sur des emprunteurs modestes, nouveaux, dans l'incapacité de fournir des garanties ou sans antécédents de crédit. Malgré tout, elles sont censées recouvrer leurs coûts, même partiellement, voire dégager un profit. Dans le même temps, elles doivent prêter à des conditions plus favorables que les banques commerciales.

53. Face à ces attentes et à cette pression, les banques publiques doivent parfois exécuter un véritable exercice d'équilibriste, qui consiste à engranger des profits sur certains projets pour pouvoir essuyer des pertes sur d'autres tout en restant viables. Pour être efficaces, elles ont besoin d'une capitalisation initiale suffisamment élevée, que les États doivent leur constituer, ainsi que de rentrées régulières de ressources fiables et stables. Presque toutes utilisent leurs capitaux pour emprunter davantage de fonds sur les marchés financiers internationaux et ainsi pouvoir prêter à d'autres emprunteurs. Leur degré de dépendance à l'égard de ces marchés internationaux détermine dans une large mesure leur capacité à décider de l'octroi de leurs prêts en fonction de considérations sociales et d'objectifs de développement.

C. Les risques liés à la titrisation

54. Par conséquent, il est préoccupant de constater que l'un des principaux moyens par lesquels les banques sont encouragées à développer leurs activités est la titrisation, qui doit permettre d'associer les investisseurs privés au financement du développement. La titrisation consiste à regrouper divers types de créances et d'autres actifs rentables, puis à transférer à des investisseurs tiers les flux de trésorerie que génèrent ces actifs. En soi, cette stratégie n'est pas nouvelle. Par le passé, les banques de développement ont directement vendu à des investisseurs privés des créances inscrites à leur bilan. Cependant, la titrisation peut prendre différentes formes, et les banques peuvent recourir à certaines de ses formes les plus complexes, qui présentent parfois des risques financiers et des risques de réputation, mais aussi, par ricochet, des risques importants pour le secteur public, qui devra renflouer les banques si celles-ci sont au bord de la faillite.

55. Compte tenu du rôle que la titrisation a joué dans la multiplication des prêts hypothécaires à haut risque dont a découlé la crise financière survenue il y a dix ans à peine, il est inquiétant que la priorité ne soit pas de peser les différents risques que présentent les diverses formes de titrisation, mais plutôt de déterminer par quels moyens des formes de titrisation plus complexes peuvent attirer les investisseurs privés dans les pays en développement. L'idée est de faire des infrastructures une catégorie d'actifs convoités par les investisseurs en quête de taux de rendement corrigés des risques qui soient élevés, mais même les partisans de la titrisation voient les limites inhérentes à cette stratégie, étant donné que la plupart des banques octroient aux gouvernements des prêts à taux bonifié. Avec le soutien de l'OCDE et de plusieurs banques, le Groupe des Vingt entend faciliter les choses en normalisant davantage l'octroi des prêts destinés aux infrastructures, y compris les exigences relatives à l'élaboration des projets et au climat de

l'investissement dans son ensemble³⁹. De telles normes sont une source de complexité supplémentaire et s'accompagnent d'importants coûts de transaction pour les pays en développement, dont les capacités administratives sont déjà restreintes et pourraient sans doute être plus utilement exploitées dans la sphère réelle de l'économie. Si l'objectif de ces procédures et instruments est d'accroître les capitaux à la disposition des banques publiques, il existe des moyens moins risqués.

IV. Inclusion financière

56. À l'heure actuelle, les mécanismes et institutions capables de mobiliser des ressources sont inégalement répartis. Même si les banques du Sud se développent, les régions et pays pauvres ne sont toujours pas desservis. La situation des banques régionales d'Afrique est particulièrement difficile et révélatrice des obstacles à surmonter. Quatre des principales banques régionales du continent, qui existent depuis plus de trente ans, présentent actuellement une situation financière saine, avec des cotes de crédit de premier rang et des actionnaires solides. Néanmoins, les montants prêtés restent faibles, surtout au regard des besoins. Malgré l'expansion récente de ces banques, le total de leurs portefeuilles de prêts et d'actifs ne représente qu'une fraction de ceux d'une seule banque latino-américaine⁴⁰. De même, les fonds souverains des pays en développement totalisent un montant estimatif de 6 000 milliards de dollars, mais seule une petite partie est détenue par les pays africains ou investie dans ces pays.

57. La répartition inégale des ressources des banques publiques et des fonds publics a une incidence importante sur l'inclusion sociale et sur l'investissement à long terme. Pour parvenir à un développement inclusif et durable, il faut certes investir dans la transformation matérielle, notamment dans les infrastructures, mais aussi veiller à ce que cette transformation soit juste et plus ouverte que celle qu'a provoquée la précédente révolution industrielle. Les coûts engendrés par les crises des marchés financiers ont le plus souvent pesé de manière disproportionnée sur les acteurs les moins à même de les supporter ou d'influer sur le cours des événements, et il pourrait en être de même du choc que provoquerait un abandon soudain des processus traditionnels utilisant les combustibles fossiles au profit d'un système nouveau et plus écologique.

