

RAPPORT SUR LE COMMERCE ET LE DÉVELOPPEMENT

APERÇU GÉNÉRAL



2022

Perspectives de développement
dans un monde fracturé :
Problèmes mondiaux et réponses régionales



Nations
Unies

RAPPORT SUR LE COMMERCE ET LE DÉVELOPPEMENT

APERÇU GÉNÉRAL

2022

**Perspectives de développement
dans un monde fracturé :**
Problèmes mondiaux et réponses régionales



© 2023, United Nations

La présente publication est disponible en libre accès sous réserve du respect de la licence Creative Commons créée pour les organisations intergouvernementales, dont les conditions sont énoncées à l'adresse suivante : <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/>.

Les appellations employées dans le document et la présentation des données qui figurent sur les cartes n'impliquent de la part de l'Organisation des Nations Unies aucune prise de position quant au statut juridique des pays, territoires, villes ou zones ou de leurs autorités, ni quant au tracé de leurs frontières ou limites.

La photocopie et la reproduction d'extraits sont autorisées à condition que la source soit indiquée précisément.

La présente publication a été revue par un service d'édition externe.

Publication des Nations Unies établie par la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement.

UNCTAD/TDR/2022 (Overview)

APERÇU GÉNÉRAL

Au bord de l'abîme

Après une reprise rapide mais inégale en 2021, l'économie mondiale a fait face, en 2022, à une multitude de nouveaux chocs, qui ont ébranlé à la fois les marchés de l'énergie et le secteur financier, l'économie réelle et les chaînes d'approvisionnement, les conditions climatiques et la situation géopolitique.

L'inflation est devenue le principal sujet de préoccupation des décideurs, et l'austérité monétaire a été le principal moyen utilisé pour contenir les hausses des prix. Les pays développés estiment que les banques centrales peuvent juguler la hausse des prix en douceur et sauver les économies d'une véritable récession. Cette thèse n'est pas sans risques, à court et à long terme. À court terme, l'austérité monétaire entraînera une diminution des salaires, un recul de l'emploi et une baisse des recettes publiques. À moyen et à long terme, elle compromettra l'engagement de bâtir un monde plus durable, plus résilient et plus inclusif que la communauté internationale a pris pendant la pandémie de maladie à coronavirus (COVID-19). Il en résultera des effets asymétriques au niveau mondial.

Dans un système fragilisé par la pandémie, les pays en développement se ressentent beaucoup des décisions des pays développés. La CNUCED craint que leur situation ne soit beaucoup plus précaire que la communauté financière internationale ne veut bien l'admettre, ce qui nuirait à l'ambition d'un dispositif mondial de sécurité financière. Quarante-six pays en développement subissent de fortes tensions financières, en raison du coût élevé des produits alimentaires, des combustibles et des emprunts, et deux fois plus sont vulnérables au moins à l'une de ces menaces. Le risque d'une crise généralisée de la dette dans les pays en développement et d'une décennie perdue est donc bien réel, tout comme celui de ne pas atteindre les objectifs de développement durable (ODD) d'ici à 2030.

Les mesures à prendre pour maîtriser ces risques et empêcher une nouvelle succession de crises sont connues, mais elles ne peuvent être mises en œuvre en l'absence d'une volonté politique et d'une coordination multilatérale. Des mesures devraient être prises pour lutter contre l'inflation. Des mesures devraient aussi être prises au sujet du système financier international et prévoir une utilisation plus équitable et plus constante des droits de tirage spéciaux (DTS) afin d'atténuer les problèmes de balance des paiements et de réduire les tensions budgétaires. Des arrangements complémentaires, par exemple sous la forme de contrats d'échange de devises, devraient être envisagés en vue de mettre fin à l'instabilité monétaire. Enfin, il faudrait ouvrir un débat, associant tous les créanciers publics et privés, sur la question d'un cadre juridique multilatéral pour la restructuration de la dette.

La pandémie de COVID-19 a montré qu'un changement audacieux de stratégie était viable, surtout en période de crise mondiale. En dépit des difficultés actuelles, le climat de tensions de l'année 2022 est propice à une réforme de grande ampleur. L'occasion d'une telle réforme s'est déjà présentée au lendemain de la crise financière mondiale, en 2010-2012, mais a été en grande partie manquée : au mieux, la réforme de la réglementation financière internationale a été partielle, et les problèmes structurels à l'intérieur et entre les économies ont été négligés. Une décennie plus tard, l'économie mondiale se trouve dans une situation encore plus délicate et, si l'occasion de procéder à une réforme n'est pas saisie, le système multilatéral restera exposé au risque d'une fracture plus profonde.

A. Le spectre de l'inflation hante le monde

Le ralentissement de la croissance et l'accélération de l'inflation, à compter du deuxième semestre de 2021, ont amené à comparer la période actuelle avec la stagflation des années 1970. Les décideurs semblent espérer qu'un choc monétaire brutal et de courte durée – du même type que celui qui a été provoqué à la fin des années 1970 – permettra d'ancrer les anticipations inflationnistes sans provoquer une profonde récession, comme celle qui a marqué le début des années 1980 et fait perdre une décennie à de nombreux pays en développement.

Cependant, la situation économique actuelle est bien différente de celle des années 1970. Les changements structurels et comportementaux liés à l'approfondissement de la financiarisation, la concentration des marchés et

l'affaiblissement du pouvoir de négociation des travailleurs ont transformé la dynamique économique à la fois dans les pays développés et dans les pays en développement, ce qui influe sensiblement sur l'économie politique de l'inflation.

Premièrement, au niveau mondial, l'inflation sous-jacente est le fait d'un nombre plus limité de secteurs en 2022 que dans les années 1970. Deuxièmement, les hausses des prix des produits de base, en termes réels, restent pour l'instant plus modestes que dans les années 1970. Troisièmement, l'intensité énergétique du produit intérieur brut (PIB) est bien plus faible que dans les années 1970, ce qui réduit l'impact des hausses des prix de l'énergie sur l'inflation. Quatrièmement, les salaires nominaux ne progressent pas aussi rapidement que l'inflation calculée à partir de l'indice des prix à la consommation. En conséquence, dans les pays développés comme dans les pays en développement, les salaires réels stagnent ou baissent, ce qui exclut la possibilité d'une spirale inflationniste enclenchée par des hausses salariales (boucle salaires-prix). Cinquièmement, les pays développés et les pays en développement présentent un niveau d'endettement élevé, à la fois dans le secteur public et dans le secteur privé, et la dette des pays en développement est en grande partie une dette à court terme libellée en devises. Sixièmement, les banques centrales sont bien plus nombreuses aujourd'hui qu'au début des années 1980 à être indépendantes et à être chargées, expressément et en priorité, d'agir sur l'inflation (ciblage de l'inflation) et de veiller à la « transparence » de la politique monétaire. De plus, le développement de l'innovation financière et l'expansion du crédit privé sur un marché peu réglementé ont créé un système bancaire parallèle, composé d'un nombre toujours plus grand d'institutions financières non bancaires. Ce système a poursuivi son essor dans les pays développés et, surtout, dans les pays en développement pendant la dernière décennie. Dans le contexte actuel de ralentissement de la croissance, le manque de réglementation des marchés financiers met de nouveau en péril la stabilité des pays développés et des pays en développement.

