



Assemblée générale

Distr. générale
20 juillet 2011
Français
Original : anglais

Soixante-sixième session

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

Questions de politique macroéconomique : soutenabilité de la dette extérieure et développement

Soutenabilité de la dette extérieure et développement

Rapport du Secrétaire général

Résumé

Soumis en application de la résolution 65/144 de l'Assemblée générale, le présent rapport examine l'évolution récente de la dette extérieure des pays en développement en accordant une attention particulière aux politiques visant à prévenir les crises d'endettement et au rôle des agences de notation financière.

* A/66/150.



I. Introduction

1. Le présent rapport, établi pour donner suite à la demande formulée par l'Assemblée générale dans sa résolution 65/144, comprend une analyse détaillée de l'endettement extérieur et des problèmes de service de la dette des pays en développement et des pays en transition. Il décrit les faits nouveaux et les tendances de la dette extérieure et les questions connexes de financement du développement, traite du rôle des agences de notation financière et vise à faciliter l'examen des politiques à mettre en œuvre dans ce domaine.

II. Tendances et problèmes récents

2. La valeur en dollar de la dette extérieure totale des pays en développement et des pays en transition s'élevait à environ 3 500 milliards de dollars à la fin de 2009 (voir annexe). Son taux d'accroissement a baissé : de 8 % en 2007-2008 à 3,5 % en 2008-2009. Bien que les données du système de notification de la dette de la Banque mondiale ne soient pas encore disponibles pour 2010, la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED) estime que la valeur totale de la dette extérieure s'est accrue d'environ 10 % en 2010 et aurait ainsi atteint près de 3 900 milliards de dollars. Cette forte hausse s'explique en partie par les fluctuations de la monnaie des États-Unis en 2010, qui s'est dépréciée d'environ 6 % en termes effectifs.

3. Bien que la valeur en dollars de la dette ait augmenté, le dynamisme de la production et la croissance des exportations des pays en développement ont réduit les ratios d'endettement, inversant la détérioration de la situation constatée pendant la période 2008-2009. Le ratio moyen service de la dette-exportations de ces pays a baissé (de 12 % en 2009 à 9,2 % d'après les estimations de 2010) ainsi que leur ratio moyen dette extérieure-revenu national brut (RNB) : de 21,8 % en 2009 à 20,2 % d'après les estimations de 2010.

4. L'amélioration des ratios d'endettement est due au fait que collectivement les pays en développement ont un excédent important de leur compte courant et sont ainsi devenus des exportateurs nets de capitaux. D'après les estimations récentes, en 2010, ils auraient été à l'origine d'un transfert net d'environ 557 milliards de dollars de ressources financières vers les pays développés¹. Bien qu'en moyenne ces pays n'aient pas besoin de financements étrangers, les capitaux privés continuent d'affluer vers certains pays émergents. Les flux nets de capitaux privés vers ces pays auraient dépassé 900 milliards de dollars en 2010 (soit 50 % de plus qu'en 2009) et devraient atteindre 1 000 milliards de dollars d'ici à 2012.

5. Dans la balance des paiements, la somme des comptes courants et des comptes de capital doit être de zéro. Si donc un pays en développement a un compte courant excédentaire et reçoit des entrées nettes de capitaux privés, il faut pour compenser que les sorties de fonds publics soient élevées. Ce processus conduit à l'accumulation rapide de réserves internationales. En 2010, le montant total des réserves internationales des pays en développement a dépassé 5 500 milliards de dollars, soit une fois et demie la valeur totale de leur dette extérieure.

¹ *Situation et perspectives de l'économie mondiale 2011* (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.77.11.C.2).

6. Les taux d'intérêt élevés, qui ne s'expliquent pas par la rareté des fonds mais plutôt par les efforts des banques centrales pour combattre l'inflation dans les économies en expansion, continuent d'attirer les flux de capitaux privés de type « carry trade »². Certains estiment que l'ampleur des apports de capitaux privés aux pays en développement témoigne de la santé des économies bénéficiaires bien que ces flux soient souvent en fait un symptôme du mauvais fonctionnement du système financier international, qui peut conduire à une situation dans laquelle des investisseurs des économies développées prêtent à des emprunteurs du secteur privé et des banques centrales des pays émergents, qui à leur tour prêtent au secteur public des économies développées. Or, ces énormes flux de capitaux bruts ne favorisent ni l'accumulation de capitaux ni les transformations structurelles mais peuvent conduire au contraire à une nouvelle forme du « mal hollandais »³, où la valeur du taux de change est déterminée par des flux de capitaux spéculatifs au lieu de dépendre des fondamentaux du marché. Ce déséquilibre du taux de change nuit aux efforts de développement du secteur manufacturier et de diversification de la production économique et des exportations du pays concerné.

7. Cette nouvelle manifestation du mal hollandais est plus dangereuse que sa forme classique causée par la flambée des prix des produits de base et qui entraîne des distorsions mais qui contribue à la richesse d'un pays alors que la forme purement financière de ce mal a pour cause des flux de dette qui sont à rembourser et n'ont ainsi aucun effet direct sur la richesse nette d'un pays (les flux à court terme étant rarement investis dans des activités productives). Outre les distorsions propres au mal hollandais qu'elles causent, les activités de type « carry trade » ouvrent donc également la voie à une crise monétaire qui se produit lorsque les investisseurs décident soudain d'abandonner une monnaie cible donnée. En pareil cas, les taux de change tendent à s'affoler et la banque centrale tente alors de stabiliser la situation en augmentant les taux d'intérêt, mesure procyclique qui finit par nuire davantage à l'économie réelle.

