



Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement

Distr. générale
2 décembre 2020
Français
Original : anglais

Conseil du commerce et du développement

Groupe intergouvernemental d'experts du financement du développement

Quatrième session

Genève, 25-27 janvier 2021

Point 3 de l'ordre du jour provisoire

Le règlement des problèmes systémiques : Renforcer la cohérence et la concordance des politiques multilatérales en matière de financement, d'investissement, de commerce et de développement

Note du secrétariat de la CNUCED

Résumé

On trouvera dans la présente note un aperçu général des problèmes systémiques interdépendants de l'économie mondiale et de leurs incidences sur la promotion des objectifs de développement aux échelons national et international. La déréglementation des marchés intervenue depuis plusieurs décennies partout dans le monde, concernant les activités financières, le travail, les produits et les services, s'est soldée par une instabilité financière mondiale croissante et par des modèles internationaux de concurrence qui ont sensiblement augmenté le pouvoir économique et politique des grandes entreprises à l'égard des gouvernements nationaux et accentué les inégalités de revenus partout dans le monde. Il s'est accumulé de ce fait, dans l'économie mondiale, des déséquilibres importants qui desservent la cause du développement, en raison d'une aggravation des difficultés de balance des paiements, d'un accroissement du fardeau de la dette et d'un resserrement de la marge d'action nationale. La pandémie de maladie à coronavirus (COVID-19) a jeté une lumière crue sur cette réalité.

La présente note expose les éléments principaux d'une riposte multilatérale efficace pour atténuer les répercussions économiques de la pandémie et promouvoir à plus long terme un système de gouvernance économique mondiale plus favorable au développement.



Introduction

1. À sa troisième session, le Groupe intergouvernemental d'experts du financement du développement a décidé de consacrer les débats de sa quatrième session au thème suivant : Le règlement des problèmes systémiques – Renforcer la cohérence et la concordance des politiques multilatérales en matière de financement, d'investissement, de commerce et de développement. Les questions d'orientation ci-après ont été convenues¹ :

a) Par quelles réformes institutionnelles et par quelles améliorations de la coordination et de la cohérence des politiques peut-on combler les vides en matière de réglementation et remédier aux incitations discordantes dans le système financier, de manière à accroître la stabilité financière au service du développement à long terme et de la prospérité économique mondiale ?

b) Comment l'Organisation des Nations Unies peut-elle mieux aider à accroître le volume des ressources pour le développement et renforcer le filet de sécurité financier international ?

c) Quels sont les instruments et mécanismes nationaux, régionaux et multilatéraux qui peuvent le mieux contribuer à réduire la volatilité excessive des prix des produits de base et à promouvoir un régime de commerce et d'investissement favorable au développement qui facilite la mobilisation des ressources financières nationales dans les pays en développement ?

b) Comment élargir et amplifier la participation des pays en développement à la prise de décisions économiques et à l'établissement de normes au niveau international et mieux faire entendre leur voix ?

2. Ce thème correspond au domaine d'intervention F du Programme d'action d'Addis-Abeba issu de la troisième Conférence internationale sur le financement du développement et à la section II.F.1 à 5 des rapports du Groupe de réflexion interinstitutions sur le financement du développement. Le Programme d'action d'Addis-Abeba note que le Consensus de Monterrey, issu de la Conférence internationale sur le financement du développement, adopté en 2002, a souligné « l'importance d'une amélioration continue de la gouvernance économique mondiale et du renforcement constant du rôle de premier plan de l'ONU pour promouvoir le développement [et] l'importance de la cohérence et de la compatibilité des systèmes monétaires, financiers et commerciaux internationaux à l'appui du développement »². Le programme d'action d'Addis-Abeba a pris acte des améliorations réglementaires intervenues au lendemain de la crise financière mondiale de 2008-2009, et indiqué que dans la mesure où les risques pour la stabilité financière persistaient, il était nécessaire d'entreprendre des réformes supplémentaires du système financier et monétaire international, et les États se sont engagés à renforcer la coordination internationale et la cohérence des politiques afin d'améliorer la stabilité financière et macroéconomique mondiale. En outre, les États ont continué de prôner le maintien d'un FMI fort, fondé sur le principe des quotes-parts et doté de ressources suffisantes pour assumer ses responsabilités systémiques, et ont engagé le Fonds à poursuivre ses efforts tendant à répondre aux besoins des pays en développement en leur proposant des solutions plus complètes et plus souples. Les États se sont également engagés à évaluer et, si nécessaire, à réduire les risques systémiques liés au système bancaire parallèle, et à réduire la prise en compte automatique des notations de crédit faites par des agences de notation. Enfin, les États ont réaffirmé leur engagement à élargir la participation des pays en développement et à leur donner davantage voix au chapitre dans la prise de décisions et la définition de normes économiques internationales et dans la gouvernance économique mondiale³.

3. Le domaine d'intervention F s'est appuyé sur le Consensus de Monterrey, qui a mis l'accent sur des problèmes systémiques de l'architecture financière et commerciale internationale aux fins de promouvoir un système commercial international favorable au développement, de garantir un accès abordable à la technologie pour la transformation

¹ TD/B/EFD/3/3.

² A/RES/69/313, par. 103.

³ Ibid., par. 106, 107, 109 et 110.

structurelle et de réduire la vulnérabilité financière et l'endettement des pays en développement. Cette position est partie du constat général que le développement et la marge d'action des pays reposent de plus en plus sur des facteurs mondiaux ou systémiques et que, dans une économie mondiale plus financiarisée, cela vaut particulièrement pour les questions liées au financement du développement. Les États ont noté que « [d]epuis la conférence de Monterrey, nous sommes de plus en plus conscients de la nécessité de tenir compte des défis économiques, sociaux et environnementaux (...) et de renforcer la cohérence des politiques dans les trois dimensions du développement durable », et qu'ils étaient « déterminés à renforcer la cohérence et la cohésion des politiques multilatérales en matière de finance, d'investissement, de commerce et de développement, de même que celles des institutions et programmes pour l'environnement, et à renforcer la coopération entre les principales institutions internationales, dans le respect de leurs mandats et de leurs structures de gouvernance »⁴.

I. Quand le gagnant remporte presque tout : Les problèmes systémiques de l'économie mondiale, avant la pandémie

4. On a assisté ces dernières décennies à l'érosion de deux des grands principes du système de gouvernance économique mondiale de Bretton Woods, à savoir que le système devrait renforcer la marge d'action dont les pays disposent à l'appui des stratégies de croissance et de développement nationales, et devrait empêcher des tendances déflationnistes de se manifester dans l'économie mondiale en répartissant la charge de l'adaptation aux déséquilibres macroéconomiques et financiers internationaux de manière équitable entre les pays excédentaires et les pays déficitaires. La libéralisation du commerce est allée de pair avec des contrôles des capitaux et des régimes de taux de change fixe ou arrimé pour faire en sorte que les avantages tirés du commerce favorisent la mobilisation des ressources intérieures. Ces principes fondamentaux du système de Bretton Woods s'appuyaient sur l'idée que la demande globale mondiale devait être gérée si l'on voulait parvenir au bien public mondial que constitue la stabilité économique et financière et, partant, sociale et politique, et si l'on voulait imprimer à la croissance et au développement économiques une trajectoire équilibrée, inclusive et durable.

5. L'essor de l'hypermondialisation à partir des années 1990, autrement dit la déréglementation simultanée des marchés, s'agissant des activités financières, du travail, des produits et des services, au niveau mondial, parallèlement à une libéralisation du commerce déjà bien avancée, a eu tendance à renforcer la logique de l'économie mondiale qui veut que le gagnant remporte presque tout, plutôt qu'elle n'a soutenu les stratégies de croissance et de développement nationales. Dans ce nouveau modèle de politiques publiques, la gestion de la demande globale mondiale a été largement délaissée, les dépenses du secteur privé étant censées constituer le principal vecteur spontané de la croissance mondiale et de la création de crédit privé, et le principal moteur de l'expansion économique et de la création de revenus. Vu l'interdépendance accrue de la production, du commerce, de l'investissement et du financement, un certain nombre de problèmes systémiques tout aussi liés entre eux sont apparus. L'instabilité financière croissante s'est soldée par une forte augmentation du nombre de crises financières, tant dans les pays développés que dans les pays en développement, depuis le milieu des années 1970⁵. L'encours de la dette mondiale est passé de 16 000 milliards de dollars en 1980, soit 140 % du produit intérieur brut (PIB) mondial, à 228 000 milliards de dollars, soit 267 % du PIB mondial, fin 2018, tandis que le rythme de la formation privée de capital fixe, en particulier dans les principaux pays développés, s'inscrit dans une tendance de baisse à long terme depuis quarante ans⁶. Parallèlement, une hypermondialisation tirée par les activités financières a dessaisi des travailleurs encore

⁴ Ibid., par. 103 et 113.

⁵ De 1970 à 2011, il y a eu plus de 140 crises bancaires, 218 crises monétaires et 66 crises souveraines, dont la plupart se sont produites après 1980 (L. Laeven et F. Valencia, 2012, Systemic banking crises database: An update, document de travail n° 12/163, Fonds monétaire international).

⁶ CNUCED, 2020a, *Rapport sur le commerce et le développement 2020 : De la pandémie à la prospérité pour tous – Comment éviter une autre décennie perdue* (publication des Nations Unies, Genève), chap. I.

largement soumis aux règles nationales d'une bonne partie de leur pouvoir de négociation au profit de détenteurs de capitaux de plus en plus apatrides, ce qui a augmenté le pouvoir économique et politique des entreprises et aggravé les inégalités de revenu et de patrimoine dans bien des régions.