En outre, l'inflation actuelle ne s'explique pas par les mêmes facteurs. Rien n'indique que l'envol qu'elle a pris à partir de la fin de 2021 et qui a ruiné les espoirs qu'elle fût de courte durée soit le résultat d'un assouplissement de la politique budgétaire ou de tensions sur les salaires. En fait, l'inflation était surtout due à la hausse des coûts, en particulier des coûts de l'énergie,

et à l'atonie de l'offre après une longue période de faible croissance des investissements. Les effets de ces facteurs ont été amplifiés lorsque des entreprises en position d'imposer leurs prix sur des marchés très concentrés ont su profiter de deux occasions rares pour augmenter leurs marges bénéficiaires – à savoir, en 2021, la hausse de la demande provoquée par la reprise mondiale et, en 2022, l'augmentation des opérations spéculatives sous l'effet des craintes mondiales de pénurie de combustibles, sans évolution substantielle de la demande ou de l'offre effectives.

Les hausses des prix des produits alimentaires et de l'énergie mettent les ménages du monde entier dans une situation très difficile et, au vu du surcroît de tension sur les prix des engrais qui en découle, cela pourrait durer. La guerre en Ukraine est sans conteste un facteur déterminant, mais les marchés des produits de base subissent des turbulences depuis une décennie et ont été orientés à la hausse pendant la plus grande partie de l'année 2021. Jusqu'à présent, l'on s'est peu intéressé au rôle que les spéculateurs ont joué, du fait de leur omniprésence dans les contrats à terme, les contrats d'échange de marchandises et les fonds indiciels, en déclenchant une frénésie de paris. Bien que souvent de courte durée, les flambées des prix qui se sont ensuivies ont durement touché les consommateurs des pays en développement et fait retomber des centaines de millions de personnes dans l'extrême pauvreté. Dans le présent Rapport, la CNUCED propose une série de mesures visant à lutter contre les effets de la financiarisation des marchés des produits de base afin que les activités de ces marchés soient plus transparentes, mieux surveillées et mieux réglementées.

En l'état actuel des choses, le maintien de l'austérité monétaire aura peu d'effets directs sur les principales sources de l'inflation. Une telle politique réancrera les anticipations inflationnistes en étouffant la demande d'investissement et en prévenant toute tension naissante sur le marché du travail. À plus court terme, elle pourra entraîner une correction brutale des prix des actifs et des produits de base, depuis les cryptomonnaies jusqu'à l'immobilier et aux métaux. Compte tenu de l'internationalisation croissante des liens financiers depuis la crise financière mondiale, la survenance de chocs complexes et imprévus reste un risque bien réel.

L'austérité monétaire présente un risque à la fois pour l'économie réelle et pour le secteur financier. Compte tenu du ratio d'endettement élevé des entreprises non financières, une hausse des coûts d'emprunt pourrait entraîner une augmentation notable des prêts improductifs et provoquer

des faillites en cascade. Si les contrôles directs des prix et des marges sont écartés parce qu'ils sont politiquement délicats à mettre en place, et que les autorités monétaires ne sont pas capables de contenir l'inflation rapidement, il se peut que les États décident de durcir la politique budgétaire. Cela n'aiderait qu'à précipiter l'économie mondiale dans une récession plus profonde. Les mesures de la Réserve fédérale des États-Unis feront davantage sentir leurs effets dans les pays émergents qui se caractérisent par un endettement (public et privé) important, une forte exposition au risque de change, une grande dépendance à l'égard des importations de produits alimentaires et de combustibles et des déficits courants élevés.

En pareille situation, les banques centrales ne peuvent pas faire baisser l'inflation à un coût socialement acceptable. Il faudrait que des politiques industrielles et des politiques de l'emploi mettent fin à la désorganisation des chaînes d'approvisionnement et à la pénurie de main-d'œuvre et augmentent l'offre de biens essentiels à moyen terme ; en outre, la communauté internationale devrait constamment faire en sorte d'agir de manière coordonnée et d'aider les pays (par l'apport de liquidités) à financer et mener à bien ces changements. Parallèlement, les décideurs devraient réfléchir sérieusement à d'autres moyens socialement acceptables de faire baisser l'inflation, par exemple l'instauration de contrôles stratégiques des prix, l'adoption de dispositions réglementaires propres à réduire les opérations spéculatives sur des marchés clés, la mise en place de mesures ciblées de soutien du revenu pour les groupes vulnérables et l'allègement de la dette.

B. Les perspectives de croissance à travers les brumes de la guerre et de l'inflation

Selon l'outil de modélisation des politiques mondiales élaboré par l'Organisation des Nations Unies, la croissance de l'économie mondiale devrait être de 2,5 % en 2022. Cette révision à la baisse par rapport à l'année précédente est due aux trois facteurs suivants :

- Les mesures de relance adoptées en 2020 et 2021 se sont révélées moins efficaces que prévu. En particulier, pendant la phase de rebond qui a suivi la récession, les mesures budgétaires et financières ont eu des résultats inférieurs à ceux qui étaient escomptés, et ont peu influé

sur la croissance. En conséquence, la politique d'austérité (à la fois budgétaire et monétaire) adoptée par la suite a plutôt été une politique récessive, ce qui n'aurait pas été le cas si la reprise économique avait été plus solide.

- L'offre de biens essentiels et de produits de base n'a pas été suffisante pour répondre à une demande en plein essor après la levée des mesures de confinement. Ce fait n'a rien de surprenant. De nombreux pays ont préféré ne pas stimuler l'investissement public ni appliquer une politique industrielle active, de sorte qu'au « désengagement » (*policy tapering*) en cours (en vue de la liquidation des avoirs excédentaires des banques centrales) se sont ajoutés des relèvements des taux directeurs destinés à contenir l'inflation.
- Phénomène imprévu, la guerre en Ukraine a sapé la croissance en Fédération de Russie et en Ukraine et fait augmenter les prix des produits de base ; elle est à l'origine d'un choc négatif d'offre à la fois dans les pays développés et dans les pays en développement.

L'activité économique est ralentie au point qu'elle ne permet pas de proposer des emplois décents ni de générer des recettes à la hauteur des dettes en cours (extrêmement élevées), est trop instable pour offrir des perspectives de développement économique à long terme et creuse les inégalités de revenus et de patrimoine qui étaient déjà bien enracinées avant le début de la pandémie.

Pour les pays en développement, ce ralentissement est particulièrement inquiétant. Dans le groupe des pays en développement (à l'exclusion de la Chine), la croissance devrait être de 3 % cette année, alors qu'elle était de 3,5 % en moyenne avant la pandémie, ce qui limite les possibilités d'une hausse du revenu par habitant. Pour rappel, au début des années 2000, juste avant qu'ils ne s'écartent de leurs trajectoires d'industrialisation et de développement, les pays en développement avaient une croissance de 5 % par an en moyenne. La Chine également devrait voir sa croissance ralentir. Selon les prévisions, celle-ci devrait être inférieure de 4 points de pourcentage au taux enregistré en 2021. Elle devrait toutefois rester plus rapide que dans d'autres pays, à 4 % environ en 2022, et s'accélérer en 2023, comme dans quelques rares autres pays.

Dans les pays développés, la croissance devrait être de 1,7 % en 2022 et de 1,1 % en 2023. En moyenne, ces taux sont inférieurs de 0,5 point de pourcentage au taux moyen avant la pandémie et de 0,9 point de pourcentage au taux moyen avant la crise financière mondiale. Le ralentissement est particulièrement évident au Royaume-Uni et dans l'Union européenne, surtout en France, en Allemagne et en Italie. Comme il ressort de précédents rapports de la CNUCED et de la section ci-dessus, cela s'explique par la confiance excessive que les décideurs ont placée dans la politique monétaire pour reprendre le contrôle de l'économie.