8. Les tendances décrites ci-dessus sont surtout le fait des grands pays émergents, ce qui masque la forte hétérogénéité des pays en développement qui, en majorité, demeurent des importateurs nets de capitaux. En 2009, 117 (sur les 158 pour lesquels on dispose de données) avaient un compte courant déficitaire; et pour 81 d'entre eux, ce déficit était supérieur à 5 % de leur produit intérieur brut (PIB). En 2010, ces chiffres étaient respectivement de 114 au lieu de 117 et de 72 au lieu de 81 (soit une légère diminution). En 2009 et 2010, presque tous les pays les moins avancés (43 sur 49) avaient un compte courant déficitaire avec, pour plus des deux tiers (37 en 2009 et 33 en 2010), un déficit supérieur à 5 % de leur PIB.

² Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, *Rapport sur le commerce et le développement* (2006, 2007, 2008, 2009 et 2010).

³ D'après Christine Ebrahim-zadeh, « Back to Basics – Dutch Disease: Too much wealth managed unwisely » (*Finance and Development*, mars 2003, vol. 40, n° 1), bien que ce mal soit généralement lié à la découverte de ressources naturelles, il peut également avoir pour origine toute situation qui entraîne une entrée massive de devises, y compris une brusque hausse du prix des ressources naturelles, de l'aide extérieure ou des investissements étrangers directs.

Tendances régionales

9. En 2010, le service de la dette représentait moins de 4 % des exportations en Asie de l'Est et dans le Pacifique, plus de 22 % en Europe de l'Est et Asie centrale, 5,3 % en Afrique subsaharienne, 5,8 % au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, 6,8 % en Asie du Sud et 14 % en Amérique latine et dans les Caraïbes. La dette extérieure avoisine 40 % du RNB en Europe de l'Est et Asie centrale et 12 % en Asie de l'Est et dans le Pacifique, environ 14 % au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, 18 % en Afrique subsaharienne et en Asie du Sud et 24 % en Amérique latine et dans les Caraïbes. Malgré ces écarts considérables, les ratios d'endettement se sont améliorés dans presque toutes les régions en développement. La diminution la plus importante du ratio dette extérieure-RNB a été observée en Europe de l'Est et Asie centrale (réduction de 5 points de pourcentage). Viennent ensuite l'Afrique subsaharienne (3,5 points), l'Asie de l'Est et le Pacifique, l'Asie du Sud et le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord. L'Amérique latine et les Caraïbes sont la seule région dont le ratio dette extérieure-RNB est resté au niveau de 2009. Les réserves internationales sont particulièrement élevées en Asie de l'Est et du Sud (plus du double de la valeur totale de la dette extérieure) mais elles sont importantes aussi dans d'autres régions en développement. Toutes les régions ont des réserves au moins triples de la valeur de leur dette extérieure à court terme et égales à au moins 50 % de la valeur de leur dette extérieure totale.

10. Bien que l'amélioration des indicateurs d'endettement, les excédents du compte courant et la forte couverture de la dette par les réserves puissent accroître la résilience des pays en développement face aux chocs extérieurs, ces chiffres constituent des moyennes qui masquent d'importants écarts entre pays. Les ratios d'endettement diffèrent d'un pays à l'autre et, dans certains pays à économie vulnérable et de petite taille, la couverture de la dette par les réserves est restreinte et diminue rapidement.

11. En Afrique subsaharienne, la hausse du prix élevé des produits de base et en particulier du pétrole a contribué à réduire les déficits budgétaires et ceux du compte courant en 2010. Le ratio moyen déficit budgétaire-PIB a baissé (de 7,2 % en 2009 à 5,6 % en 2010) ainsi que le ratio déficit du compte courant-PIB (de 2,4 % à 2,3 %). L'amélioration du déficit du compte courant diffère cependant d'un pays à l'autre. Si les pays exportateurs de pétrole et de minerais ont bénéficié du prix élevé des produits de base et ont vu une nette amélioration de leur compte courant, le déficit du compte courant s'est en revanche creusé dans de nombreux pays importateurs de pétrole. La situation est particulièrement préoccupante pour certains petits pays africains dont le déficit du compte courant devrait être élevé en 2011⁴. Bien que les réserves internationales soient généralement restées stables en 2010 par rapport à 2009, dans 10 pays africains, la couverture de la dette par les réserves a été nettement inférieure au seuil de trois mois d'importations⁵.

⁴ Les pays importateurs de pétrole sortant d'un conflit ont les déficits les plus élevés du compte courant, qui devraient augmenter d'un montant supérieur à 5 % du PIB dans ceux-ci : Cap-Vert, Lesotho, Comores et Sao Tomé-et-Principe.

⁵ Bénin, Djibouti, Gambie, Libéria, Malawi, Mauritanie, Sierra Leone, Soudan, Togo et Zimbabwe.