6. Dans un contexte d'atonie de la croissance mondiale, une telle dynamique favorise des ajustements déflationnistes face aux chocs macroéconomiques, en particulier dans les pays en développement, sous la forme de programmes d'austérité ; de politiques d'« égoïsme sacré » visant à accroître la compétitivité internationale au moyen de stratégies à bas coût ; et de stratégies visant à attirer l'investissement étranger direct par une course à l'abîme dans les régimes de fiscalité et de subventions. La léthargie de la demande intérieure et l'augmentation du fardeau de la dette extérieure réduisent la marge d'action dont les pays ont besoin pour financer des politiques développementistes, sociales et environnementales. Parallèlement, un système multilatéral de plus en plus fragmenté n'a pas été capable, ou désireux d'accroître le financement international destiné aussi bien à rendre l'économie mondiale plus verte qu'à favoriser un développement durable de rattrapage.

A. La financiarisation et l'essor de la périphérie financière

7. Bien avant que ne se produise cette transformation profonde des politiques internationales, Raúl Prebisch et d'autres ont mis en évidence des liens structurels centre-périphérie qui existaient dans l'économie mondiale et reproduisaient systématiquement les liens de dépendance économique entre les pays en développement de la périphérie et les pays avancés du centre⁷. L'analyse initiale soulignait des divergences systémiques entre les perspectives de croissance des pays en développement tributaires des produits de base et celles des pays avancés qui disposent d'un secteur manufacturier important. La financiarisation, c'est-à-dire l'importance croissante des marchés financiers, des motivations financières, des institutions financières et des élites financières dans le fonctionnement de l'économie et de ses institutions dirigeantes, à l'échelle nationale et internationale⁸, a ajouté une nouvelle dimension à cette analyse en reléguant un nombre croissant de pays en développement dans la périphérie financière.

8. Les vagues de concentrations ont créé des géants bancaires « trop gros pour faire faillite » dans les centres financiers, ainsi qu'un réseau d'intermédiaires financiers non bancaires – courtiers, fonds communs de placement du marché monétaire, fonds spéculatifs et compagnies d'assurance – que l'on appelle communément système bancaire parallèle⁹. Ce système a prospéré grâce à l'apparition d'innovations financières comme la titrisation, les dérivés de crédit et les structures ad hoc. Si l'innovation financière a contribué à diversifier les risques des créanciers à titre individuel, la gestion privée des risques n'est pas parvenue à prendre en charge des risques financiers systémiques croissants, ce qui a conduit à la crise financière mondiale. Les réformes réglementaires ultérieures ont largement échoué à ralentir les tendances de la financiarisation et, en particulier, à contenir le secteur bancaire parallèle. Ce secteur contrôlait environ 98 000 milliards de dollars d'actifs en 2008 et ce chiffre est passé à plus de 180 000 milliards de dollars d'actifs en 2019, et gère désormais une part plus

⁷ Voir J. A. Ocampo, 1995, Terms of trade and centre-periphery relations, in: JL Dietz, éd., *Latin America's Economic Development: Confronting Crisis*, 2^e éd. (Lynne Rienner Publishers, Boulder, États-Unis d'Amérique) ; R Prebisch, 1950, *The Economic Development of Latin America and Its Principal Problems* (publication des Nations Unies, New York) ; et HW Singer, 1950, The distribution of gains between investing and borrowing countries, *The American Economic Review*, 40(2):473-485.

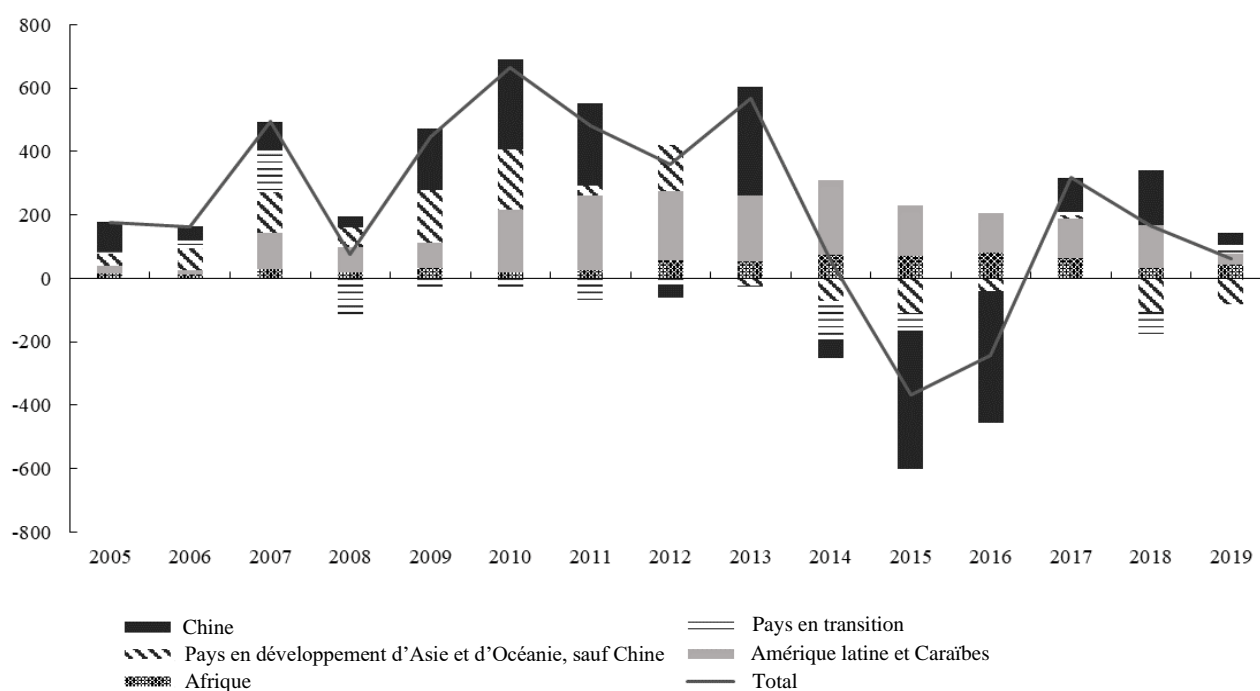
⁸ G. Epstein, 2001, Financialization, rentier interests, and central bank policy, article élaboré pour la conférence sur la financiarisation de l'économie mondiale du Département des sciences économiques et de l'Institut de recherche sur les politiques économiques, Université du Massachusetts, Amherst, États-Unis, 7 et 8 décembre 2001.

⁹ Voir G. Dymski, 2018, Developing economies, international financial integration and sustainable development, élaboré pour la deuxième session du Groupe intergouvernemental d'experts du financement du développement, 7-9 novembre 2018 ; et CNUCED, 2019a, *Rapport sur le commerce et le développement 2019 : Le financement d'une nouvelle donne écologique mondiale* (publication des Nations Unies, Genève), chap. II.

importante des actifs financiers mondiaux que l'ensemble des banques commerciales et des établissements financiers publics¹⁰.

9. Du point de vue des pays en développement, la financiarisation s'est beaucoup caractérisée par l'exposition croissante de leur financement extérieur à une logique de gestion privée des risques financiers et aux aléas du sentiment des investisseurs financiers internationaux. Comme l'intégration de ces pays, en particulier celle des pays frontières (définis comme des pays analogues aux pays émergents pour ce qui est de l'accès aux marchés internationaux)¹¹, sur les marchés financiers internationaux, s'est accélérée ces trente dernières années, des possibilités nouvelles ont été créées de refinancer la dette extérieure et de contracter de nouveaux emprunts, à des taux d'intérêt plus bas et avec des échéances plus longues que ne le permettaient généralement leurs marchés financiers nationaux, et à un moment où l'aide publique au développement leur devenait moins accessible¹². Il en est aussi résulté cependant que les profils de financement extérieur des pays en développement sont désormais fortement tributaires des décisions de politique monétaire et budgétaire des pays avancés et de leur capacité d'assurer des débouchés concrets aux acteurs financiers du centre qui recherchent des actifs à haut rendement à l'étranger. Cela transparait dans la forte instabilité des flux nets de capitaux privés vers les pays en développement qui, loin d'avoir cessé après la crise financière mondiale, a pris encore plus d'ampleur et a été marquée par des revirements plus prononcés (fig. 1)¹³.

Figure 1
Flux nets de capitaux privés par groupe de pays en développement
(En milliards de dollars)



Source : Calculs de la CNUCED, d'après les statistiques de balance des paiements du Fonds monétaire international.

¹⁰ Le négoce à haute fréquence représente ainsi à plus 80 % du volume d'échange du NASDAQ et a amplifié la vente de titres provoquée par la pandémie (Conseil de stabilité financière, 2020, Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2019 (Bâle, Suisse)). Voir <https://www.nasdaq.com/articles/what-you-should-know-about-high-frequency-traders-amidst-covid-19-2020-04-08>.

¹¹ Fonds monétaire international, 2020, The evolution of public debt vulnerabilities in lower-income economies, document d'orientation n° 20/003. Le nombre des pays frontières figurant à l'indice des pays émergents de nouvelle génération de JP Morgan est passé de 17 en 2011 à 36 à 2019.

¹² TD/B/EFD/3/2. Voir <https://developmentfinance.un.org/official-development-assistance>.

¹³ Voir, notamment, B. Eichengreen et P. Gupta, 2016, Managing sudden stops, document de travail de recherche sur les politiques no 7639, Banque mondiale ; et B. Eichengreen, P. Gupta et O. Masetti, 2017, Are capital flows fickle? Increasingly? And does the answer still depend on type?, document de travail de recherche sur les politiques no 7972, Banque mondiale.