Alors que la progression de l'inflation mondiale a fait craindre une surchauffe de l'économie dans certains pays, dans la plupart des pays du Groupe des Vingt (G20), le PIB réel devrait être ramené en-deçà de la tendance observée avant la pandémie d'ici à la fin de 2023. Selon des projections établies à partir de la croissance moyenne en 2016-2017, la croissance mondiale restera inférieure de plus de 3 points de pourcentage à la tendance enregistrée avant la pandémie, et rien n'indique que cet écart pourra être comblé à court terme.

La situation macroéconomique et financière actuelle place les pays en développement en situation de vulnérabilité : ils sont exposés à des chocs toujours plus fréquents, dus aux fluctuations des marchés des produits de base, aux variations des flux de capitaux, aux poussées d'inflation, à l'instabilité des taux de change et au surendettement. Dans le même temps, le commerce Sud-Sud s'est infléchi, tandis que la perturbation des échanges commerciaux par des facteurs géopolitiques, la concentration accrue des marchés et le rétrécissement de la marge d'action affaiblissent la position des pays en développement dans les chaînes de valeur mondiales. Nombre de pays en manque de liquidités utilisent maintenant leurs ressources budgétaires limitées pour financer des mesures d'urgence prenant la forme de subventions aux prix, au détriment des investissements publics dans les infrastructures et des programmes de protection sociale. De leur côté, les pays développés mettent de nouveau en garde contre un « mur budgétaire » et avancent l'idée fautive que la politique d'austérité a des effets expansionnistes. La guerre en Ukraine et les risques grandissants de tensions géopolitiques conduisent à une configuration mondiale multipolaire et confuse, ce qui réduit l'espoir – pour le moment du moins – d'un ordre mondial davantage axé sur la coopération.

Nos prévisions de croissance à la baisse pour 2022-2023 se situent à mi-chemin entre les scénarios optimistes d'un atterrissage en douceur et les scénarios pessimistes d'une aggravation des tensions géopolitiques et d'une escalade militaire. Dans l'hypothèse où, à compter du second semestre de 2022, la guerre en Ukraine s'engage dans une impasse politique et militaire et s'accompagne d'un nombre croissant de pertes humaines mais sans léser davantage les économies des autres pays, nous prévoyons une baisse de l'inflation plus tard dans l'année et au début de 2023. Une récession en Europe et un ralentissement plus prononcé de la croissance aux États-Unis et en Chine feraient chuter les prix des produits de base plus rapidement et atténueraient un peu plus les tensions inflationnistes. Dans le même temps, l'appréciation du dollar, sous l'effet des hausses des taux directeurs, pourra provoquer des chocs de récession dans les pays en développement, ce qui se traduira au niveau mondial par un nouveau ralentissement de la production et des prix en 2023. Ces tendances sont soumises à des aléas considérables.

Cependant, il reste un moyen de surmonter les difficultés économiques actuelles et d'atteindre les ODD. Cela suppose, d'une part, de répondre tout à la fois à l'urgence de la crise du coût de la vie et à la nécessité de progresser dans la transformation structurelle qui rendra l'économie plus juste et plus verte et, d'autre part, de s'employer à démentir les prévisions d'une détérioration de la croissance par la promotion des investissements productifs et l'extension des mesures redistributives, afin de renforcer les marchés locaux et d'accroître la confiance des entreprises et des ménages.

C. Le surendettement

En raison de la détérioration de la situation financière à partir du dernier trimestre de 2021, les apports nets de capitaux aux pays en développement sont devenus négatifs, quelque 90 pays en développement ont subi une dépréciation de leur monnaie par rapport au dollar cette année (de plus de 10 % pour plus du tiers d'entre eux), les écarts de rendement obligataire se sont creusés et de plus en plus d'obligations ont un rendement supérieur de 10 points de pourcentage aux bons du Trésor des États-Unis, et les réserves de change diminuent. Actuellement, 46 pays en développement sont extrêmement vulnérables aux chocs financiers et 48 autres y sont très

vulnérables. Autrement dit, le risque d'une crise mondiale de la dette n'est pas à prendre la légère. En 2022, les pays en développement ont puisé 379 milliards de dollars dans leurs réserves pour défendre leurs monnaies. C'est presque le double du montant des nouveaux DTS que ces pays (à l'exclusion de la Chine) ont reçus dernièrement.

La situation financière mondiale, notamment le cycle d'austérité monétaire engagé par les États-Unis, a mis encore plus en péril la viabilité de la dette d'un grand nombre, si ce n'est la totalité, des pays en développement. Le ratio dette extérieure totale/exportations (exportations de biens et de services, y compris les recettes touristiques) est un indicateur de la solvabilité des pays, compte tenu de l'importance des recettes d'exportation pour assurer le service de la dette libellé en devises.

Si l'on considère les groupes de pays par niveau de revenu (c'est-à-dire les pays à faible revenu et les pays à revenu intermédiaire selon la classification de la Banque mondiale, à l'exclusion de la Chine), l'on constate que le ratio dette extérieure totale/exportations est passé de 100 % en moyenne en 2010 à 159 % en 2020. En 2021, il a été de 127 %, les recettes d'exportation ayant beaucoup plus augmenté que la dette extérieure au cours de l'année. Il est ainsi resté supérieur de près de 18 points de pourcentage au pic de 108 % qu'il avait atteint en 2013, après que l'annonce d'un arrêt des achats d'actifs par la Réserve fédérale des États-Unis eut causé une vive réaction des marchés obligataires (*taper tantrum*), mais inférieur à sa valeur en 2016 (142 %), au début du premier cycle d'austérité monétaire. L'un des principaux dangers est que cette évolution positive soit remise en question.

La plupart des pays en développement ont été amenés au bord du précipice financier sous l'effet de trois facteurs. Premièrement, après l'avoir annoncé plusieurs fois au cours de la décennie précédente, les États-Unis ont résolument engagé un cycle d'austérité monétaire. Résultat : le rendement des titres du Trésor américain à dix ans a presque sextuplé entre le second semestre de 2020 et le second semestre de 2022. Deuxièmement, l'envolée des prix de certains produits de base a accentué les tensions inflationnistes au niveau mondial. Parmi les pays en développement, elle a lésé les importateurs de produits de base, mais bénéficié à quelques exportateurs. Pour l'heure, les prix du gaz (États-Unis), du blé et du pétrole sont revenus aux niveaux enregistrés avant la guerre en Ukraine. Cependant, l'incertitude

demeure quant à l'ampleur des conséquences de la poursuite de cette guerre pour les prix des produits de base à l'avenir. Troisièmement, la pandémie de COVID-19 perdure dans de nombreux pays, ce qui maintient la dette des pays en développement à un niveau élevé.

Au deuxième trimestre de 2022, les capitaux ont continué sans relâche de quitter les pays en développement pour des territoires et des actifs plus sûrs. À la fin de juin 2022, ils ont représenté des montants comparables à ceux qui avaient été enregistrés après le début de la pandémie. Les écarts de rendement observés sur les obligations souveraines sont un indicateur important du risque souverain financier et de l'endettement. Dans les pays émergents, ces écarts se sont sensiblement creusés entre septembre 2021 et juillet 2022, après qu'en réaction aux préoccupations suscitées par l'inflation intérieure, la Réserve fédérale des États-Unis a pris des mesures plus agressives pour normaliser sa politique monétaire. Contrairement à ce qui s'était passé à la suite de la crise financière mondiale et au plus fort de la pandémie de COVID-19, lorsque les rendements des obligations du Trésor américain à dix ans ont baissé, les écarts de rendements obligataires dans les pays émergents ont évolué en parallèle – ce qui montre bien le rôle central joué par la politique d'austérité monétaire des États-Unis au second semestre de 2022.