12. La croissance économique des pays de l'Asie et du Pacifique est en moyenne demeurée supérieure à celle des autres régions en développement. Les excédents du compte courant demeurent élevés dans cette région. Les envois de fonds, particulièrement importants pour certaines petites économies de la région, ont augmenté de plus de 6 % en 2010. Mais si l'Asie n'a guère été touchée par la crise mondiale, il subsiste des risques. Les exportations de la région pourraient pâtir d'une crise durable en Europe et des effets secondaires de la hausse du cours du pétrole, ce qui risquerait de ralentir la demande mondiale. Par ailleurs, les entrées massives mais irrégulières de capitaux continuent de présenter des risques pour plusieurs économies asiatiques et notamment pour celles qui ont un déficit élevé du compte courant. D'autre part, de nombreux pays insulaires du Pacifique ont vu le déficit de leur compte courant se creuser en 2010. Vu leur forte dépendance à l'égard des importations de denrées alimentaires et de combustibles, ces pays demeurent vulnérables à la hausse du cours des produits de base.

13. Malgré l'augmentation récente des dépenses publiques, les soldes budgétaire et extérieur des pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord exportateurs de pétrole devraient s'améliorer du fait de la croissance importante de certains d'entre eux en 2011. Les perspectives économiques des pays importateurs de pétrole sont en revanche mitigées. Certains bénéficient de la hausse des recettes commerciales et des envois de fonds provenant des pays exportateurs de pétrole de la région mais en général leur situation semble délicate. Les perspectives économiques à court terme se caractérisent par un degré d'incertitude singulièrement élevé en raison des troubles politiques récents. Si les investisseurs perdent encore confiance, cela pourrait priver les gouvernements de financements nécessaires, notamment dans les pays dont le déficit du compte courant s'aggrave du fait de la baisse soudaine des recettes du tourisme et des exportations.

14. En 2010, les ratios moyens de la dette extérieure des pays d'Amérique latine et des Caraïbes se sont légèrement améliorés. Plusieurs voient cependant leur déficit du compte courant se creuser, leurs importations augmentant plus rapidement que leurs exportations. C'est même le cas des pays exportateurs de produits de base qui bénéficient de la hausse de leur prix. Et pour la plupart des petits États insulaires en développement des Caraïbes, dont la dette publique et extérieure est déjà élevée⁶, le prix élevé des importations de ces produits est une source de vulnérabilité.

III. La dette des pays les moins avancés

15. Les pays les moins avancés ont généralement un endettement extérieur élevé. En 2009, la valeur totale de la dette des 49 pays de ce groupe représentait 32 % de leur RNB total, soit 10 points de plus que la moyenne de tous les pays en développement. Mais, d'après les estimations, la dette moyenne des pays les moins avancés tomberait en 2010 à 28 % de leur RNB, soit 8 points de plus que l'estimation pour la moyenne des pays en développement. Une grande partie de la dette des pays les moins avancés ayant fait l'objet de conditions avantageuses, son service tend à être moins lourd pour eux : en 2009, il représentait en moyenne 6 % de leurs exportations contre 12 % pour la moyenne des pays en développement.

⁶ À l'exception de Trinité-et-Tobago.

16. À la suite de la récession mondiale déclenchée par l'effondrement de Lehman Brothers, la valeur totale de la dette extérieure des pays les moins avancés a fortement augmenté, passant de 144 milliards de dollars en 2007 à 162 milliards de dollars en 2009 mais, d'après les estimations, elle serait retombée à 156 milliards de dollars en 2010. Exprimée en part des exportations, elle est passée de 84 % en 2008 à 112 % en 2009 mais elle serait retombée à 89 % en 2010. La situation s'améliore mais la reprise a été inégale et la croissance économique n'est pas encore revenue au niveau d'avant la crise dans tous les pays.

17. La marge de manœuvre importante des pays les moins avancés les a aidés face à la crise mais leur liberté d'action budgétaire se réduit vite car les dépenses publiques contre-cycliques ont alourdi la dette publique, réduit les réserves internationales et creusé le déficit du compte courant⁷. D'après les analyses les plus récentes du degré d'endettement tolérable, trois pays parmi les moins avancés sont en situation de surendettement et 11 autres risquent fort de s'y trouver⁸. Il importe donc de ne pas se laisser induire en erreur par la résilience globale de ces pays et de ne pas oublier leurs différences. Vu leur vulnérabilité aux chocs extérieurs, le Comité monétaire et financier international du Conseil des gouverneurs du Fonds monétaire international (FMI) a demandé que les instruments d'évaluation de la soutenabilité de l'endettement des pays à faible revenu soient affinés et compte tenu des moyens de les aider à mieux faire face à des conditions très instables⁹.

18. Pour que les pays les moins avancés s'engagent, comme avant la crise, sur la voie d'un endettement plus tolérable, il faudra que leur PIB reprenne sa croissance. Les politiques contre-cycliques, l'allègement de la dette, les flux d'aide publique au développement (APD) et d'investissements directs étrangers (IDE) et les envois de fonds sont autant de facteurs importants pour la reprise. Mais c'est « l'effet Asie » qui a été le principal moteur de la demande extérieure et de la reprise économique pour les pays les moins avancés qui exportent des produits de base¹⁰. De nombreuses ombres subsistent au tableau car beaucoup de pays demeurent vulnérables face à la hausse récente du prix des denrées alimentaires et des combustibles. Et les problèmes d'endettement dans la zone euro pourraient nuire aux exportations vers l'Europe, l'un des principaux partenaires commerciaux de la plupart des pays de l'Afrique subsaharienne non exportateurs de pétrole.