10. Une donnée importante est que les pays en développement, dans l'ensemble, ont souffert des revirements de flux de capitaux privés en dépit de fondamentaux économiques robustes, parmi lesquels un endettement public assez faible, des déficits budgétaires réduits, des taux d'inflation bas et un niveau de réserves important. Il a été estimé que depuis la crise financière mondiale, la situation financière mondiale est cinq fois plus importante comme déterminant des flux de capitaux privés pour les pays en développement, qu'elle ne l'est pour les pays développés¹⁴. Un facteur central de ce comportement synchronisé des mouvements de capitaux à l'égard des pays en développement a été le recours des stratégies d'investissement à des évaluations mécanistes provenant de quelques agences de notation privées et à des fonds de placement internationaux à gestion passive administrés par un petit nombre de gestionnaires d'actifs. À l'heure actuelle, ces acteurs allouent environ 70 % des capitaux d'investisseurs privés destinés aux pays en développement sur la base d'indices de référence étroitement corrélés¹⁵.

11. Si les flux d'investissement de portefeuille et les autres investissements ont été la composante la plus volatile des flux nets de capitaux privés vers les pays en développement¹⁶, les flux d'investissement étranger direct vers ces pays ont été relativement stables, atteignant en moyenne 674 milliards de dollars depuis 2010, même si l'investissement étranger direct mondial s'est inscrit globalement à la baisse depuis la crise financière mondiale, en diminuant régulièrement de 2 000 milliards de dollars en 2015 à 1 500 milliards de dollars en 2018 et en 2019, avant de subir une forte baisse en raison de la pandémie¹⁷. Néanmoins, d'après certaines estimations, plus d'un tiers de cet investissement étranger direct est passé par des sociétés fictives, conçues pour optimiser l'évasion fiscale et les bénéfices des sociétés, au lieu que ceux-ci soient réinvestis dans des activités productives dans le pays d'accueil¹⁸.

12. Par-delà ses effets sur l'instabilité des flux nets de capitaux privés vers les pays en développement, la financiarisation a aussi nettement contribué à l'instabilité accrue des recettes d'exportation, et la volatilité des prix des produits de base constitue un bon exemple à cet égard. La formation des prix des produits de base comporte de nombreux déterminants liés à l'offre et à la demande, et est marquée depuis longtemps par l'investissement spéculatif, mais la financiarisation des marchés de produits de base, qui se traduit par un rôle croissant des marchés de produits dérivés, notamment des marchés de gré à gré, expose à une volatilité excessive quelque 95 pays en développement qui tirent au moins la moitié de leurs recettes en devises des produits de base (fig. 2). La tendance largement baissière qui s'est installée avec le marasme des prix des produits de base en 2014 a été aggravée par la pandémie, l'indice agrégatif des prix enregistrant une chute de 21,5 % au cours des six premiers mois de 2020 par rapport à la même période de 2019¹⁹.

¹⁴ L. S. Goldberg et S. Krogstrup, 2018, International capital flow pressures, document de travail n° 24286, National Bureau of Economic Research.

¹⁵ C. Raddatz, S. L. Schmukler et S. Williams, 2017, International asset allocations and capital flows: The benchmark effect, *Journal of International Economics*, 108(C):413-430.

¹⁶ Voir A/73/180.

¹⁷ CNUCED, 2020b, *World Investment Report: International Production Beyond the Pandemic* (publication des Nations Unies, Genève).

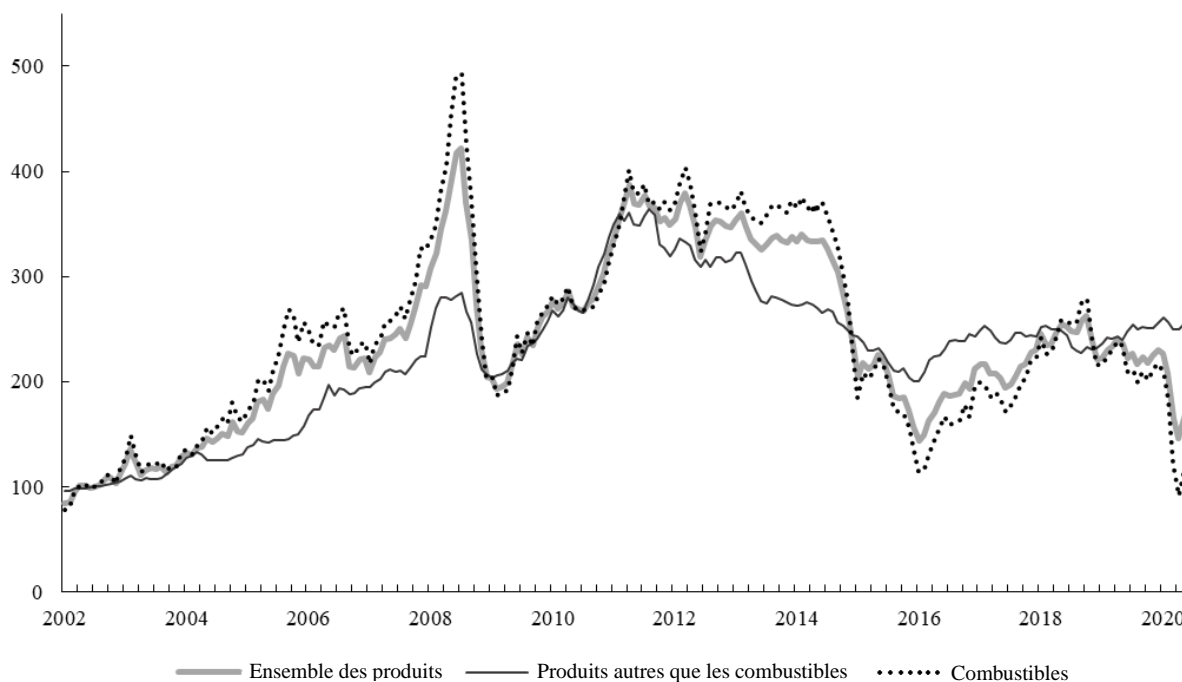
¹⁸ J. Damgaard, T. Elkjaer et N. Johannesen, 2019, The rise of phantom investments, *Finance and Development*, 56(3):11-13.

¹⁹ CNUCED, 2020a, chap. I.

Figure 2

Indices mensuels de prix par groupe de produits, janvier 2002-juin 2020

(2002 = 100)



Source : Calculs de la CNUCED, d'après UNCTADstat.

B. Les inégalités mondiales : La dégradation de la répartition des revenus et l'accroissement du pouvoir de marché

13. L'hypermondialisation accroît l'interdépendance de la production, du commerce, des investissements et des mécanismes financiers. Ce processus a suscité une concurrence mondiale pour les investissements, les emplois et la clientèle, les capitaux se mondialisant, tandis que le travail reste largement soumis à la réglementation nationale. La concurrence internationale accrue incitant les producteurs à réduire les coûts, y compris les coûts du travail, et les salariés des différents pays se retrouvant mis en concurrence, les grandes entreprises ont souvent cherché à maximiser leurs bénéfices en délocalisant leurs investissements un peu partout dans le monde. Cette dynamique tend à augmenter la rentabilité du capital et les salaires des travailleurs très qualifiés, ce qui se répercute sur la répartition des revenus dans beaucoup de régions²⁰. Ainsi, la part des salaires dans le revenu total est en recul depuis plus de trente ans, ayant été ramenée d'environ 57 % du produit mondial brut en 1990 à environ 52 % de celui-ci en 2017. Cette trajectoire a été constante dans les pays développés, où la part des salaires n'a cessé de régresser, passant de 58,5 % en 1990 à 54,5 % en 2017. Dans les pays en développement et les pays en transition, il y a eu un certain redressement après la réduction de 54 % à 48,5 % intervenue entre 1990 et 2007, la part des salaires augmentant de nouveau pour atteindre presque 51 % en 2017, principalement en raison de l'augmentation qu'ils ont connue dans les grands pays en développement, notamment en Chine²¹. D'autres indicateurs des inégalités semblent dépeindre la même évolution et, même si la question de savoir quels indicateurs en rendent

²⁰ Organisation internationale du Travail, 2015, *Labour Markets, Institutions and Inequality: Building Just Societies in the Twenty-First Century* (Genève).

²¹ CNUCED, 2016, *Rapport sur le commerce et le développement, 2016 : La transformation structurelle au service d'une croissance équitable et soutenue* (publication des Nations Unies, New York et Genève), chap. I ; CNUCED, 2020a, chap. III.

le mieux compte fait encore débat, l'argument principal d'une dégradation et d'une polarisation de la répartition des revenus semble acquis²².

14. Un ressort systémique important de l'augmentation des inégalités de revenus tient à la concentration croissante des marchés, dans le secteur financier comme dans le secteur non financier, et aux comportements de recherche de rente dont elle s'accompagne de plus en plus de la part de grandes entreprises de plus en plus influentes. Un comportement de recherche de rentes consiste dans l'aptitude à tirer des recettes de la propriété et du contrôle d'actifs existants ou de l'exercice d'une position de marché dominante, plutôt que de l'innovation ou du déploiement productif des ressources pour créer de la production et de l'emploi. Parallèlement aux établissements financiers trop importants pour faire faillite, les entreprises non financières excellent de leur côté à utiliser des stratégies de recherche de rente pour doper leurs profits²³. Parmi ces stratégies figure l'évasion fiscale : d'après des estimations récentes, le manque à gagner correspondant aux sorties illicites de capital opérées pour des raisons fiscales par les sociétés transnationales coûterait aux pays en développement entre 50 et 200 milliards de dollars de recettes par an, selon la méthodologie utilisée et les pays considérés²⁴. Par ailleurs, la propriété intellectuelle est devenue une source importante d'extraction de rentes pour les entreprises, particulièrement dans les pays en développement, ce qui contribue à freiner le transfert de technologies et à concentrer les activités à forte valeur ajoutée et les flux de recettes correspondants dans les pays développés. Ainsi, d'après des études récentes, les entreprises des États-Unis qui participent aux chaînes de valeur mondiales recueillent une part disproportionnée des profits mondiaux du fait qu'elles détiennent des droits de propriété intellectuelle qui leur servent d'actifs stratégiques non pas tant pour stimuler l'innovation, que pour renforcer leur pouvoir de marché²⁵. La concentration des retombées du commerce numérique au profit de quelques grandes sociétés transnationales et la forte concentration du marché des exportations de marchandises autres que le pétrole, où 1 % des entreprises, au sommet de l'échelle, contrôlaient en 2014 jusqu'à 57 % des exportations nationales en moyenne, viennent compléter encore le tableau²⁶. Il est d'autres rentes encore que l'on peut décrire comme des rentes politiques, tirées de la capacité d'influencer certains aspects des politiques publiques par le lobbying, notamment pour tirer parti de larges programmes de privatisation des services publics ou de subventions publiques dont la justification est peu évidente économiquement ou sur le plan de l'efficacité.