Les pays qui présentaient de sérieux problèmes de balance des paiements et une grande vulnérabilité aux facteurs extérieurs bien avant le début de la pandémie de COVID-19 ont été les plus touchés. Par exemple, les pays à faible revenu et les pays à revenu intermédiaire dont les obligations souveraines en monnaies étrangères constituaient des titres en difficulté en juin 2022 avaient déjà vu leurs rendements obligataires dépasser de plus de 10 points de pourcentage le rendement des obligations du Trésor américain à dix ans, l'indicateur de référence le plus courant, au milieu de l'année 2019. C'était notamment le cas de l'Égypte, de l'Ouganda, du Pakistan, de la République de Türkiye et de la Zambie. En revanche, dans les pays émergents dont les marchés étaient plus grands et plus liquides et les obligations relevaient de la catégorie « investissement », les écarts des rendements obligataires ont été relativement limités.

Face à cette situation, il convient avant tout de chercher à améliorer la situation financière dans les pays en développement. Jusqu'à présent, les engagements stratégiques et financiers que la communauté internationale a

pris ces derniers mois n'ont pas suffi. Une action multilatérale s'impose sans délai dans trois domaines : l'apport de l'aide publique au développement (APD), l'allocation des DTS et leur utilisation efficace, et la lutte contre le surendettement des pays en développement.

- En 2021, les apports d'APD ont représenté 178,9 milliards de dollars, c'est-à-dire 0,33 % du revenu national brut (RNB) des membres du Comité d'aide au développement (CAD), alors que ceux-ci s'étaient engagés à y consacrer 0,7 % de leur RNB, donc plus du double. Ces cinquante dernières années, ce manquement des membres du CAD à leurs engagements a privé les pays en développement de plus de 5 700 milliards de dollars pour le financement de leur développement. En outre, l'allocation de ressources aux pays les moins avancés (PMA) est menacée par la diminution de la part d'APD sous la forme de dons et la hausse attendue des coûts des réfugiés dans les pays donateurs.
- Les pays en développement ont utilisé leur part de l'allocation de DTS d'un montant de 650 milliards de dollars que le Fonds monétaire international (FMI) avait approuvée en août 2021. Au moins 69 de ces pays ont utilisé les DTS pour financer leurs budgets publics ou à des fins budgétaires, et ce, pour un montant total de 81 milliards de dollars. Néanmoins, les pays en développement ont besoin sans délai de ressources supplémentaires. Il faudrait émettre de nouveaux DTS, modifier les règles de leur allocation et mettre les DTS au service du développement, comme la CNUCED le recommande depuis longtemps.
- L'on ne saurait s'en remettre à des mesures fragmentaires pour alléger la dette à court terme, compte tenu de l'ampleur des difficultés des pays débiteurs, du fait des dettes existantes et des besoins futurs en financement. Deux grandes mesures devraient être prises. Premièrement, il faudrait mettre en place un cadre juridique multilatéral pour la restructuration de la dette en vue d'une résolution rapide et méthodique de la crise de la dette avec la participation de tous les créanciers publics (bilatéraux et multilatéraux) et privés. Ce cadre permettrait de faciliter la prise de décisions d'allègement de la dette, à l'issue d'une évaluation de la viabilité de la dette au regard des besoins de financement à long terme, y compris pour l'exécution du Programme 2030 et la mise en application de l'Accord de Paris sur

les changements climatiques. Deuxièmement, il faudrait créer une base de données publiques sur la dette des pays en développement à des fins de transparence. Suivant les Principes de la CNUCED visant à promouvoir des pratiques responsables pour l'octroi de prêts et la souscription d'emprunts souverains, cette base contiendrait des données provenant à la fois des prêteurs et des emprunteurs au niveau d'opérations déterminées, de manière à garantir l'interopérabilité des données entre les sources directes et les sources indirectes de notification.

D. Les tendances sur les marchés internationaux

En dépit des tensions et des risques, le commerce mondial devrait croître en 2022. Sa croissance devrait suivre quasiment le même rythme que celle de l'économie mondiale, à un taux compris entre 2 et 4 %. Ce ralentissement notable par rapport à 2021 s'explique principalement par la désorganisation persistante des chaînes d'approvisionnement, le recul de la demande de biens de consommation, l'adoption d'une politique monétaire trop agressive et les coûts élevés du fret. Après 2022, les perspectives commerciales restent peu encourageantes. Elles sont en accord avec les prévisions d'un ralentissement de la croissance économique dont il a été question ci-dessus et semblent annoncer le retour à une activité modérée à long terme, comme avant la pandémie de COVID-19.

En ce qui concerne la gouvernance du commerce international, l'accord conclu à la douzième Conférence ministérielle de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) semble donner des raisons de se réjouir, mais les obstacles au rétablissement d'un système de règlement des différends efficace et pleinement opérationnel continuent de mettre le multilatéralisme à l'épreuve. Si le multilatéralisme leur a été utile, notamment en leur apportant une aide d'urgence pour qu'ils puissent faire face à l'insécurité alimentaire et à la COVID-19, les pays en développement se sont heurtés à la résistance de quelques pays développés lorsqu'il a été question de déroger à l'Accord sur les aspects des droits de propriété intellectuelle qui touchent au commerce (ADPIC) pour les appuyer dans la lutte contre la pandémie.

La guerre en Ukraine a commencé alors que les prix de diverses catégories de produits de base étaient historiquement élevés, et a renforcé les tensions

à la hausse qui étaient à l'œuvre sur les marchés mondiaux depuis février 2022. Son impact sur les marchés des produits de base a été véritablement mondial, en raison du rôle clé que la Fédération de Russie et l'Ukraine jouaient dans l'approvisionnement en produits alimentaires, en minéraux et en énergie à l'échelle de la planète. À eux deux, ces pays fournissent approximativement 30 % du blé, 20 % du maïs et plus de 50 % de l'huile de tournesol consommés par le reste du monde. En outre, la Fédération de Russie et le Bélarus voisin représentent environ 20 % des exportations mondiales d'engrais.

La guerre en Ukraine a perturbé la production, interrompu les opérations de transport et conduit à l'imposition de mesures de restriction – autant de facteurs qui, conjugués, ont sérieusement limité l'offre en provenance de la Fédération de Russie, de l'Ukraine et du Bélarus. Il en est résulté une insuffisance de l'offre et une flambée des prix sur les marchés internationaux, ce qui s'est traduit par une hausse de 15 % de l'indice global des prix des produits de base en mars-avril 2022. Les prix de l'énergie sont ceux qui ont le plus augmenté : ils ont progressé de 25 % dans les deux mois qui ont suivi le début de la guerre.

Les effets sur les prix mondiaux du pétrole et du gaz ont été immédiats. Le prix du baril de pétrole brut de référence Brent est passé d'un peu moins de 100 dollars la veille de l'invasion à plus de 120 dollars seulement deux semaines plus tard. Cependant, les États-Unis ont prélevé 180 millions de barils de leurs réserves stratégiques ; quant à la Chine et à l'Inde, elles se sont montrées disposées à recevoir des exportations de pétrole russe et à profiter ainsi de l'importante décote du brut de l'Oural par rapport aux autres prix de référence. Ces deux facteurs ont suffi pour empêcher un resserrement de l'offre pétrolière mondiale.