58. L'abandon progressif d'actifs bloqués ou inutilisés, tels que les centrales électriques à charbon ou les fermes tributaires de conditions climatiques devenues inexistantes, aura des répercussions bien au-delà des personnes directement touchées (voir le tableau 2). Ainsi, des compagnies d'assurances pourraient ployer sous le poids des demandes d'indemnisation liées à des catastrophes naturelles, et des prêts dont le bénéfice dépendait de certains facteurs pourraient soudainement ne plus être viables. Les banques publiques pourraient devoir atténuer le choc en orientant le crédit vers de nouveaux secteurs économiques, capables par exemple d'absorber les travailleurs déplacés ou de libérer le potentiel novateur du réinvestissement dans de nouvelles activités nées du processus de destruction créatrice. Dans de nombreuses régions du monde, les spécialistes des politiques s'intéressent déjà à cette question. En Afrique du Sud, par exemple, il a été estimé que des centaines de mines de charbon pourraient fermer au cours des vingt prochaines années, et un tel bouleversement aurait des répercussions considérables non seulement sur les communautés locales, mais aussi sur les processus démocratiques⁴¹.

³⁹ Groupe des Vingt, OCDE et Banque mondiale, 2018, « Stocktake of tools and instruments related to infrastructure as an asset class: Progress report ».

⁴⁰ CNUCED, 2019, p. 161.

⁴¹ M. Swelling, 2019, exposé présenté à l'occasion d'une réunion sur l'industrialisation comme vecteur de transformation, l'Accord portant création de la zone de libre-échange continentale africaine et la gouvernance mondiale, organisée conjointement par la CNUCED et la Nelson Mandela School of Governance, et tenue au Cap (Afrique du Sud) les 27 et 28 septembre.

Tableau 2
Le secteur bancaire au service d'une transition juste

<i>Facteurs de risque liés à la transition</i>	<i>Économie</i>	<i>Mécanisme de transmission</i>	<i>Système financier</i>
Politiques climatiques des pouvoirs publics	Création de gagnants et de perdants	Chute de la valeur des anciens actifs et hausse de la valeur des nouveaux actifs	Pertes sur les marchés financiers dans certains secteurs (actions, obligations et produits de base)
Pression des consommateurs en faveur d'une économie verte	Abandon d'anciens actifs bloqués ou inutilisables (véhicules, centrales électriques à charbon, etc.)	Disparition d'emplois dans l'économie traditionnelle et création d'emplois dans l'économie verte	Annulation de dettes
Nouvelles évolutions technologiques axées sur la transformation structurelle en profondeur	Ouverture de nouvelles perspectives sous l'effet du processus de destruction créatrice (réinvestissement et remplacement)	Migrations et mouvements de population	Faillite d'entreprises
	Invention de nouvelles formes d'énergie et augmentation du coût des anciennes formes d'énergie	Disparition et remplacement d'anciens marchés d'exportation	Dysfonctionnement des marchés de l'assurance
	Mise à niveau des infrastructures nécessaires pour rendre plus vertes les sources d'énergie renouvelables	Reboisement et dépollution	Forte expansion des nouveaux secteurs, gains sur les marchés financiers
	Adoption de nouvelles pratiques agricoles qui permettent de réduire les émissions		Pertes sur les marchés de capitaux (lorsque les anciennes entreprises font faillite, les banques pâtissent du défaut des emprunteurs ; tandis que de nouvelles entreprises voient le jour, les nouveaux prêts accordés deviennent rentables)
Réponses coordonnées	<p>Les banques centrales revoient leurs modèles et leurs approches, créent du crédit et l'orientent vers de nouvelles activités vertes, au détriment des activités traditionnelles et tributaires des combustibles fossiles.</p> <p>Les banques nationales soutiennent les entreprises et les investissements dont l'objectif est le verdissement des infrastructures, de l'agriculture et d'autres activités commerciales, ainsi que les initiatives novatrices de recherche-développement.</p> <p>Les banques régionales soutiennent les prêts transversaux et interrégionaux en faveur d'activités plus écologiques.</p> <p>D'autres ministères se coordonnent pour offrir un complément de revenu et des services d'assistance sociale aux populations qui perdent leur emploi et leurs moyens de subsistance, pour appuyer les initiatives de sensibilisation aux nouvelles technologies vertes et pour promouvoir la recherche-développement. Les fonds de pension et les fonds souverains se détournent du financement des activités tributaires des combustibles fossiles au profit d'activités liées aux énergies renouvelables.</p>		

Source : Tableau établi d'après CNUCED, 2019, *Rapport sur le commerce et le développement, 2019 : Le financement d'une nouvelle donne écologique mondiale*, p. 145.