15. La figure 3 illustre les effets sur la répartition des revenus de ce modèle de concurrence où presque tous les gains sont accaparés par un seul, et où la concentration du marché et l'extraction de rentes se renforcent souvent mutuellement. À partir de la base de données de la CNUCED sur les états financiers consolidés des sociétés cotées en bourse de 56 pays développés et en développement, on a comparé les bénéfices des 2 000 premières sociétés transnationales à ceux de près de 30 000 sociétés répertoriées dans la base de données, et ces deux tendances avec la réduction observée de la part des salaires au niveau mondial. L'effritement de celle-ci à compter de 1995 peut s'expliquer presque entièrement par la progression de la part des bénéfices des 2 000 premières sociétés transnationales.

²² Voir notamment Réseau des économistes des Nations Unies, 2020, *Rapport du Réseau des économistes des Nations Unies à l'occasion du 75^e anniversaire de l'Organisation des Nations Unies : Modeler les tendances de notre époque* (publication des Nations Unies), chap. 6.

²³ CNUCED, 2017, *Rapport sur le commerce et le développement 2017 : Au-delà de l'austérité – Vers une nouvelle donne mondiale* (publication des Nations Unies, New York et Genève), chap. V.

²⁴ CNUCED, 2018, *Rapport sur le commerce et le développement 2018 : Pouvoir, plateformes et l'illusion du libre-échange* (publication des Nations Unies, New York et Genève), chap. II.

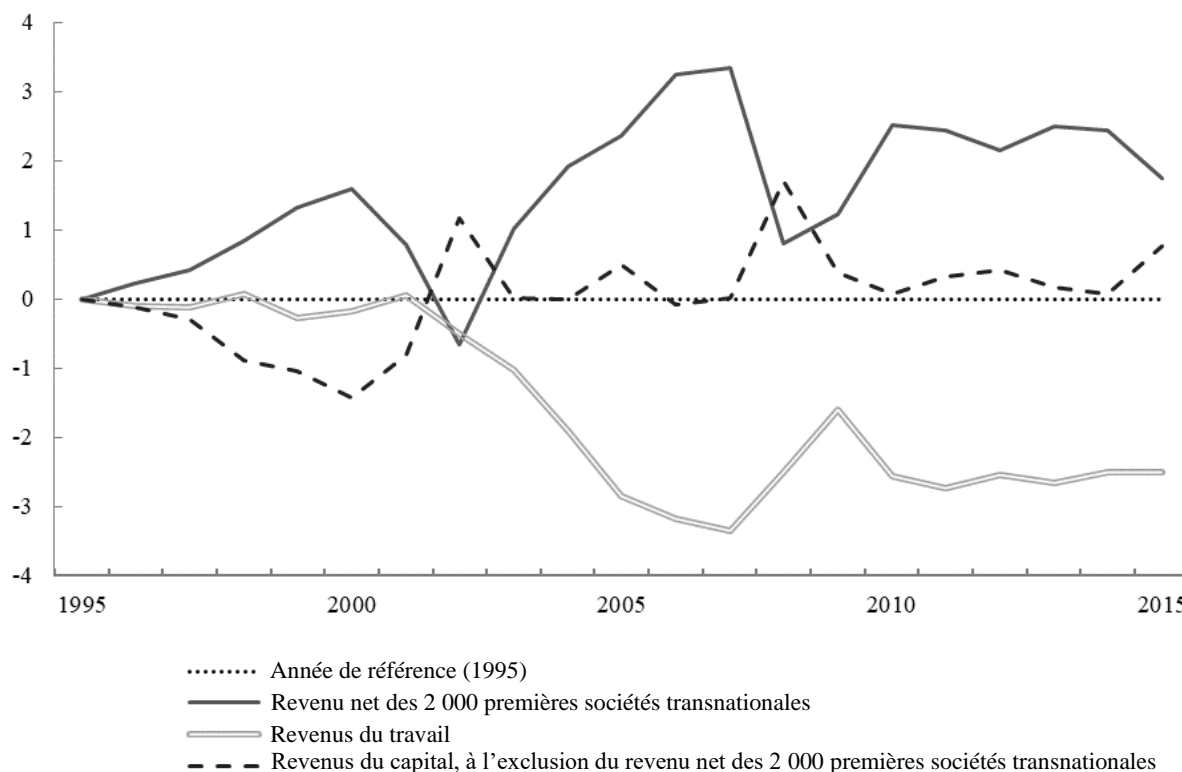
²⁵ H. M. Schwartz, 2019, American hegemony: Intellectual property rights, dollar centrality and infrastructural power, *Review of International Political Economy*, 26(3):490-519.

²⁶ CNUCED, 2018, chap. II.

Figure 3

Les 2 000 premières sociétés transnationales non financières : Évolution comparée des bénéfices et de la part des revenus du travail dans le monde

(En pourcentage du produit mondial brut)



Source : Base de données de la CNUCED sur les états financiers consolidés, d'après le Thomson Reuters Worldscope et la base de données de la CNUCED sur l'économie mondiale.

16. Du point de vue des pays en développement, l'augmentation de la concentration économique et des comportements de rente parmi les entreprises ont, qui plus est, limité leurs perspectives de transformation structurelle dans un contexte où les chaînes de valeur mondiales dominent le système productif et commercial international. En outre, la multiplication des accords d'investissement et des accords commerciaux bilatéraux et régionaux a réduit la marge d'action nationale des pays en développement non seulement en matière de commerce et d'industrie, mais aussi dans les domaines social et environnemental, car les normes et les règles n'ont pas été harmonisées dans le cadre de négociations multilatérales. Même lorsque les chaînes de valeur mondiales ont permis aux pays en développement de participer à la division internationale du travail en leur permettant d'occuper certains segments de la chaîne, c'est surtout leur abondance de main-d'œuvre bon marché et de ressources naturelles qui a été mise à contribution, ce qui les a enfermés dans des activités à faible valeur ajoutée. Bon nombre de pays en développement, y compris beaucoup de pays à revenu intermédiaire qui sont restés pris au piège du revenu intermédiaire, ont vu ainsi leur échapper leur chance de développer leur avantage comparatif de manière dynamique et stratégique²⁷.

²⁷ Voir notamment A. Andreoni et F. Tregenna, 2020, Escaping the middle-income technology trap: A comparative analysis of industrial policies in China, Brazil and South Africa, *Structural Change and Economic Dynamics*, 54(C):324–340.

C. Des déséquilibres mondiaux insoutenables : Vers un endettement inextricable ?

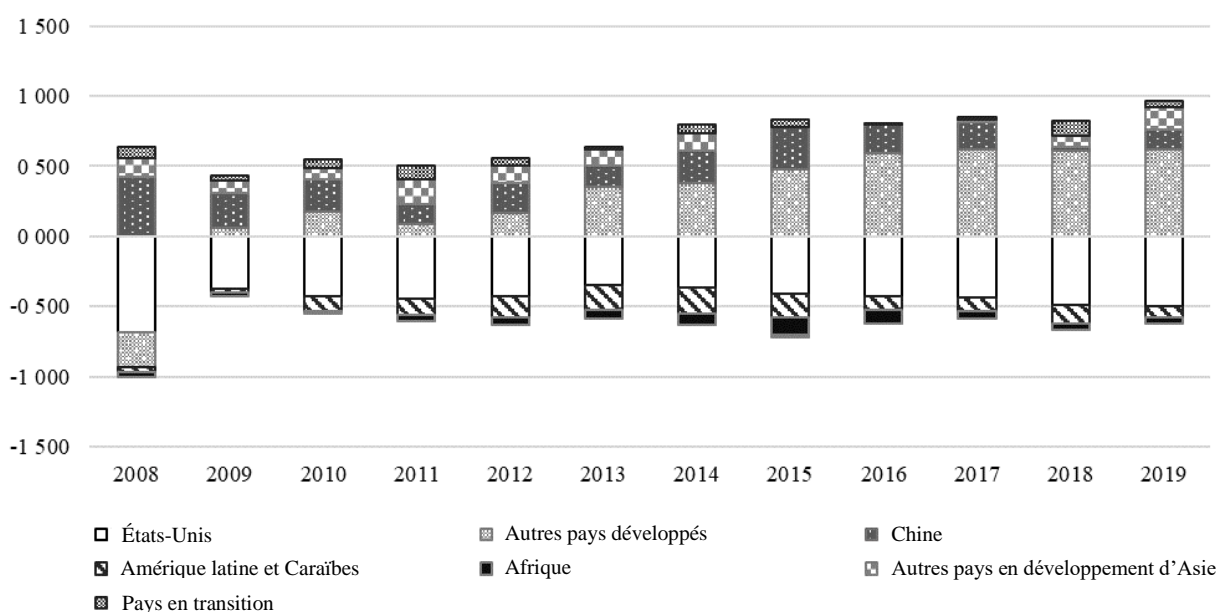
17. Ces tendances systémiques qui vont dans le sens de l'instabilité financière, de l'augmentation des inégalités de revenus, et d'une logique de concurrence mondiale qui procure l'essentiel des gains aux acteurs dominants, se soldent par l'accumulation de déséquilibres extérieurs qui compromettent les perspectives de développement. Un système monétaire et financier international favorable au développement garantirait que les pays excédentaires à forte productivité recyclent systématiquement leur excédent vers les pays à moindre productivité en adoptant des politiques expansionnistes sur le plan intérieur pour stimuler la demande intérieure d'importations en provenance de ces pays, en investissant dans ces pays plutôt que sur les marchés financiers internationaux, et en leur accordant des prêts à des conditions équitables voire libérales.