IV. Prévention des crises de la dette publique

19. Dans la conception et la mise en œuvre de politiques visant à éviter les crises de la dette publique, il importe de tenir compte de l'origine de ces crises. Selon l'équation de base sur l'accumulation de la dette publique, la variation de son encours est égale au déficit budgétaire accumulé pendant la période considérée. En pratique, on sait que la réalité est rarement conforme à cette définition et qu'il faut

⁷ FMI, *Fiscal Monitor*, avril 2011.

⁸ En mai 2011, les pays les moins avancés suivants sont en situation de surendettement : Comores, Guinée et Soudan. Les pays présentant un risque élevé de surendettement sont les suivants : Afghanistan, Burkina Faso, Burundi, Djibouti, Gambie, Guinée-Bissau, Haïti, République démocratique du Congo, République démocratique populaire lao, Sao Tomé-et-Principe et Yémen.

⁹ Communiqué du Comité monétaire et financier international en date du 16 avril 2011 (voir <http://www.imf.org>).

¹⁰ Commission économique pour l'Afrique, *Rapport économique sur l'Afrique 2011*.

ajouter au déficit une entité résiduelle qui permet de ramener la variation de la dette au même niveau que le déficit. La dette étant un stock et le déficit un flux, cette entité résiduelle est généralement désignée sous le nom d'« ajustement stock-flux », terme connu des praticiens mais qui apparaît rarement dans les descriptions de l'évolution de la dette publique car on suppose souvent qu'il s'agit d'un faible montant dû en grande partie à une erreur de mesure. Or ce n'est pas le cas. Entre 1985 et 2005, il est à de nombreuses reprises arrivé à l'ajustement stock-flux d'être le grand facteur déterminant de la croissance de la dette et de jouer à cet égard un rôle plus important que le déficit budgétaire enregistré.

A. L'origine des crises de la dette publique

20. Il peut être instructif de considérer quelques exemples d'explosion soudaine de la dette. À la fin de 2007, la valeur totale de la dette publique de l'Islande s'élevait à environ 380 milliards de couronnes (soit 29 % du PIB). À la fin de 2010, elle avait atteint près de 1 850 milliards de couronnes (environ 115 % du PIB). Cette explosion n'était pas due à une politique budgétaire irréfléchie : l'Islande avait un déficit budgétaire égal à 0,5 % de son PIB en 2008 et à 9 % et 12 % en 2009 et 2010 respectivement. Le déficit budgétaire cumulé s'élevait à 22,5 % du PIB mais le ratio dette-PIB avait augmenté de 86 points de pourcentage¹¹.

21. En Irlande, en 2007, le montant brut de la dette publique s'élevait à environ 47 milliards d'euros (soit 25 % du PIB). À la fin de 2010, elle avait augmenté de plus de 100 milliards d'euros (près de 100 % du PIB). Le déficit était d'environ 65 milliards d'euros mais les 35 autres milliards de dette accumulée n'étaient pas imputables à la politique budgétaire¹².

22. Des exemples existent aussi parmi les pays émergents. Par exemple, en décembre 1998, le montant net de la dette publique du Brésil s'élevait à environ 42 % du PIB mais, dès janvier 1999, il dépassait 51 % du PIB. Or il est improbable que le Gouvernement brésilien ait pu en un mois accumuler un déficit de près de 10 % du PIB. Dans le cas de l'Argentine, à la fin de 2001, la dette publique était égale à environ 50 % du PIB; quelques mois plus tard, elle dépassait 130 % du PIB. Il est improbable ici aussi que le Gouvernement argentin ait accumulé en moins d'un an un déficit égal à 80 % du PIB.

23. Les causes des explosions de dette énumérées ci-dessus sont connues. Dans le cas de l'Islande, une crise monétaire a conduit à une crise bancaire puis à une crise de la dette publique. En Irlande, la croissance de la dette publique a été le résultat d'une crise bancaire causée par la flambée des prêts immobiliers. Dans le cas de l'Argentine et du Brésil, la hausse soudaine de la dette a été causée par des effets de bilan négatifs dus à la dette en devises.

24. Ces événements ne sont pas rares. Il ressort d'une étude effectuée à partir de données portant sur 117 pays entre 1985 et 2003 que l'ajustement stock-flux est un facteur déterminant de la croissance de la dette dans toutes les régions en

¹¹ Même ces déficits n'étaient pas dus à des politiques fiscales imprudentes mais avaient pour origine la crise économique qui a suivi l'effondrement des principales banques islandaises. À la fin de 2006, l'Islande avait un excédent budgétaire nettement supérieur à 6 % de son PIB.

¹² De même, les déficits importants de 2008 à 2010 s'expliquent par l'effondrement économique de l'Irlande et non par des politiques budgétaires.

développement¹³. Cette entité résiduelle s'élevait en moyenne à 9,6 % du PIB pour les pays à faible revenu, à 4,9 % pour les pays à revenu intermédiaire et à 0,8 % pour les pays à revenu élevé. Pendant la même période, le déficit budgétaire moyen était respectivement de 4,7 %, de 4,1 % et de 3,3 % du PIB pour ces trois groupes de pays.

25. Il est ressorti de ladite analyse statistique que les crises bancaires et les effets de bilan négatifs dus à la coexistence d'une dépréciation monétaire et de dettes en devises étaient les principaux facteurs déterminant l'explosion de la dette publique.