A. Microfinancement, macroproblèmes

59. Les apports de ressources financières en faveur des communautés et des activités mal desservies ne sont pas nouveaux, mais les besoins sont aujourd'hui plus importants. On a un temps pensé que le microcrédit pouvait être une solution, l'idée étant de prêter aux ménages ou aux microentreprises pour aider les personnes démunies à lancer leurs propres

activités génératrices de revenus. Après des débuts timides au milieu des années 1980, le microfinancement est devenu l'une des politiques de réduction de la pauvreté les plus populaires et une mesure vivement saluée, censée arracher les pauvres à leur condition tout en étant suffisamment rentable pour s'autofinancer. Toutefois, cet objectif louable a rapidement été dévoyé à mesure que le secteur des services financiers a systématisé le microfinancement, qui est progressivement devenu synonyme de taux d'intérêt excessivement élevés, de bénéfices importants pour le prêteur et d'une forme de servitude pour dette des emprunteurs⁴². Les prêts étaient si dérisoires que pratiquement aucun emprunteur n'est devenu plus qu'un petit commerçant accablé par un endettement croissant. En outre, l'accent étant mis sur les petits entrepreneurs, les emprunteurs n'ont que rarement, voire jamais eu l'occasion de développer leurs capacités de production ou même de commencer à s'orienter vers des activités manufacturières, et encore moins d'envisager d'industrialiser leur production. Au lieu d'aider les pauvres, le microfinancement les a piégés au bas de l'échelle d'une nouvelle économie dominée par la financiarisation mondialisée.

B. Questions de genre

60. Initialement, les femmes étaient souvent la cible première du microfinancement, non seulement parce qu'elles étaient désavantagées dans l'accès au financement, comme dans d'autres domaines d'ailleurs, mais aussi parce que, pour de nombreuses raisons, pas toujours positives, elles présentaient de bons antécédents de remboursement et faisaient donc courir peu de risques aux prêteurs. La question du genre est un volet important de la nouvelle donne écologique mondiale, bien qu'elle soit particulièrement difficile à traiter à travers le prisme des banques et de la finance, car elle relève également de normes sociales et culturelles, qui ont une incidence sur la répartition des ressources économiques et sur le monde du travail, ainsi que de considérations juridiques et financières. Des cibles et indicateurs environnementaux peuvent être relativement faciles à intégrer aux normes et aux indicateurs de résultats du secteur bancaire dans la mesure où les émissions de carbone sont mesurables, par exemple. Dans le cas du genre, il est beaucoup plus complexe d'incorporer des indicateurs exploitables. Jusqu'à présent, les efforts sont restés superficiels et ne se sont pas accompagnés de changements sociaux ou institutionnels. Il s'agit là d'une lacune persistante et majeure des modèles et processus bancaires, qui n'a pas encore fait l'objet de débats.

61. Pour en revenir au thème général de l'inclusion, certaines solutions sont peut-être à trouver dans des institutions financières plus traditionnelles et plus locales, telles que les coopératives de crédit, les sociétés mutuelles et les coopératives de financement. À titre d'exemple, il convient de mentionner le rôle important que les institutions financières locales ont joué dans la transformation économique du nord de l'Italie après la Seconde Guerre mondiale, le succès du groupe coopératif Mondragón dans le nord de l'Espagne, ainsi que la grande diversité de banques locales et régionales que l'Allemagne abrite depuis longtemps. On peut aussi citer, entre nombreux autres exemples, les banques de développement communautaires au Brésil et les coopératives urbaines et rurales de crédit en Chine. Ces banques collectives et communautaires existent dans la plupart des régions du monde, et tout l'enjeu est maintenant de trouver des moyens de les regrouper au sein de réseaux pour en accroître l'ampleur et la portée.

V. Questions à examiner

62. Les experts voudront peut-être examiner les questions ci-après :

a) Quelles mesures peuvent être prises pour mieux promouvoir l'investissement productif à long terme ?

⁴² M. Bateman, S. Blankenburg et R. Kozul-Wright, dir. publ., 2019, « *The Rise and Fall of Global Microcredit: Debt, Development and Disillusion* », Routledge, Londres ; CNUCED, 2018.

b) Comment les banques centrales peuvent-elles exploiter leurs capacités pour créer plus efficacement du crédit et mieux le mettre au service du développement ? Ces banques peuvent-elles véritablement être indépendantes de l'État et pourquoi devraient-elles l'être ?

c) Comment garantir aux banques de développement des apports de capitaux prévisibles et suffisants ? Quelle est l'incidence des différentes formes de capitalisation sur les activités de ces banques ?

d) Les agences de notation sont-elles un obstacle à l'investissement à long terme ? Quels autres mécanismes pourraient jouer leur rôle ?

e) Comment les banques peuvent-elles intensifier leurs activités tout en préservant leur caractère public et en continuant d'avoir pour priorité le développement ?

f) Comment le financement privé peut-il être mis davantage au service du développement, coûter moins cher aux États et offrir un meilleur équilibre entre avantages et responsabilités ?

g) Comment les banques de développement peuvent-elles soutenir les politiques industrielles et vice-versa, de sorte que la demande d'investissements propres à favoriser une transformation durable soit suffisante quand des financements à long terme sont disponibles ?

h) En tirant les leçons des crises passées, comment les mécanismes existants peuvent-ils contribuer plus efficacement à atténuer la menace d'une instabilité financière systémique ? Quelles sont les principales lacunes encore à combler ?

i) Comment les ressources financières, les compétences et l'expérience du Sud peuvent-elles être mieux partagées et diffusées dans le Sud ?