18. Cependant, les contributions nationales et régionales de ces dix dernières années aux excédents et déficits des comptes courants révèlent une autre tendance de concentration des gains au profit de quelques acteurs (fig. 4). Dans le contexte d'une croissance stationnaire du commerce international à la suite de la crise financière mondiale²⁸, quelques pays à forte productivité, notamment l'Allemagne, le Japon, les Pays-Bas et la République de Corée, ont accru leur part relative de l'excédent mondial des comptes courants. Pour l'essentiel, cette expansion n'a pas eu d'effet indirect notable sur la croissance des pays en développement, consistant notamment à les faire participer aux chaînes de valeur mondiales, car la teneur en valeur ajoutée étrangère de leurs exportations est bien moindre que celle de la Chine, en particulier, dont la part relative de l'excédent mondial des comptes courants s'est amenuisée²⁹. Ce sont les pays en développement eux-mêmes, en particulier ceux d'Afrique et d'Amérique latine et des Caraïbes, parallèlement aux États-Unis, qui supportent les déficits, dont l'effet net est de stimuler la demande globale mondiale. Toutefois, la stimulation de la demande provenant du déficit commercial des États-Unis joue peu en faveur des pays en développement, car celui-ci profite surtout aux pays avancés – Canada, Japon, Allemagne et Union européenne, notamment – ainsi qu'à quelques grands pays en développement comme la Chine et le Mexique.

Figure 4

Participation aux soldes mondiaux des comptes courants, par région

(En milliers de milliards de dollars)



Source : Calculs de la CNUCED, d'après les statistiques de la balance des paiements du Fonds monétaire international.

²⁸ CNUCED, 2019a, p. 14.

²⁹ CNUCED, 2017.

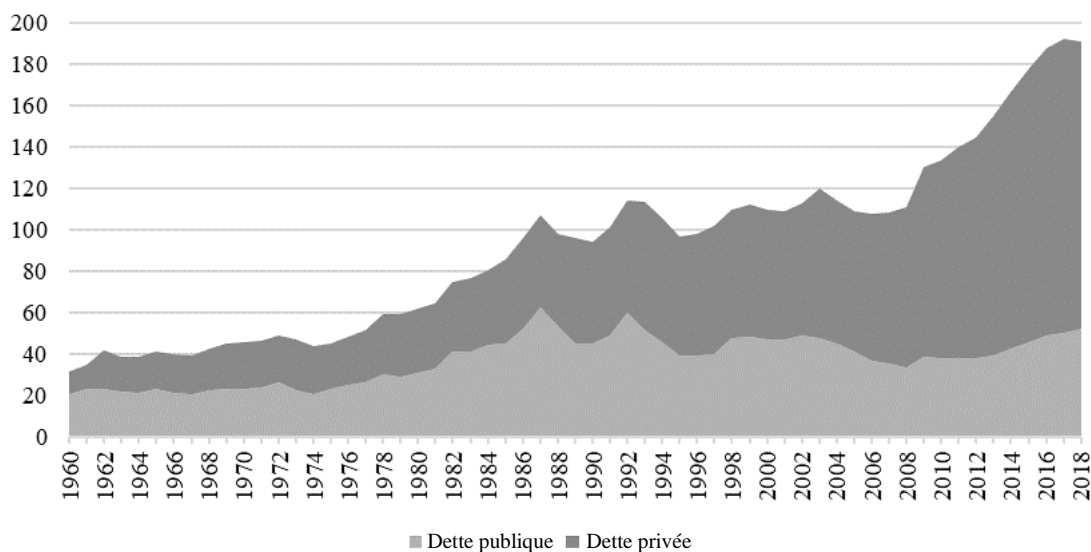
19. Un corollaire important de ces fluctuations du solde des comptes courants est que, dans la mesure où le système de crédit international est encore largement libellé en dollars des États-Unis, ce système nécessite un déficit commercial des États-Unis conciliant qui garantisse que les entrées nettes de dollars des États-Unis parviennent aux pays débiteurs afin que ces pays puissent honorer leurs engagements en dollars. Néanmoins, comme les excédents commerciaux ont été accumulés principalement par des pays à forte productivité qui n'ont pas d'endettement extérieur ou sont peu endettés avec les États-Unis, l'offre de dollars liée au déficit commercial des États-Unis ne remplit le plus souvent pas la finalité de permettre aux pays pauvres endettés de régler leur dette libellée en dollars. L'impuissance de la politique commerciale internationale à permettre des déficits commerciaux conciliants finit par provoquer des crises de la dette dans les pays en développement lorsqu'une croissance mondiale ralentie et une situation de récession dans les pays dominants empêchent de régler la dette à l'aide du commerce ou de refinancer celle-ci. C'est ce qui est clairement apparu dans le contexte de la crise de la COVID-19 où le système monétaire et financier international a difficilement répondu aux besoins de liquidités importants des pays en développement en devises fortes, particulièrement en dollars des États-Unis.

20. En outre, les passifs extérieurs des pays en développement, qui augmentent, sont plus coûteux à honorer que ceux des pays développés, tandis que leurs actifs extérieurs, qui correspondent principalement à l'accumulation de réserves internationales sous la forme de titres libellés en dollars pour se prémunir contre l'inversion soudaine des flux de capitaux et les fluctuations de change, ont un rendement faible, ce qui confirme leur appartenance à la périphérie financière. Au cours de la période 1995-2018, les pays en développement ont, par rapport aux pays développés, gagné en moyenne environ 2 % de moins sur leurs actifs extérieurs bruts, et payé environ 2 % de plus sur leurs passifs extérieurs bruts, soit un écart de rendement total d'environ -4 % entre les deux catégories de pays. Dans 16 pays en développement, cela s'est traduit par un transfert de ressources vers les pays développés d'environ 440 milliards de dollars par an, soit 2,2 % de leur PIB global pour la période 2000-2018³⁰.

21. Sous l'effet conjugué de vulnérabilités financières croissantes liées à leur exposition à des emprunts plus risqués et plus courts sur les marchés financiers internationaux, de la volatilité prononcée des flux de capitaux, des tensions à la baisse sur les prix des produits de base, et de l'instabilité simultanée des taux de change, il n'est pas surprenant que le fardeau de la dette des pays en développement ait augmenté sensiblement depuis dix ans. Fin 2018, l'encours total de la dette des pays en développement a atteint 191 % de leur PIB global, niveau le plus haut jamais enregistré (fig. 5). L'explication tient non seulement à une forte accélération de l'accumulation de la dette, mais aussi à une croissance ralentie du PIB, sur fond de croissance atone de la demande globale mondiale et de réduction des débouchés favorables à la promotion de la transformation structurelle intérieure.

³⁰ CNUCED, 2019b, Managing capital inflows to reduce resource transfer from developing to developed countries, note d'orientation n° 76.

Figure 5
La dette totale des pays en développement
 (En pourcentage du produit intérieur brut)



Source : Calculs de la CNUCED, d'après la base de données du Fonds monétaire international sur la dette dans le monde.

22. L'augmentation de l'endettement total des pays en développement au regard du PIB a été tirée par le secteur privé, en particulier dans les pays en développement à revenu élevé et les pays frontières. L'endettement du secteur public a eu tendance à augmenter après la crise financière mondiale, mais a été contenu par des gouvernements soucieux de donner satisfaction aux agences de notation internationales, aux créanciers internationaux et aux grands investisseurs étrangers, ou contraints à des programmes d'austérité face à des chocs exogènes et à l'aggravation des déséquilibres extérieurs. Or, le net regain de l'endettement du secteur privé, dont le taux a presque doublé, de 77,6 à 139,1 %, entre 2008 et 2018, comporte aussi des risques majeurs pour les finances publiques. Tout d'abord, la dette privée contractée en devises étrangères constitue en dernière analyse une créance sur les réserves internationales du pays, en particulier si les acteurs privés n'ont pas couvert leurs engagements en devises étrangères par des actifs en devises étrangères. Ensuite, si la dette privée est libellée en monnaie nationale mais est détenue par des étrangers, les revirements soudains du sentiment des investisseurs peuvent compromettre la viabilité de la dette. Enfin, un niveau élevé de la dette privée intérieure libellée en monnaie nationale et détenue par des résidents constitue un passif éventuel pour les finances du secteur public, si des chocs exogènes entraînent une vague de faillites ou si la solvabilité des emprunteurs se dégrade systématiquement.