Les effets de la guerre ont été particulièrement sensibles sur le marché du gaz naturel, car de nombreux pays européens dépendent de la Fédération de Russie pour leur approvisionnement en gaz. La distribution étant assurée par des systèmes fixes (gazoducs), il n'est pas facile de trouver rapidement des produits énergétiques de remplacement. La décision de l'Allemagne de suspendre les travaux du gazoduc Nord Stream 2 sur la mer Baltique, l'engagement pris par l'Union européenne de réduire de deux tiers ses importations de gaz russe d'ici à la fin de l'année et les interruptions de l'approvisionnement du continent décidées par les autorités russes ont fait

bondir les prix du gaz naturel en Europe. En avril 2022, ceux-ci étaient plus de quatre fois supérieurs aux niveaux enregistrés en avril 2021. Substitut possible au gaz naturel, le gaz naturel liquéfié (GNL) a vu ses prix augmenter de près de 30 % entre janvier 2022 et juin 2022, et plus que doubler par rapport à leur niveau un an plus tôt, en juin 2021. Pour les pays en développement importateurs de GNL, ces hausses de prix alourdissent la facture, voire risquent de les priver d'une source d'énergie dont ils ont absolument besoin.

Malgré l'envolée des prix du blé et du maïs, les craintes que les prix des produits de base soient durablement orientés à la hausse ont été apaisées à partir d'avril 2022, lorsque les prix de plusieurs de ces produits ont sensiblement baissé. Au second semestre de 2022, les prix des céréales avaient retrouvé leurs niveaux d'avant la guerre. Cette baisse généralisée des prix s'expliquait par une conjonction de facteurs et, principalement, par le choix d'une politique monétaire plus austère par les pays développés et le ralentissement subséquent de la croissance économique, lequel avait permis d'infléchir la demande mondiale de matières premières.

La demande de produits de base a aussi reculé en raison du net ralentissement de la croissance chinoise. C'est particulièrement vrai dans le cas des métaux industriels, dont la demande mondiale est tirée par la Chine. Du côté de l'offre, un accord autorisant la réouverture de certains ports ukrainiens de la mer Noire a été signé entre la Fédération de Russie et l'Ukraine à la mi-juillet 2022, puis renouvelé en novembre, afin de permettre l'expédition depuis ces ports de céréales et d'autres produits et d'atténuer ainsi les tensions à la hausse qui s'exercent sur leurs prix.

Outre ces facteurs physiques de la demande, la financiarisation des marchés des produits de base joue un grand rôle dans l'évolution des prix. Les produits de base étant de plus en plus devenus des actifs financiers, ce sont d'énormes sommes d'argent qui s'échangent chaque jour sur les marchés mondiaux dans le cadre de contrats à terme. Les décisions des investisseurs ont donc des répercussions considérables sur les prix. En fait, si les prix des produits de base ont baissé, c'est en grande partie parce que la politique d'austérité monétaire mise en place par les pays développés a influé sur les décisions des investisseurs.

Dans les pays en développement, la récente baisse des prix internationaux des produits de base libellés en dollars n'a toutefois pas été suivie d'un relâchement des tensions à la hausse qui s'exerçaient sur les prix intérieurs de ces produits. Dans un grand nombre de ces pays, la dépréciation de la monnaie locale – conséquence inévitable du durcissement soudain de la politique monétaire dans les pays développés – a maintenu les prix de l'énergie et des produits alimentaires de base à des niveaux élevés. En conséquence, dans le monde en développement, les ménages les plus pauvres continuent de peiner à satisfaire leurs besoins essentiels, tandis que les autorités voient bien souvent fondre leurs ressources budgétaires déjà limitées à cause des importantes subventions énergétiques et alimentaires qu'elles accordent.

Un « retour à la normale » semble donc de plus en plus incertain. Les problèmes macroéconomiques et financiers hérités des crises passées, et les mesures inefficaces qui ont été prises en vue de les résoudre, annoncent une série de crises qui risquent de mettre en péril les systèmes économiques, environnementaux et politiques, et amenuisent les chances d'atteindre les ODD d'ici à 2030.

Il est de plus en plus improbable que des progrès concrets, même modestes, dans la réalisation des ODD soient possibles par d'autres voies. Au mieux, les pays du Sud devront s'employer à coordonner leurs politiques selon des principes différents de ceux qui sont dictés par les forces du marché. Dans cette entreprise, les pays en développement devront pouvoir compter sur la coopération des pays les plus industrialisés et les plus solides financièrement. Un tel degré de coordination nécessitera une volonté politique qui transcende de nombreux intérêts communs.

E. Le difficile renforcement des institutions dans un monde divisé

À tous les niveaux du système multilatéral, les décideurs cherchent des solutions qui permettent de préserver l'économie mondiale, soumise à des crises de plus en plus complexes, et de corriger les asymétries en son sein. Pour de nombreux pays en développement désavantagés par la petite taille

de leurs marchés intérieurs, l'établissement de liens économiques plus étroits avec les pays voisins est inscrit depuis longtemps sur le programme de développement. Jusqu'à présent, les résultats obtenus ont été inégaux et seule l'Asie de l'Est affiche de la constance dans l'établissement de liens et de relations de coopération durables au niveau régional.

Le renforcement de l'intégration régionale suppose des États une volonté de coordination des politiques dans certains domaines. À cet égard, le régionalisme développementiste, qui fait intervenir des mesures proactives et des institutions coordonnées par les États de la région considérée, a montré qu'il pouvait rendre des économies résilientes et compétitives au niveau mondial, tout en préservant les objectifs nationaux de croissance économique et de développement.

Après plusieurs faux départs et bien des déceptions, l'intégration régionale semble faire des adeptes dans plusieurs parties du monde en développement. Pour que tous les pays en développement puissent en tirer avantage, il faudra que les institutions de gouvernance régionale sachent définir des objectifs de développement nationaux et régionaux en tenant compte des asymétries de plus en plus profondes de l'économie mondiale.

1. Régionalisme commercial

Les propositions visant à renforcer la cohérence des politiques commerciales, des politiques industrielles et des politiques d'investissement sont de nouveau à l'ordre du jour. Cependant, certaines règles commerciales tendent de plus en plus à favoriser l'accroissement de la compétitivité des coûts par la flexibilité du marché du travail, les restrictions salariales et l'externalisation de la pollution, et non par la formation de capital et des gains de productivité durables.

Dans les accords de l'OMC et, plus encore, dans les nombreux accords de libre-échange bilatéraux et régionaux conclus entre des pays développés et des pays en développement, des règles et dispositions entravent le recours aux politiques industrielles et environnementales dont les pays en développement ont besoin pour transformer la structure de leurs économies et réduire leur consommation intermédiaire d'énergie et de matières. Sans un surcroît de soutien et sans l'application d'un traitement spécial et différencié et le respect du principe des responsabilités communes mais différenciées,

il sera difficile aux pays en développement de diversifier leurs économies et d'avoir des activités à plus forte valeur ajoutée alors que, partout, les inégalités se creusent et les catastrophes naturelles et environnementales se multiplient.

Si elle est bien pensée, la régionalisation du commerce peut contribuer à réduire les émissions de dioxyde de carbone (CO₂) produites par les échanges commerciaux. Ces émissions ont augmenté de 90 % entre 1995 et 2018, principalement en raison de l'externalisation de la pollution et de la croissance des importations extrarégionales des pays développés, dont les émissions par habitant restent environ 10 fois supérieures à celles enregistrées dans les pays en développement.

Cependant, l'intégration régionale ne devrait pas se résumer à la libéralisation du commerce, mais s'inscrire dans une stratégie de développement plus étendue qui favorise la spécialisation régionale, les économies d'échelle et l'interdépendance économique, sans empêcher la création de liens entre les entreprises et entre les secteurs au niveau national, de manière à raccorder solidement entre eux bénéfices, investissements et exportations et à permettre à chaque pays de se moderniser et de diversifier sa base de production. En retour, la formation d'un cercle vertueux selon lequel l'accroissement de la productivité permet la modernisation de l'économie, qui permet elle-même le développement du commerce intrarégional, peut faciliter la coopération sur les questions non commerciales de plus en plus étendues que soulève une plus grande interdépendance économique et aider à corriger les divergences et déséquilibres naissants entre les pays participants qui, s'ils perdurent, risquent de compromettre la stabilité des accords régionaux.