26. Les erreurs de mesure sont également importantes. Les données relatives au niveau et à la composition de la dette publique sont souvent médiocres et réunies à partir de sources différentes de celles des données budgétaires. Mais si l'écart entre le déficit et les variations de la dette n'était dû qu'à des erreurs de mesure, les erreurs positives seraient compensées par les erreurs négatives et l'ajustement stock-flux serait en moyenne nul sur le long terme. Or, les données montrent que ce n'est pas le cas et que la moyenne sur le long terme de l'ajustement stock-flux est positive et forte. Cela pourrait être dû au fait que les erreurs de mesure des comptes budgétaires ne sont pas aléatoires et que certains pays déclarent systématiquement un déficit inférieur à la valeur réelle. Une plus grande transparence des comptes budgétaires contribuerait à régler ce problème¹⁴.

B. Politiques de prévention des crises d'endettement

27. Bien que les crises d'endettement ne soient pas toujours d'origine budgétaire, il arrive qu'elles soient bel et bien causées par des politiques budgétaires non viables et des arrangements institutionnels sur les marchés des capitaux qui masquent les risques véritables des activités de prêt et d'emprunt. La transparence budgétaire pourrait contribuer à prévenir l'accumulation de dettes au-delà de limites raisonnables. Il est cependant indispensable de laisser à la politique budgétaire une marge de manœuvre. Quelles que soient les circonstances, les gouvernements doivent être en mesure d'adopter des politiques contre-cycliques et de stabiliser la situation afin de se prémunir contre d'autres chocs.

28. Exiger des pays qu'ils maintiennent en permanence le même niveau d'endettement de façon que leur dette demeure tolérable n'est peut-être pas le meilleur moyen d'atteindre cet objectif. Dans leur politique économique et leur stratégie d'endettement, les gouvernements doivent prendre en compte les particularités de leur société et de leurs contraintes extérieures. Un pays doté d'un taux d'épargne des ménages très élevé devrait par exemple essayer d'effectuer davantage d'investissements productifs et pourra devoir augmenter sa dette publique, surtout s'il n'a pas la possibilité de compenser l'épargne intérieure par un excédent du compte courant.

29. Recourir à un grand déficit budgétaire est la seule riposte adaptée à une situation où le secteur privé se désendette vite. Les gouvernements qui souhaitent éviter les explosions de dette devraient donc adopter des politiques visant à prévenir

¹³ Voir C. F. S. Campos, D. Jaimovich et U. Panizza, « The unexplained part of public debt », *Emerging Markets Review*, vol. 7, n° 3 (2006).

¹⁴ La partie inexplicée de la dette peut également être due à l'incapacité des gouvernements de suivre l'évolution de leurs dettes éventuelles et d'en rendre compte.

l'accumulation de la dette du secteur privé que suit généralement une catastrophe financière et qui peut conduire à des crises bancaires généralisées. Cela est encore plus important lorsque l'accumulation de la dette n'est pas due à la nécessité de financer des projets d'investissement mais au financement d'activités de spéculation. Le durcissement des réglementations financières, l'augmentation du coefficient de trésorerie des banques et le contrôle des capitaux sont des instruments utiles pour juguler la témérité du secteur privé.

30. Autre cause de crise de l'endettement : les déséquilibres monétaires. Les pays qui doivent équilibrer leur compte des opérations avec l'étranger et ont d'importantes dettes en devises font face à un choix difficile. Quand il n'est pas possible d'obtenir des effets positifs de chocs commerciaux, c'est la dépréciation monétaire qui est le moins mauvais moyen de rétablir la soutenabilité extérieure. Mais, en présence d'une dette en devises, la dépréciation risque d'entraîner une hausse soudaine du ratio dette-PIB, voire une crise de l'endettement. Pour remédier à ce problème, il faut commencer par reconnaître que c'est pendant les phases d'essor économique que les pays sèment les germes des crises à venir. En période d'optimisme mondial, les capitaux affluent vers les pays en développement, qui souvent ne sont pas en mesure d'en restreindre le montant. Il arrive souvent dans ces pays que différents secteurs empruntent trop, ce qui conduit non seulement à une accumulation rapide de la dette extérieure mais souvent aussi à une appréciation du taux de change réel et à un fort déséquilibre du compte des opérations avec l'étranger. Lorsque ce déséquilibre est trop élevé, les investisseurs étrangers commencent à retirer leurs fonds. Mais, du fait de leur dette élevée en devises, ces pays prennent souvent des mesures pour restreindre les sorties de fonds, voire pour attirer davantage de capitaux, ce qui complique encore la recherche d'une solution. Ce qui doit arriver arrive : les capitaux fuient le pays, la monnaie s'effondre et la crise de l'endettement éclate.

31. Pour remédier à cette situation, il faut procéder différemment en période faste en réduisant la dette extérieure, en augmentant les réserves et en s'appliquant à juguler l'appréciation de la monnaie nationale. C'est exactement ce que font les plus grands pays émergents depuis la fin des années 90.