23. Les décideurs de bon nombre de pays en développement ont cherché à réduire la part des passifs extérieurs dans la dette totale du pays en ouvrant les marchés d'obligations et d'actions aux étrangers et en empruntant en monnaie nationale, mais l'endettement extérieur de ces pays a plus que doublé, passant de 4 500 milliards de dollars en 2009 à 10 000 milliards de dollars en 2019, et augmentant en moyenne de 25,2 % de leur PIB global à 29 % de celui-ci en 2019 – l'augmentation atteignant 38,3 % si l'on exclut la Chine compte tenu de son économie importante et de sa dette extérieure contenue. Ces chiffres moyens occultent les ratios dette extérieure/PIB beaucoup plus élevés de nombre de pays en développement, particulièrement en Amérique latine et dans les Caraïbes et parfois en Afrique. Parallèlement, l'évolution marquée par laquelle des titres de la dette publique extérieure sont passés de créanciers publics à des créanciers privés, et l'on est passé d'un financement bancaire à un financement obligataire, a contribué à ce que les ressources des pays en développement soient régulièrement absorbées dans le service de la dette extérieure. En 2019, les pays en développement ont consacré en moyenne 14,6 % de leurs recettes d'exportation au service de la dette extérieure, contre 7,8 % en 2011 et, dans le cas d'un nombre croissant de pays en développement, plus d'un quart de leurs recettes publiques vont

au service de la dette publique extérieure, y compris des pays exportateurs de pétrole touchés par l'effondrement récent des prix du pétrole et des pays à revenu intermédiaire et des petits États insulaires en développement fortement endettés³¹. Dès lors, les pays en développement doivent faire face à des échéances de remboursement au titre du service de la dette pour toutes les années 2020, les remboursements à effectuer en 2020 et 2021 au titre de la seule dette publique extérieure atteignant entre 2 000 et 2 300 milliards de dollars pour les pays à revenu élevé et entre 700 et 1 100 milliards de dollars selon les estimations pour les pays à faible revenu et les pays à revenu intermédiaire³².

24. Comme on l'a vu, le gonflement de l'encours de la dette auquel on assiste à nouveau ne se limite pas aux pays en développement. Dans les pays développés, le principal sujet de préoccupation reste l'augmentation rapide d'une dette des entreprises non financières dont la qualité se dégrade. Cette dette a atteint 75 000 milliards de dollars fin 2019, soit le double de son niveau de 2008, et constitue un énorme passif éventuel qui pèse sur la stabilité financière mondiale, en particulier dans un contexte où les faillites d'entreprises augmentent en raison de la pandémie³³. En 2019, seulement 30 % des obligations de sociétés non financières en circulation dans le monde bénéficiaient d'une notation de A ou au-delà³⁴. En outre, les déséquilibres mondiaux importants et l'accroissement simultané du fardeau de la dette extérieure ne favorisent pas une action coordonnée s'agissant de remédier à la dégradation de l'environnement et de promouvoir des mesures transformatrices pour l'environnement. Les pays en développement disposant de réserves abondantes en combustibles fossiles, face à la charge d'une dette extérieure insoutenable et à des contraintes relatives aux dépenses intérieures, continueront de faire appel à ces ressources si la réalisation des priorités de développement dépend de leur extraction.

D. Le rôle de l'hégémonie du dollar des États-Unis

25. Comme on l'a vu, la configuration des déséquilibres des comptes courants dans l'économie mondiale est problématique, du fait, non seulement, qu'elle oblige à des ajustements déflationnistes, mais aussi qu'elle témoigne de l'impact de l'hégémonie du dollar des États-Unis sur la capacité des pays débiteurs à honorer leurs remboursements.

26. Le recours au dollar pour la gouvernance du système monétaire et financier international a constitué un point d'achoppement lors de la conférence de Bretton Woods de 1944, d'aucuns craignant qu'en recourant à une monnaie de réserve de premier plan pour la gestion du système, on ne s'expose au risque de rendre l'apport de liquidités internationales et la gestion des déséquilibres extérieurs mondiaux tributaires des contraintes et des intérêts intérieurs du pays émetteur des actifs de réserve internationaux. En théorie, l'émetteur de la monnaie de réserve internationale se voit accorder le privilège exorbitant de contraintes de balance des paiements assouplies (dès lors qu'il peut refinancer ses déficits en émettant des obligations d'État vers le reste du monde quand les autres pays ont besoin de la monnaie internationale pour régler leurs transactions internationales et/ou souhaitent constituer des réserves en dollars pour se prémunir contre les chocs exogènes) en contrepartie de l'accompagnement des besoins financiers d'une économie mondiale en expansion. Dans les faits, la contrepartie de cette formule a été mise de côté, depuis la fin des années 1970 (au plus tard), après que les gouvernements suivants des États-Unis eurent renoncé aux obligations plus générales du pays en tant qu'émetteur de la monnaie de réserve internationale pour

³¹ Voir A/75/281 ; Groupe de réflexion interinstitutions sur le financement du développement, 2020, *Financing for Sustainable Development Report 2020* (publication des Nations Unies, New York), chap. III.E ; CNUCED, 2019a, chap. IV.

³² CNUCED, 2020c, complément au Rapport sur le commerce et le développement : From the great lockdown to the great meltdown – developing country debt in the time of COVID-19, disponible à l'adresse : <https://unctad.org/webflyer/great-lockdown-great-meltdown>.

³³ CNUCED, 2020a, chap. IV.

³⁴ S. Çelik, G. Demirtaş et M. Isaksson, 2019, Corporate bond markets in a time of unconventional monetary policy, série relative aux marchés de capitaux, Organisation de coopération et de développement économiques.

privilégier une « désintégration contrôlée » de la gouvernance économique mondiale, tout en conservant leur privilège exorbitant³⁵.

27. Le tournant vers l'ancrage de l'hégémonie du dollar des États-Unis parallèlement à la promotion de l'hypermondialisation n'a pas été sans poser de problèmes à l'économie dominante. Les contraintes souples dont le pays a continué de se prévaloir en matière d'augmentation des déficits commerciaux ont rendu les secteurs nationaux des ménages et des entreprises vulnérables aux chocs de confiance, du point de vue de leur capacité d'assurer le service de leur dette (comme on l'a vu pendant la crise financière mondiale en ce qui concerne la dette des ménages, et comme c'est le cas actuellement pour la dette des entreprises non financières), ce qui a des répercussions importantes sur la stabilité financière mondiale³⁶. En outre, le recours à un niveau élevé d'importation de parties de produits et de services finaux, c'est-à-dire à l'externalisation, tend à freiner la création d'emplois de qualité et à favoriser la ségrégation du marché du travail, ce qui accroît les inégalités de revenus.

28. Du point de vue des pays en développement, le maintien de l'hégémonie du dollar des États-Unis dans un climat international de forte instabilité financière est problématique, principalement du fait que cela aggrave encore leurs difficultés de balance des paiements. Si les spécialistes ont des avis partagés sur la question de l'avenir de l'hégémonie du dollar des États-Unis en général³⁷, il ressort des éléments disponibles que cette hégémonie persiste dans les pays en développement. Après la crise financière mondiale, la part du dollar dans les réserves en devises de ces pays est passée d'une part assez stable de 60 % dans les années 2000 à plus de 65 % aujourd'hui. De plus, pendant la période 2007-2019, la part des titres libellés en dollars dans l'ensemble des émissions de titres internationaux des pays en développement est passée de 66,9 à 80 %, et le dollar a aussi été dominant dans l'expansion du système bancaire parallèle dans les grands pays en développement³⁸.

29. Le recours à une monnaie dominante dans la gouvernance du système monétaire et financier international est aussi propice à l'utilisation de sanctions financières par lesquelles on cherche ouvertement à obtenir un changement de régime dans certains pays. Le recours à des mesures unilatérales et coercitives est réputé constituer une violation flagrante des principes du droit international en vertu de la Charte des Nations Unies³⁹ et il est largement admis que ces mesures atteignent rarement leurs buts annoncés⁴⁰. Or, à l'heure actuelle, les sanctions financières reposent directement sur l'hégémonie du dollar des États-Unis et leur exécution passe par le système de paiements internationaux dominant, et il est difficile ou impossible aux responsables, aux administrations ou aux institutions qui tombent sous le coup de sanctions de réaliser des transactions en dollars⁴¹. Contrairement aux sanctions commerciales, les forces de marché ont aussi tendance à renforcer les sanctions financières, en raison de l'effet de celles-ci sur les tiers et des craintes des banques intermédiaires quant aux coûts de réputation et aux coûts financiers en cas de poursuites pour non-respect des sanctions.

³⁵ Y. Varoufakis, 2011, *The Global Minotaur: America, the True Origins of the Financial Crisis and the Future of the World Economy* (Zed Books, London).

³⁶ CNUCED, 2020a, chap. II.

³⁷ Voir B Eichengreen, 2019, Two views of the international monetary system, disponible à l'adresse : <https://www.intereconomics.eu/contents/year/2019/number/4/article/two-views-of-the-international-monetary-system.html>.

³⁸ CNUCED, 2019a, chap. IV, et calculs effectués d'après les statistiques de la Banque des règlements internationaux sur les valeurs mobilières internationales.

³⁹ Voir, notamment, A/RES/74/200.

⁴⁰ Voir, notamment, M. Neuenkirch et F. Neumeier, 2016, The impact of United States sanctions on poverty, *Journal of Development Economics*, 121(C):110-119.

⁴¹ B. E. Carter et R. Farha, 2013, Overview and operation of United States financial sanctions, *Georgetown Journal of International Law*, 44:903-913. Dans leur très grande majorité, les transactions internationales en dollars (95 %, d'après la Banque fédérale de réserve de New York) sont réglées par le système CHIPS de paiements interbancaires de la société The Clearing House, à travers lequel les transactions sont contrôlées par les établissements financiers et maintenues, rejetées ou bloquées et signalées au Bureau des États-Unis de contrôle des actifs étrangers.

II. La pandémie : Marges d'action budgétaire comprimées, et coordination des politiques internationales lacunaire

30. Ces problèmes systémiques ont été placés sous un jour cru par les répercussions de la pandémie de COVID-19 sur l'économie mondiale. D'après les estimations de la CNUCED, la production mondiale devrait connaître une chute de 4,2 % en 2020, suivie d'une expansion de 4,1 % en 2021 si les politiques appropriées sont adoptées. Les revenus mondiaux resteraient encore cependant, en 2021, inférieurs de 5,7 % à leur tendance d'avant la pandémie⁴².