Lors de l'élaboration des politiques commerciales, une attention de plus en plus grande est accordée aux éléments géopolitiques, en raison des tensions de plus en plus fortes qui s'exercent au niveau mondial et remettent en question le bien-fondé du multilatéralisme. En outre, une plus grande fragmentation entraîne des divergences d'intérêts. En conséquence, des identités régionales et des normes et valeurs historiquement établies pourraient jouer un rôle plus important et donner forme à différents ordres décisionnels régionaux. Dans un monde aussi polycentrique, la gestion de l'interdépendance économique nécessitera une relation plus synergique entre les institutions mondiales et les dispositifs régionaux. Autrement dit,

il s'agit plutôt d'asseoir un « régionalisme développementiste ouvert », c'est-à-dire qui ne restreint pas indûment la marge d'action des pays en développement.

Contrairement aux accords de libre-échange approfondis ou aux récents méga-accords régionaux, un régionalisme développementiste ouvert pourrait aider les pays en développement à faire entendre leurs voix et renforcer la coopération Sud-Sud, ce qui ménagerait une plus grande place au développement dans la gouvernance du commerce international. Une gouvernance ouverte et proactive du commerce régional pourrait protéger les pays en développement des externalités négatives mondiales, tout en contribuant au renforcement des liens productifs entre pays voisins (notamment grâce aux chaînes de valeur régionales).

D'un point de vue normatif, un régionalisme développementiste ouvert limiterait les engagements contraignants aux mesures aux frontières ; il serait fondé sur la coopération et donnerait lieu à des politiques souples visant à l'harmonisation régionale des mesures commerciales intérieures, sur le modèle de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ASEAN). Soutenu par des structures institutionnelles telles que des États développementistes, fort de relations de coopération autres que commerciales et de cadres réglementaires régionaux qui mettent en contact les économies régionales et l'économie mondiale, le régionalisme développementiste ouvert pourrait aider à concilier les divergences d'intérêts et les différences de sensibilité entre les pays en développement et les pays développés et, partant, rendre la gouvernance du commerce international plus inclusive et plus orientée vers le développement.

Pour que le régionalisme soit au service du multilatéralisme, il doit exister des liens solides entre gouvernance régionale et gouvernance mondiale. Certaines règles de l'OMC doivent être améliorées. Or, l'expérience montre qu'il est long et difficile de modifier les engagements souscrits auprès de l'OMC ou de les assortir de flexibilités. Par exemple, il aurait été souhaitable : i) de trouver rapidement une solution aux restrictions à l'exportation de médicaments sous licence obligatoire, imposées en application de l'Accord sur les ADPIC en 2001 ; or, il a fallu quinze ans avant que l'amendement de l'Accord entre en vigueur et soit finalement considéré inapplicable ; ii) d'accorder des délais de transition plus longs, comme des pays en développement l'avaient proposé au sujet des mesures concernant les

investissements et liées au commerce, au titre des questions de mise en œuvre ; or, en dépit d'un mandat de négociation en 2001 (et de la possibilité de résultats précoces du Cycle de Doha), ces prolongations de délais n'ont pas été accordées ; iii) d'autoriser les pays en voie de reclassement à rester dans la catégorie des PMA douze ans après leur reclassement ; cependant, aucun accord n'a encore été conclu à ce sujet.

2. Financement du développement régional

En plus de réseaux de production et de commerce, le régionalisme développementaliste a besoin d'un système financier bien doté en capitaux, composé d'institutions chargées de coordonner les questions monétaires et de résoudre les crises financières, à savoir :

- Des fonds régionaux pour faire face aux déficits de la balance des paiements à court terme. Pendant trois décennies, tous ces fonds ont démontré qu'ils n'étaient pas assez bien dotés pour résister à des crises de la balance des paiements.
- Des systèmes de paiement régionaux pour réduire l'exposition aux variations de change et promouvoir le commerce interrégional. Il s'agit essentiellement d'unions douanières et de systèmes de paiement qui ciblent les coûts de transaction. Il en existe surtout en Amérique latine, même s'il est depuis longtemps question d'en implanter en Afrique.
- Des banques régionales de développement financées par des fonds publics, qui prêtent à long terme, remplissent des fonctions économiques et non strictement financières, et tiennent compte du fait que de nombreux problèmes de développement dépassent les frontières nationales.

Il est probable que, dans les prochaines années, ces institutions régionales de financement du développement joueront un rôle clé dans l'exécution du Programme 2030 et dans la réduction (parfois jusqu'à zéro) des émissions de carbone, car les marchés financiers privés ne sont guère parvenus à fournir un appui financier et technique qui, par son ampleur et sa diversité, permettent d'atteindre ces objectifs.

Pour développer ces dispositifs de financement, il faut lever et investir des fonds avec un certain souci de la coopération et de la coordination

internationales. Il a déjà été fait beaucoup, et les institutions publiques de financement du développement montrent un intérêt toujours plus grand pour les questions du renforcement institutionnel, du financement et de la transformation. Cependant, quelques changements importants s'imposent pour que ces institutions disposent des capacités et de la marge d'action nécessaires.

Au lendemain de la crise financière asiatique de 1997 et de la crise financière mondiale, les pays en développement ont cherché et élaboré des solutions régionales « de premier ressort » en complément des prêts de dernier ressort du FMI. Quelques décennies plus tard, une multiplicité de fonds régionaux et, finalement, de contrats d'échange bilatéraux entre banques centrales de différents pays ont étoffé et enrichi le dispositif mondial de sécurité financière. Leur expansion au fil des années a fait qu'en 2020, les pays en développement disposaient d'un coussin financier 10 fois plus important en volume et avaient le choix, bien qu'à des degrés variables, entre divers fournisseurs et conditions et modalités.

Il est remarquable que ces institutions et mécanismes régionaux, qui semblent pouvoir changer la donne, n'aient pas été plus largement mis à profit pendant la pandémie de COVID-19. Alors que, pendant la crise financière mondiale, il avait été fait beaucoup appel aux institutions régionales, la contribution des accords régionaux de financement a été limitée par rapport à celle du FMI et, plus particulièrement, à celle des contrats bilatéraux d'échange sur défaillance entre banques centrales. Selon les premiers travaux de la CNUCED, cela s'expliquait par la structure de certains fonds : ceux qui dépendaient de programmes du FMI ont été moins sollicités, tout comme ceux qui se caractérisaient par une structure moins équilibrée ou une gouvernance moins autonome. En conséquence, les petits fonds autonomes ont été très sollicités, tandis que les fonds beaucoup plus importants, mais moins équitablement organisés, n'ont guère, voire pas du tout, été utilisés.

Il est grand temps de parler franchement des conséquences de la réticence des pays à doter leurs banques de développement d'un financement suffisant et fiable. Il serait peut-être bon de reconsidérer le carcan de la notation souveraine « AAA », qui limite l'usage que les banques peuvent faire des capitaux en leur possession, et de mettre en place de nouvelles agences de notation, mieux adaptées à la notation d'institutions publiques

de financement du développement. L'une des nouveautés les plus prometteuses est la possibilité de redistribuer les DTS non utilisés aux pays à faible revenu qui en ont besoin, par l'intermédiaire des banques régionales de développement.