32. Autre cause d'explosion de la dette, les chocs extérieurs peuvent se présenter sous forme de catastrophes naturelles, de modification rapide des termes de l'échange d'un pays ou de durcissement soudain des conditions financières extérieures. Les pays peuvent se prémunir contre de tels chocs en « s'auto-assurant » par l'accumulation de réserves internationales mais tous ne peuvent pas se permettre de recourir à cette solution (c'est notamment le cas des pays à faible revenu). En outre, si cette stratégie est judicieuse à l'échelle d'un pays, ces excédents du compte courant ne peuvent coexister au niveau mondial. Il serait donc souhaitable qu'une politique internationale vise à remédier à ces déséquilibres mondiaux¹⁵.

¹⁵ Une telle proposition est formulée dans le *Rapport sur le commerce et le développement 2009* de la CNUCED (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.09.II.D.16).

V. Le rôle des agences de notation financière

33. La crise financière asiatique de 1997-1998 a suscité un débat sur le rôle et l'efficacité des agences de notation financière. L'octroi de notes élevées à un certain nombre de produits structurés et leur déclassement rapide pendant la crise financière de 2007-2009 a relancé le débat sur leurs méthodes de travail¹⁶. La crise de la dette souveraine de pays européens en 2010 est survenue alors que les précédents ratés du système de notation avaient déjà ébranlé la confiance.

34. En théorie, l'existence des agences de notation se justifie par le fait que les prêteurs et les emprunteurs ne disposant pas des mêmes informations sur la solvabilité de ces derniers, il est nécessaire que des institutions indépendantes renseignent les marchés de capitaux en la matière. Ces informations sont particulièrement importantes pour les investisseurs petits et moyens qui n'ont ni les outils ni les compétences nécessaires pour évaluer la solvabilité de divers emprunteurs.

35. Les agences de notation devraient également, grâce à leurs services de surveillance, inciter les emprunteurs à prendre les mesures correctives nécessaires. Ce système de surveillance est censé assurer la stabilité du système financier, les emprunteurs ayant intérêt à éviter le déclassement de leur dette et la hausse des coûts d'emprunt qui en résulte.

36. Les notations jouent aussi un rôle important pour réguler le système financier. Les notes attribuées influent sur la composition du portefeuille des banques et des investisseurs institutionnels car elles se répercutent sur les frais financiers des banques et le type de titres de créance que peuvent détenir certains investisseurs institutionnels¹⁷.

37. Il existe deux raisons pour lesquelles les agences de notation peuvent accroître l'instabilité financière. Premièrement, le déclassement rapide de titres hors de la catégorie « investissement » peut conduire à leur vente forcée et ainsi amplifier les problèmes de financement des emprunteurs déclassés. D'ailleurs, si les agences déclassent trop vite des emprunteurs en proie à des problèmes de financement, elles risquent d'aggraver le problème et de les conduire à la défaillance. Deuxièmement, les changements de notation des emprunteurs d'importance systémique peuvent provoquer la hausse des coûts d'emprunt même pour les emprunteurs de la même catégorie d'actifs dont la note n'a pas changé. Cette contagion peut s'expliquer par le fait que les investisseurs doutent de la stabilité des notations et peuvent décider de vendre avant que d'autres notes soient déclassées dans d'autres pays. Les agences de notation ne peuvent donc stabiliser les marchés en confirmant les notes positives attribuées aux pays qui ne sont pas directement concernés par les problèmes d'endettement. Il est difficile aux pays en développement de faire face à

¹⁶ D'après les estimations du FMI (*Rapport sur la stabilité financière dans le monde*, octobre 2010), plus de 75 % des titres liés aux prêts hypothécaires qui avaient obtenu la note AAA avant la crise ont été reclassés dans les catégories « spéculatives » ou inférieures à mesure que la crise s'est poursuivie.

¹⁷ Certains investisseurs institutionnels ne sont pas autorisés à détenir des titres n'ayant pas obtenu une note relevant des catégories « investissement ». Les banques centrales se servent des notes de crédit pour établir quels titres seront acceptés comme garanties lors de l'octroi de liquidités à des banques commerciales. Les coefficients de trésorerie des banques commerciales dépendent de la notation de leurs avoirs.

ce problème car le coût de leurs emprunts peut augmenter soudainement sans qu'aucune des variables fondamentales n'indique de détérioration de la situation.

38. Pour remédier à certains de ces problèmes, les agences de notation ont adopté un système de « perspectives » et de « surveillance » afin d'avertir les marchés d'éventuelles modifications de notation. En principe, ce système est meilleur que l'ancien car il incite l'emprunteur à prendre les mesures correctives nécessaires pour éviter un déclassement. Mais les marchés sont axés vers l'avenir et les changements de perspective des agences de notation peuvent donner lieu à une hausse des coûts d'emprunt et risquer ainsi d'entraîner une nouvelle détérioration de la position débitrice, le risque de déclassement finissant par se réaliser du seul fait d'avoir été annoncé.

39. Dans le système actuel, c'est l'émetteur qui paie la notation d'un titre, ou, dans le cas d'un pays, d'une dette souveraine. Ce modèle incite donc les emprunteurs à s'adresser à l'agence qui leur attribuera la meilleure note. Or, les agences de notation n'ayant aucune responsabilité à assumer si par la suite le marché leur donne tort, elles ont intérêt à hausser au maximum la notation accordée pour garder ou agrandir leur clientèle.