31. Les interventions massives opérées par les pouvoirs publics, en particulier dans les pays avancés, ont peut-être aidé ces pays à éviter le pire économiquement jusqu'à maintenant. Il s'est agi d'interventions monétaires et budgétaires à effet immédiat, suivies de l'octroi de lignes de crédit plus longues aux entreprises non financières et de mesures d'aide aux petites entreprises, aux chômeurs et aux travailleurs au chômage technique. Dans leurs bilans, les banques centrales ont considérablement augmenté leurs positions en actifs du secteur public et du secteur privé non financier par rapport à la période qui a suivi la crise financière mondiale. Les pays en développement n'ont cependant pas la possibilité d'aplanir aisément la courbe épidémique en fermant de larges pans des économies à dominante informelle qui sont les leurs, sans prendre le risque qu'un plus grand nombre de personnes meurent de faim que de maladie. Leurs systèmes de santé et de protection sociale sont souvent plus faibles, ce qui leur impose des efforts supplémentaires plus soutenus pour lutter contre la pandémie compte tenu des ressources disponibles. Dans le même temps, leurs banques centrales ne peuvent agir comme prêteur de dernier ressort auprès de leurs gouvernements et gonfler leur bilan dans une mesure comparable à ce que pratiquent les pays avancés, sans risquer une dépréciation massive de la monnaie nationale par rapport aux monnaies fortes et, partant, une déstabilisation macroéconomique de grande ampleur. Étant donné le niveau déjà faible ou déclinant des réserves de change de beaucoup de pays en développement, ces pays sont donc fortement tributaires d'un appui en liquidités internationales constitué de devises fortes.

32. Les difficultés de balance des paiements qui pèsent sur la marge d'action budgétaire des pays ont été accentuées lors de la pandémie de quatre façons principales.

33. En premier lieu, la fuite des capitaux non-résidents que les pays en développement ont subie en réaction à la pandémie a été sans précédent par rapport à des crises antérieures, son montant cumulé atteignant 104,8 milliards de dollars pour les trois premiers mois de la pandémie, contre 33 milliards de dollars pour la même période au lendemain de la crise financière mondiale⁴³.

34. En deuxième lieu, le commerce international de marchandises se serait contracté de 17,7 % pendant la période allant de mai 2019 à mai 2020, ce qui a compromis l'accès des pays en développement aux recettes en devises étrangères⁴⁴. La spéculation financière sur les prix, conjuguée au repli de la demande globale mondiale, est particulièrement préjudiciable aux pays en développement tributaires de produits de base comme le pétrole, mais aussi de minerais comme le cuivre. Le presque effondrement du tourisme international (services commerciaux) est aussi un facteur important, car ce secteur est essentiel depuis longtemps pour nombre de pays à faible revenu et de pays à revenu intermédiaire, y compris les petits États insulaires en développement.

35. En troisième lieu, les envois de fonds, source essentielle de devises étrangères pour bon nombre de pays à faible revenu et de pays à revenu intermédiaire, devraient diminuer d'environ 20 % en 2020, après avoir atteint le niveau record de 554 milliards de dollars en 2019⁴⁵.

⁴² CNUCED, 2020a, chap. I.

⁴³ Ibid, fig. 1.5.

⁴⁴ Bureau d'analyse des politiques économiques des Pays-Bas, 2020, World trade monitor, juin, disponible à l'adresse : <https://www.cpb.nl/en/cpb-world-trade-monitor-june-2020>.

⁴⁵ Banque mondiale, 2020, COVID-19 crisis through a migration lens, note d'information sur les migrations et le développement n° 32.

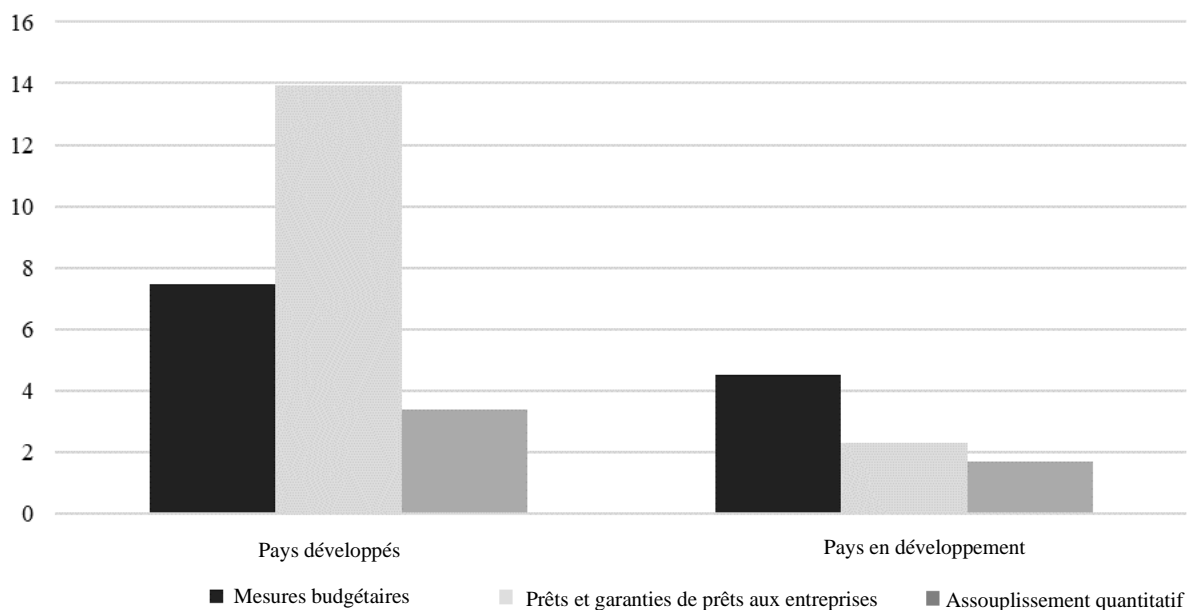
36. En quatrième lieu, les investissements étrangers directs, modalité habituellement plus stable de financement extérieur, devraient se contracter de 40 % en 2020 par rapport à 2019 dans les pays en développement⁴⁶. La situation est encore plus grave pour les pays en développement dont la dette extérieure était déjà importante avant la pandémie.

37. Dans l'ensemble, les pressions conjuguées qui se sont exercées sur les budgets publics nationaux en raison des besoins immédiats liés aux dépenses de santé et de l'augmentation des contraintes de balance des paiements sont à l'origine d'un décalage important entre les pays développés et les pays en développement sur le plan des dépenses effectuées pour répondre aux conséquences de la pandémie (fig. 6).

Figure 6

Importance des plans de relance liés à la pandémie, 25 mai 2020

(En pourcentage du produit intérieur brut)



Source : Calculs de la CNUCED, d'après les sources nationales citées par l'Institut de finance internationale, le Fonds monétaire international et l'Organisation de coopération et de développement économiques (voir CNUCED, 2020d, South-South cooperation at the time of COVID-19: Building solidarity among developing countries, disponible à l'adresse : <https://unctad.org/meeting/panel-discussion-south-south-cooperation-times-covid-19>).

Note : Il n'est pas tenu compte dans les « mesures budgétaires » des mesures de court terme consistant à reporter l'imposition au trimestre ou au mois suivant ; la catégorie « assouplissement quantitatif » renvoie aux estimations des achats d'actifs supplémentaires effectués par les banques centrales face à la pandémie.

38. La communauté internationale s'est peu mobilisée pour faire en sorte que les pays en développement disposent d'un apport de liquidités suffisant. Le Fonds monétaire international et la Banque mondiale ont renforcé nettement et rapidement leurs mécanismes de prêt d'urgence et en ont simplifié l'accès, mais ces prêts n'en constituent pas moins de nouveaux emprunts, ce qui a un coût, et continuent d'imposer des conditionnalités qui se sont souvent révélées contreproductives par le passé. Les propositions visant à tirer parti des droits de tirage spéciaux du Fonds monétaire international pour assurer une aide en liquidités sans condition, en particulier aux pays en développement, « sont tombées dans l'oreille d'un sourd » et les accords de swap de devises entre banques centrales visant à faciliter l'accès aux devises fortes sont restés limités à quelques-uns parmi les grands pays en développement⁴⁷. L'allègement de la dette a été axé principalement sur les moratoires sur la dette proposés par l'Initiative de suspension du service de la dette du Groupe des 20 en faveur des pays les plus pauvres, adoptée le 15 avril 2020 et prorogée ultérieurement jusqu'à juin

⁴⁶ CNUCED, 2020b.

⁴⁷ Voir notamment CNUCED, 2020a, chap. IV.

2021⁴⁸. Dans le cadre de cette initiative, 73 pays dont la plupart sont des pays à faible revenu peuvent bénéficier d'une suspension du remboursement de leur dette à leurs créanciers bilatéraux, à condition d'avoir un statut d'emprunteur actif auprès du Fonds monétaire international, y compris les dépôts de demandes de financement futur, et de divulguer l'ensemble de leurs obligations de dette publique. L'initiative porte actuellement sur un montant estimé entre 5 et 6 milliards de dollars au titre de la suspension du remboursement de la dette, concernant les 46 pays en développement qui ont y adhéré à ce jour. L'encours total de la dette publique extérieure à long terme des pays admis au bénéfice de l'initiative s'élevait à 457,3 milliards de dollars fin 2018, dont un montant de 174,3 milliards de dollars dû à des créanciers bilatéraux⁴⁹.