L'intérêt est que les allocations de DTS existent déjà, ont une portée mondiale et ont prouvé leur utilité pendant la pandémie de COVID-19. Quant aux banques régionales de développement, elles semblent tout indiquées pour les réorienter. Cette option répond aux objectifs qui sous-tendent l'allocation générale de DTS et tire parti des mandats publics, des moyens d'action et de l'expérience des banques. C'est pourquoi, au lieu de chercher de nouvelles solutions, l'on pourrait l'exploiter au regard de ce qui est possible et de ce qui est nécessaire.

Les possibilités de financement précitées pourront se révéler plus prometteuses que le recours aux marchés financiers régionaux, par exemple. À en juger par ce qui se passe en Asie et ailleurs, les marchés régionaux permettent de lever des dizaines de milliers de milliards de dollars sous la forme d'obligations en monnaie locale, mais ces fonds ne sont généralement pas investis dans le Programme 2030 ou dans l'adaptation aux changements climatiques et l'atténuation de leurs effets. En outre, pour que ces fonds soient utilement dépensés au niveau régional, il faut qu'une certaine harmonisation soit faite entre les plans et objectifs de développement et les dispositions réglementaires, et qu'un accord soit trouvé pour le partage des différents coûts et des avantages. De plus, des marchés régionalement intégrés supposent la pleine libéralisation du compte de capital entre les pays participants et, pour des raisons bien connues, il s'agit d'une démarche risquée, aux résultats incertains.

Si les banques et fonds publics sont appelés à rester des acteurs qui comptent, leurs attributions devront être mieux définies et les attentes des pouvoirs publics à l'égard de leurs activités de prêt devront leur être mieux connues. Cela pourrait faire l'objet d'une déclaration de principe, dans les textes de loi pertinents ou dans les prescriptions relatives à la communication d'informations et les indicateurs de résultat.

3. Stratégies d'arbitrage des entreprises

La financiarisation du secteur privé dresse une autre série d'obstacles aux gains de développement promis par la régionalisation. Telle qu'elle est actuellement structurée, la gouvernance mondiale du secteur financier et du secteur des entreprises place les pays en développement dans une situation de grande vulnérabilité, et ce, pour deux raisons. Premièrement, du point de vue de l'économie politique mondiale, la complexité de la réglementation a conduit à une « fragmentation » de l'entreprise. Les entreprises multinationales modernes sont des réseaux d'entités dont le capital est détenu directement ou indirectement par une société mère, mais qui commercent entre elles « comme si » elles n'étaient pas liées. Selon des estimations de la CNUCED et d'autres organisations, le commerce intragroupe, c'est-à-dire les échanges entre les filiales et les entreprises apparentées d'une même multinationale, souvent installées dans des pays différents, représente entre un tiers et deux tiers environ du commerce mondial.

Deuxièmement, les formes indirectes d'investissement créent une distinction entre le propriétaire final et le propriétaire immédiat d'un actif, au risque de compliquer sérieusement la tâche des autorités lorsqu'il s'agit pour elles d'exercer un contrôle sur le régime d'investissement. Portées par les évolutions technologiques, financières et réglementaires de l'économie mondiale, les formes indirectes de prise de participation font que, quelles que soient les données macrofinancières sur les flux d'investissement étranger direct (IED), les investissements internationaux, y compris dans les pays en développement, en viennent souvent à ressembler beaucoup à de la gestion d'actifs par leur substance économique. Cela a son importance pour le développement à la fois national et régional.

Dans notre étude, nous avons examiné le rôle fonctionnel des filiales des 100 plus grandes multinationales au monde. Il en ressort que, dans l'hémisphère Sud, un quart des filiales de ces multinationales se contentent d'établir des bilans, ce qui signifie qu'elles exercent très peu, voire pas du tout, d'activités économiques dans leurs pays d'accueil. En revanche, dans plusieurs pays du Nord, quasiment toutes les filiales directes présentent un compte de résultats, ce qui témoigne d'une activité économique réelle. Par cette différence dans l'enregistrement de leurs opérations créatrices de valeur, les entreprises ont le moyen d'exploiter l'infrastructure financière, comptable

et réglementaire que certains pays mettent à leur disposition, et laissent la plupart des pays en développement structurellement désavantagés dans la recherche de rentes et la course aux capitaux.

Les conséquences sont nombreuses pour les décideurs, à la fois au niveau national et au niveau régional (voire multilatéral). Le recours à des filiales intermédiaires donne lieu à des aberrations statistiques dans la comptabilité des IED, car les flux qui transitent par des filiales situées dans des pays tiers créent inévitablement des incohérences dans les données statistiques. Étant généralement basées sur la propriété immédiate des actifs, les données relatives aux positions globales d'IED présentent une image potentiellement faussée des liens financiers entre les pays, de la répartition de la propriété des actifs et des risques associés aux investissements, aussi bien pour les pays d'origine que pour les pays d'accueil. En faisant appel à des filiales intermédiaires dans des pays tiers, les propriétaires et gestionnaires d'une entité ou les parties à un contrat peuvent, s'ils le souhaitent, enregistrer ceux-ci dans le pays où ils résident ou exercent leurs activités, ou dans lequel se trouvent les actifs sous-jacents détenus par une entité. Ce point est important pour un certain nombre de raisons.

Les investissements peuvent bien être encouragés dans une région au moyen d'accords de commerce et d'investissement, il reste que leur structuration via des filiales détermine leur impact économique. Les multinationales peuvent structurer les investissements indirectement, par la voie d'intermédiaires, et faire en sorte qu'une part considérable de leurs activités opérationnelles soient réalisées ailleurs – et c'est effectivement ce qu'elles font, en profitant, par exemple, du fait que certains pays proposent un cadre réglementaire plus favorable, une fiscalité plus faible et d'autres avantages. À cause des anomalies statistiques qui accompagnent les innovations financières et juridiques des entreprises, rien de cela ne transparaît dans les données sur les IED.

En soi, le fait d'attirer des IED ne garantit pas au pays d'accueil l'entrée de capitaux étrangers qui profiteront à son économie, à ses capacités productives et à l'emploi et au bien-être de sa population. Les grands groupes d'entreprises peuvent être organisés de sorte que certaines de leurs filiales exploitent sur place les atouts de l'économie locale tels que la présence d'une main-d'œuvre bon marché et de ressources naturelles, tandis que

d'autres filiales, sises dans d'autres pays, contribuent à l'extraction de valeur, par la localisation des bénéficiaires dans des pays à faible fiscalité et d'autres stratégies d'arbitrage, et en tirent avantage.

D'un point de vue macroéconomique, en se servant de filiales pour « se dépouiller » de leurs bénéficiaires, les grands groupes réduisent la marge d'action budgétaire des pays d'accueil. Les pays développés peuvent compenser une bonne partie de ces pertes d'impôt direct sur les sociétés en améliorant le recouvrement des impôts et taxes sur les dividendes, les intérêts et les plus-values auprès des investisseurs, ces revenus ayant tendance à augmenter avec les taux d'évasion fiscale des multinationales. Les pays en développement, par contre, ont peu de chances de recouvrer des sommes importantes de cette façon. En outre, ils sont freinés sur le long terme par le coût de leurs emprunts, plus élevé que celui des pays développés.

En l'absence d'un ensemble de normes réglementaires et d'un cadre de réglementation élaborés au niveau mondial, les pays en développement doivent s'employer à renforcer leurs connaissances dans les domaines de la finance, de la comptabilité, du droit et des données. De cela notamment dépendra l'amélioration de la communication, de la coordination et de la réglementation au niveau des blocs régionaux, établis de longue date et aujourd'hui émergents. Des organismes publics chargés de surveiller, d'analyser et d'encadrer le comportement des filiales pourraient rendre plus visibles les agissements de certaines entreprises aux niveaux national et régional. Ils pourraient aider à combler les lacunes réglementaires dans la gouvernance régionale actuelle et à faire progresser la lutte multilatérale contre les diverses stratégies d'arbitrage des entreprises.