40. Les effets pervers de ces incitations ont suscité des réactions de deux types. Certains adoptent un point de vue sans nuance et estiment que le recours à des notations à des fins de contrôle devrait être éliminé et que la discipline imposée par le marché suffit à garantir la stabilité du système financier. D'autres pensent qu'éliminer la fonction de contrôle des agences de notation revient à jeter le bon avec le mauvais. Ils reconnaissent l'utilité potentielle de ces agences pour le contrôle et constatent que la discipline inhérente au marché ne fonctionne pas toujours bien, notamment quand ceux qui décident de la composition d'un portefeuille donné (par exemple les gestionnaires d'actifs) n'en assument pas le risque final¹⁸.

41. On pourrait remédier aux problèmes relatifs à la surenchère des notations en mettant au point des modèles de paiement qui inciteraient mieux les agences à accorder des notes plus exactes. Il serait par exemple possible, par le biais d'une taxe sur les transactions, de revenir au financement des notations par les investisseurs. Une solution plus radicale serait de nationaliser les agences de notation mais cela engendrerait des conflits d'intérêt, notamment dans la notation des dettes souveraines ou quasi souveraines. Une forme d'intervention plus nuancée consisterait à soumettre les agences de notation à un contrôle et à publier régulièrement leurs résultats¹⁸.

42. Pour inciter les agences de notation à plus d'objectivité, une solution consisterait à exiger des émetteurs d'emprunt qui veulent voir leur titre inscrit à la cote d'une bourse donnée de s'acquitter de frais d'inscription (éventuellement liés à la complexité du titre) qui serviraient ensuite à financer les services d'une agence de notation (s'il ne s'agit pas d'un titre coté en bourse, le même mécanisme pourra s'appliquer à une chambre de compensation ou à un dépositaire central)¹⁹. Une telle procédure rompt le lien de dépendance commerciale entre l'émetteur et l'agence de

¹⁸ M. Elkhoury (2008), « Credit rating agencies and their potential impact on developing countries », UNCTAD/OSG/DP/2008/1.

¹⁹ J. Mathis, J. Mc Andrews et J. C. Rochet (2009), « Rating the Raters: Are reputational concerns powerful enough to discipline rating agencies? », *Journal of Monetary Economics*, vol. 56, n° 5.

notation et élimine le conflit d'intérêt qui conduit à la surenchère des notes. L'émetteur devrait toujours fournir des renseignements à l'agence de notation mais ne serait pas autorisé à la rémunérer. Cette procédure n'incitant peut-être pas assez les agences de notation à s'investir véritablement dans l'exercice de notation (ce qui donnerait des notes impartiales mais inexactes), il serait possible de concevoir un système d'incitation en associant les notes attribuées aux résultats constatés.

43. Si les notations incorrectes des titres du secteur privé semblent s'expliquer avant tout par les problèmes d'incitation, celles des dettes souveraines sont probablement plus imputables aux lacunes des méthodes employées. Il est apparu lors de la crise asiatique que la situation était en grande partie due à diverses variables qui n'entraient guère en ligne de compte dans la notation des pays avant la crise, par exemple le niveau du taux de change réel, l'endettement à court terme et les dettes éventuelles. Bien que certains de ces éléments aient par la suite été inclus dans la notation de la dette souveraine, on ne sait toujours pas comment les agences de notation pondèrent différentes variables. En outre, lorsqu'une crise éclate, les corrélations entre les variables qui l'ont précédée tendent à disparaître et le modèle sur lequel se fondait la notation devient caduc. Il faudrait, pour améliorer la situation, que les agences de notation fassent preuve d'une plus grande transparence quant à leurs méthodes et qu'un débat public ait lieu sur les moyens de perfectionner la modélisation des risques. Dans sa résolution 61/188, l'Assemblée générale a invité à cet égard les institutions financières et bancaires internationales à envisager d'accroître la transparence des mécanismes de notation des risques et a noté que les cotations du risque souverain établies par des organismes privés devraient reposer le plus souvent possible sur des paramètres rigoureux, objectifs et transparents, ce que pourraient faciliter des données et des analyses de qualité.

VI. Allègement de la dette et aide publique au développement

A. Progrès accomplis dans la mise en œuvre de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés et l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale

44. Du milieu de 2010 au milieu de 2011, la mise en œuvre de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés a continué de progresser, quatre pays de plus étant parvenus au point d'achèvement (Guinée-Bissau, Libéria, République démocratique du Congo et Togo) et un (Comores) au point de décision. L'Initiative a ainsi été menée à terme dans 32 des 40 pays satisfaisant aux conditions requises. Les pays qui sont parvenus au point d'achèvement ont tous bénéficié d'un allègement supplémentaire de leur dette dans le cadre de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale²⁰. Parmi les pays qui n'ont pas encore achevé l'Initiative, quatre sont parvenus au point de décision et quatre autres satisfont aux conditions requises pour bénéficier de l'Initiative mais n'ont pas encore entamé le processus.

²⁰ L'Initiative d'allègement de la dette multilatérale annule à 100 % leur dette multilatérale due au FMI, à l'Association internationale de développement (IDA), au Fonds africain de développement (FAfD) et à la Banque interaméricaine de développement (BIRD).