39. La crise de la COVID-19 menace aussi de perturber encore davantage l'application en temps voulu du Programme de développement durable à l'horizon 2030. Cinq ans après le début de la période de mise en œuvre et avant le début de la crise, la CNUCED avait estimé que les investissements restaient insuffisants dans 10 domaines essentiels. Ainsi, tandis que le nombre de projets annoncés pour l'ensemble des pays en développement a augmenté de 478 en 2010-2014 à 676 en 2015-2019, la valeur des investissements a quand même diminué de 618 à 417 milliards de dollars, soit une baisse de 32 %. De plus, on estime que seulement un tiers de ces projets ont commencé de donner lieu à des dépenses effectives depuis 2015, soit un montant de 148 milliards de dollars en 2019⁵⁰.

III. Le règlement des problèmes systémiques : Relancer le multilatéralisme en période de crise

40. Les problèmes systémiques appellent des réponses systémiques. Améliorer la résilience aux problèmes systémiques (notamment à l'instabilité financière mondiale, à l'aggravation des inégalités de revenus et à l'accroissement du pouvoir de marché, et donc aux graves déséquilibres de l'économie mondiale et au problème d'une croissance tirée par la dette) constitue une première étape, mais qui relègue la coordination multilatérale dans un rôle consistant à limiter les dégâts. Un renouveau du multilatéralisme devrait donc aussi mieux armer celui-ci pour réformer l'actuel système de gouvernance économique mondiale aux fins de réaliser le Programme de développement durable à l'horizon 2030, et comme le prévoit le Programme d'action d'Addis-Abeba, de répondre aux problèmes économiques, sociaux et environnementaux et de renforcer la cohérence des politiques s'agissant des trois dimensions du développement durable.

41. La demande globale mondiale devra être stimulée afin que la reprise soit durable au lendemain de la pandémie et ne se limite pas à un retour au statu quo, mais relève le défi de l'inclusivité et de la durabilité. Dans un monde où la finance est mobile, il est possible que beaucoup de pays hésitent à adopter seuls des politiques expansionnistes audacieuses par crainte de provoquer une fuite des capitaux et une dépréciation de leur monnaie, ou de perdre une bonne partie des avantages obtenus en augmentant leur demande intérieure au profit d'autres pays. Une des priorités d'un renouveau du multilatéralisme doit donc consister à renforcer la coordination multilatérale des politiques nationales, de sorte que tous les pays puissent bénéficier d'une relance simultanée de leurs marchés intérieurs et extérieurs. Pour renforcer la légitimité d'un plan coordonné de relance macroéconomique, des initiatives plurilatérales comme celles du Groupe des 20 pourraient être rattachées aux délibérations du Conseil économique et social⁵¹.

⁴⁸ Voir communiqué du 15 April 2020, disponible à l'adresse : <https://g20.org/en/g20/Pages/documents.aspx>.

⁴⁹ CNUCED, 2020c.

⁵⁰ CNUCED, 2020b.

⁵¹ Voir notamment A/CONF.214/CRP.1 (rapport de la Commission d'experts du Président de l'Assemblée générale des Nations Unies sur la réforme du système monétaire et financier international, 2009).

42. Une coordination multilatérale plus efficace des politiques sera également décisive pour stimuler le financement international du développement et aider plus efficacement les pays en développement à mobiliser des ressources intérieures à cet effet. Les mesures qu'il convient de prendre d'abord et en priorité dans cette optique sont notamment les suivantes :

a) Renforcer le rôle des droits de tirage spéciaux dans le système international de réserve pour que les pays en développement disposent plus facilement d'une aide en liquidités sans condition dans des monnaies fortes. Un moyen de relancer l'expansion des droits de tirage spéciaux consiste à les relier aux objectifs de développement durable et/ou à certains objectifs comme celui de remédier aux dommages et à la dégradation environnementaux ;

b) Concevoir un plan Marshall mondial pour le relèvement sanitaire et la résilience future aux chocs d'origine sanitaire dans les pays en développement. Un tel plan pourrait être financé en associant une aide publique au développement renforcée sur les deux prochaines années et un ensemble de mesures de soutien émanant de banques de développement régionales et multilatérales recapitalisées⁵² ;

c) Renforcer la coordination multilatérale pour remédier au fardeau de la dette extérieure insoutenable des pays en développement, ce qui est particulièrement urgent dans le contexte actuel si l'on veut éviter de transformer une crise de liquidités en une série de défaillances des emprunteurs souverains. Un certain nombre de propositions en ce sens, à court terme et à plus long terme, ont été approuvées par l'Initiative des Nations Unies sur le financement du développement à l'ère de la COVID-19 et au-delà, activité coorganisée par le Canada, la Jamaïque et l'ONU, en soulignant le rôle central de l'ONU dans ce domaine⁵³. La coordination multilatérale devra être renforcée pour normaliser l'octroi automatique de moratoires sur la dette en cas de catastrophe qui s'étendent à tous les types de créanciers (privés, bilatéraux et multilatéraux) et pour assurer un cadre multilatéral équilibré, complet et transparent pour les procédures d'allègement de la dette et de restructuration de la dette souveraine. Comme l'a fait observer la CNUCED⁵⁴, le caractère fragmenté et circonstanciel de l'architecture internationale actuelle dans le domaine de la dette se solde régulièrement par un règlement des crises de la dette qui est plus souvent préjudiciable que favorable aux perspectives de croissance des pays en développement et à une amélioration de la viabilité de leur dette ;

d) Créer une agence publique de notation de crédit qui puisse formuler des avis indépendants et publics sur la solvabilité des emprunteurs souverains ainsi que des banques régionales et multilatérales de développement. Le rôle problématique d'un nombre réduit d'agences de notation qui se trouvent de facto en position d'arbitre de la responsabilité des comportements financiers est devenu particulièrement évident pendant la pandémie, limitant l'efficacité de l'Initiative de suspension du service de la dette, tandis que les grandes agences de notation comptent aussi parmi les sociétés qui ont réalisé des profits au cours des trois premiers mois de la pandémie ;

e) Favoriser une utilisation souple et sans condition des contrôles des capitaux par les gouvernements pour atténuer la volatilité des flux de capitaux et soutenir l'efficacité des politiques macroéconomiques visant à garantir la croissance et le développement économiques ;

f) Renforcer le soutien aux banques de développement nationales et régionales, y compris en facilitant leur recapitalisation ;

g) Atténuer l'instabilité des prix des produits de base au moyen de règles internationales visant à : accroître la transparence des marchés physiques, afin de permettre aux producteurs et aux consommateurs de produits de base de déterminer si tel ou tel signal de prix tient à un changement dans les fondamentaux ou à un événement sur les marchés financiers ; limiter la spéculation financière sur les marchés à terme et les marchés de gré à

⁵² CNUCED, 2020a, encadré 5.2.

⁵³ Voir <https://www.un.org/fr/coronavirus/financing-development/>.

⁵⁴ Voir notamment CNUCED, 2015, *Rapport sur le commerce et le développement, 2015 : Mettre l'architecture financière internationale au service du développement* (publication des Nations Unies, New York et Genève), chap. V ; et CNUCED, 2019a, chap. IV.

gré des produits de base, par exemple en imposant des limites restrictives à la détention de positions spéculatives ; et favoriser le rétablissement d'accords internationaux sur les produits de base, en particulier sur les marchés de produits alimentaires qui sont particulièrement vulnérables aux chocs environnementaux et dont l'instabilité des prix a des effets économiques et sociaux importants sur les populations les plus vulnérables.

43. Pour apporter une solution multilatérale globale aux déséquilibres systémiques de l'économie mondiale, il faudra cependant aller plus loin que les améliorations, aussi indispensables soient-elles, qui seront apportées dans un premier temps à l'architecture financière internationale. Il faudra aussi mettre un frein aux inégalités qui ont été créées par la concentration accrue des marchés et le comportement de recherche de rentes des entreprises, grâce à des règles antitrust et antimonopole coordonnées. L'Ensemble de principes et de règles équitables convenus au niveau multilatéral pour le contrôle des pratiques commerciales restrictives, adopté par l'Assemblée générale en 1980, constituerait un bon point de départ. En outre, des progrès supplémentaires devront être faits dans la réforme du système fiscal international pour lutter contre les flux financiers illicites en provenance des pays en développement ; favoriser une coopération véritablement multilatérale dans la réforme de la fiscalité internationale des entreprises pour limiter les stratégies de transfert des bénéfices ; et traiter les questions importantes que soulève la taxation des super plateformes numériques. Enfin, il faudra impérativement rééquilibrer le régime commercial multilatéral de façon qu'il joue un plus grand rôle dans le développement, pour augmenter la marge d'action dont disposent les pays en développement pour promouvoir la transformation structurelle. Il serait indiqué, dans cette optique, de relancer le mandat de développement issu du cycle de négociations de Doha dans le cadre de l'Organisation mondiale du commerce, en même temps qu'il faudrait réexaminer les restrictions négociées à titre bilatéral et régional, concernant par exemple l'utilisation des droits de propriété intellectuelle et les transferts de technologie, lorsque celles-ci s'avèrent plus contraignantes que des accords multilatéraux.

44. Les pays en développement, dont la marge d'action nationale est réduite et qui sont particulièrement vulnérables à l'instabilité financière et aux chocs macroéconomiques exogènes, subissent la plus grande part des asymétries systémiques actuelles de l'économie mondiale. Pour qu'une coordination et une coopération multilatérales renforcées donnent de bons résultats, il est donc indispensable que ces pays aient davantage voix au chapitre et disposent d'une meilleure représentation officielle au sein des principaux organes de la gouvernance financière et économique mondiale, et il faut également renforcer le rôle de l'ONU, instance la plus inclusive pour promouvoir la coopération multilatérale afin de remédier aux problèmes systémiques et d'avancer avec efficacité dans le Programme de développement durable à l'horizon 2030. Un certain nombre de possibilités sont évoquées à ce propos dans la présente note, et des voies supplémentaires devraient aussi être étudiées en s'appuyant sur les atouts actuels du système des Nations unies et en étroite coopération avec le Fonds monétaire international et la Banque mondiale, en particulier.