F. Conclusion

Le choix de mesures inappropriées en réponse aux grands problèmes de 2022 que sont l'inflation, la récession mondiale, le surendettement et la menace d'une crise financière, risque de fracturer davantage une économie mondiale déjà ébranlée par les asymétries et les inégalités.

La peur de l'inflation ne doit pas monopoliser l'attention des décideurs, car elle est loin d'être le seul problème à résoudre. Une solution doit être trouvée

sans délai à la crise du coût de la vie, mais il est aussi temps d'agir de manière judicieuse pour tendre à une prospérité partagée. Dans le contexte actuel de désorganisation des chaînes d'approvisionnement et de montée de l'incertitude, lorsque la politique monétaire ne suffit pas pour faire baisser l'inflation, le conformisme idéologique doit céder la place au pragmatisme.

Du fait des obstacles géopolitiques au commerce, de la concentration accrue des marchés, du rétrécissement de leur marge d'action et de la persistance des problèmes climatiques, les pays en développement jouent un rôle encore plus précaire dans la gouvernance mondiale. Il faudrait donc qu'une réforme institutionnelle s'attache à la fois à régler les problèmes macroéconomiques immédiats et à renforcer les investissements en faveur des ODD. Se fondant sur des suggestions faites dans des Rapports précédents, la CNUCED propose d'élaborer des programmes qui soient dûment adaptés aux contextes économiques locaux et répondent aux objectifs suivants :

- i) Contenir l'inflation (sans réduire les salaires). Pour faire baisser l'inflation, les décideurs devraient s'abstenir de s'en remettre à certaines politiques budgétaires et de réadopter prématurément des budgets d'austérité. À une hausse dommageable des taux directeurs, ils devraient préférer un ensemble pragmatique de mesures. Les subventions sont importantes à court terme afin d'alléger le coût de la vie, mais les contrôles des prix et des marges sont primordiaux pour que soient possibles les hausses attendues des salaires réels. Cela suppose de renforcer les mesures antitrusts et de reconsidérer la réglementation de certains marchés. Ces dispositions pourront être renforcées au niveau régional afin que chaque pays soit protégé de facteurs extérieurs tels que les variations de change et les mouvements de capitaux.
- ii) Gérer les expansions (au lieu de mal gérer les périodes d'expansion et de récession). Les règles monétaires et budgétaires doivent être mieux conçues, non pas seulement pour répondre aux chocs, mais aussi pour faciliter les changements structurels dont les économies ont tant besoin, à l'exemple de l'industrialisation dans les pays en développement et de la transition énergétique. En vue de la création durable et soutenue d'emplois et de la mise à niveau de leur industrie, les pays doivent disposer d'une marge d'action budgétaire

suffisante pour réaliser les investissements nécessaires et financer des mesures d'appui. La création de liquidités devrait toujours être possible pour les projets de développement qui garantissent, à moyen ou long terme, des recettes et des gains fiscaux. Cela supposera non seulement de repenser l'indépendance des banques centrales à l'égard des objectifs sociaux et des objectifs de développement, mais aussi d'envisager, s'il y a lieu, de nouveaux accords régionaux.

- iii) Investir d'abord (ensuite et encore). Il faut augmenter les investissements publics dans les infrastructures économiques et sociales afin de stimuler l'emploi, d'accroître la productivité, d'améliorer l'efficacité énergétique et de réduire les émissions de gaz à effet de serre dans le cadre d'une action coordonnée au niveau international et centrée sur des objectifs mondiaux communs. Cependant, avant de faire affluer les investissements privés, il faudra dompter les institutions financières afin de s'assurer qu'elles servent l'intérêt général. Des politiques industrielles seront nécessaires pour agir sur les secteurs voulus et orienter les investissements, tandis que des banques publiques mieux capitalisées devront s'engager à étendre l'horizon d'investissement des entreprises privées, en permettant notamment le réinvestissement des bénéficiaires à des fins productives.
- iv) Nivelé par le haut. Si les mesures antitrusts et les politiques des revenus qui visent à accroître la productivité peuvent contribuer à une distribution plus équitable des revenus, des mesures redistributives peuvent atténuer les déséquilibres. Celles-ci consistent notamment à renforcer les prestations de services publics et à réformer progressivement la fiscalité, par exemple par l'instauration d'impôts sur la fortune et sur les bénéfices exceptionnels, ainsi qu'à combler les lacunes de la législation fiscale et à lutter contre les réductions d'impôt régressives. Pour réprimer le recours des entreprises et des particuliers fortunés aux paradis fiscaux, il faudra légiférer aux niveaux national et international. Dans l'intervalle, il sera notamment possible de tenir un registre de tous les détenteurs d'actifs financiers dans le monde.
- v) Lutter contre les stratégies d'arbitrage des entreprises. Le rôle central des infrastructures juridiques et financières dans les techniques

d'arbitrage et d'extraction de valeur employées par les entreprises pose un problème particulier au développement, à tous les niveaux. La plupart des pays en développement n'ont pas les ressources ni les capacités nécessaires pour s'opposer juridiquement aux activités des entreprises multinationales. Il faudrait donc chercher à renforcer les moyens d'action réglementaire disponibles au niveau régional dans le but d'amorcer une harmonisation des réglementations et de priver les entreprises de possibilités d'arbitrage.

- vi) Renforcer les liens entre les pays du Sud pour empêcher un effondrement écologique et favoriser la création d'emplois. Il faudrait coordonner les politiques relatives au commerce, à la finance, au crédit et à l'activité macroéconomique afin qu'elles contribuent sensiblement à la réalisation des deux grands objectifs que sont la création d'emplois (en particulier dans certains pays développés) et l'industrialisation verte (en particulier dans les pays du Sud). En vue de cette coordination des politiques et d'une industrialisation menée par les pays du Sud, la CNUCED propose une stratégie qui, grâce à ses objectifs d'industrialisation et de développement agricole, pourrait créer 530 millions d'emplois dans le monde (contre 330 millions environ en cas de statu quo). En outre et plus important encore, les changements envisagés confèreraient aux pays en développement le supplément de marge d'action dont ils ont tant besoin et assureraient le succès de la transition énergétique.
- vii) Mettre en place un nouveau système de Bretton Woods. Dans le monde interdépendant d'aujourd'hui, l'on ne saurait exiger plus d'ambition de la part des décideurs nationaux si la gouvernance économique mondiale n'est pas reconsidérée dans une optique de développement. Près de quatre-vingts ans après la conférence tenue au New Hampshire qui a jeté ses bases, l'architecture financière internationale peine toujours à corriger les déséquilibres et inégalités de l'économie mondiale. Pour être stable, le système monétaire et financier multilatéral devra se caractériser par une plus grande réactivité en matière de soutien de la balance des paiements et d'apport de liquidités, un mécanisme d'échanges financiers ouvert à tous, un organisme public de notation et des règles de gestion des crises de la dette souveraine. Il faudra accroître le financement public du développement de manière audacieuse, en augmentant le capital

de base des institutions financières multilatérales et en réexaminant leurs marges et priorités de prêt ; il faudra aussi renforcer les mesures de contrôle et d'incitation axées sur les prix et les quantités afin d'assurer un complément de financement privé à la transformation productive.

Il reste le délicat problème de la volonté politique. Il n'est pas trop tard, mais les pays doivent prendre conscience de la nature systémique des diverses crises auxquelles le monde fait face et se charger ensemble d'y trouver des solutions.