45. Ces progrès sont encourageants mais il est préoccupant de constater que des pays déjà parvenus au point d'achèvement de l'Initiative continuent de présenter des signes de surendettement. Il est ressorti de la dernière analyse du degré d'endettement tolérable (datée du 15 mai 2011) que, sur les 32 pays parvenus à ce point, 8 présentaient un risque élevé de surendettement et 11 un risque moyen. Le pourcentage de pays présentant un faible risque de surendettement n'est guère plus élevé pour les pays parvenus au point d'achèvement (40 %) que pour l'ensemble des pays à faible revenu n'ayant pas bénéficié de l'Initiative (38 %) ²¹.

46. L'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés touchant à sa fin, il faut chercher d'autres solutions au problème persistant de l'endettement des pays en développement. Il est à noter que, parmi les pays les moins avancés à risque élevé ou moyen de surendettement, huit n'ont pas bénéficié de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés ni de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale. Les solutions à envisager ne doivent donc pas s'appliquer qu'aux pays ayant bénéficié de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés. Il faut aussi tenir compte du problème épineux de la dette intérieure. Dans le cas de la Gambie, pays qui a bénéficié d'un important allègement de la dette, 20 % des recettes publiques sont affectés au paiement des intérêts de la dette, dont 80 % vont à la dette intérieure.

Aide publique au développement

47. En 1970, l'Assemblée générale a adopté la résolution 2626 (XXV) sur la « Stratégie internationale du développement pour la deuxième Décennie des Nations Unies pour le développement », dans laquelle elle a affirmé que « [...] chaque pays économiquement avancé accroîtra progressivement son aide officielle au développement des pays en voie de développement et s'efforcera particulièrement d'atteindre, au milieu de la Décennie au plus tard, un montant minimum en valeur nette de 0,7 % de son produit national brut aux prix du marché ». Or, quatre décennies plus tard, seuls quelques pays donateurs ont atteint cet objectif.

48. Depuis 10 ans, l'assistance aux pays en développement est demeurée un thème cher à la communauté internationale. En 2000, les États Membres ont adopté les objectifs du Millénaire pour le développement, qui énonçaient huit axes d'action mondiale à suivre pour réduire la pauvreté dans le monde d'ici à 2015. En 2002, par la Déclaration de Monterrey, adoptée au terme de la Conférence internationale sur le financement du développement, les donateurs ont réaffirmé leur volonté d'accroître les flux d'aide. En 2005, le Groupe des huit (G-8) a publié le communiqué de Gleneagles, par lequel ses membres et d'autres donateurs se sont engagés à accroître l'aide aux pays en développement et à doubler l'aide à l'Afrique d'ici à 2010, l'APD accordée à cette dernière devant ainsi augmenter de 25 milliards de dollars par an. L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a estimé que ces engagements auraient pour effet d'accroître l'aide apportée aux pays en développement de 50 milliards de dollars par an d'ici à 2010 par rapport aux niveaux de 2004 ²². Se fondant sur ces engagements lors du Sommet mondial de 2005 tenu au Siège, les États Membres ont réaffirmé leur volonté d'assurer la

²¹ Sur 29 pays à faible revenu qui n'ont pas participé à l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés, 11 présentent un faible risque de surendettement (voir <http://www.imf.org>).

²² Communiqué de Gleneagles, par. 27 et 28.

réalisation intégrale, dans les délais prescrits, des buts et objectifs de développement arrêtés à l'occasion des grandes conférences et réunions au sommet des Nations Unies. Ils se sont en particulier de nouveau engagés à accroître l'aide aux pays en développement et à consacrer à l'APD 0,5 % du RNB d'ici à 2010 et 0,7 % d'ici à 2015²³.

49. Malheureusement, l'apport d'APD est resté loin de ces engagements. En 2010, l'APD accordée par les donateurs du Comité d'aide au développement de l'OCDE a atteint 129 milliards de dollars, soit une hausse de 6,5 % par rapport à 2009 en valeur nominale et une hausse de 21 milliards de dollars par rapport à 2005. C'est le plus haut montant en valeur nominale de l'APD à ce jour. Bien que ces chiffres semblent satisfaisants à première vue, la réalité est plus sombre lorsqu'on considère l'évolution des taux de change, de l'inflation et de la croissance. D'après les calculs effectués par le secrétariat de la CNUCED, quand on prend en compte l'inflation et la dépréciation du dollar des États-Unis, il faut déduire de cette hausse de 21 milliards de dollars entre 5 et 15 milliards de dollars (selon les hypothèses de départ retenues). L'accroissement « réel » de l'aide accordée de 2005 à 2010 est donc de 25 à 70 % inférieur à l'augmentation nominale citée dans les chiffres officiels.

50. Les donateurs ont beau rester déterminés à aider les pays les plus en difficulté, ils n'atteignent pas les objectifs d'APD dont ils sont convenus à plusieurs reprises. Si certains d'entre eux ont réussi à consacrer plus de 0,7 % de leur RNB à l'APD, la plupart sont encore loin de cet objectif. De fait, en 2010, le montant moyen de l'APD était égal à 0,32 % du RNB des pays donateurs, soit exactement au même niveau qu'en 2005, lorsqu'ils ont réaffirmé leur engagement d'accroître l'aide²⁴.

51. Non seulement les pays donateurs n'ont pas tenu leur engagement d'accroître l'aide, mais il se peut même que la crise financière et économique mondiale conduise à sa réduction. De plus en plus contraints à des coupes budgétaires sous l'effet conjugué de la hausse des dépenses et de la baisse des recettes fiscales, nombre de pays donateurs ont réduit leur contribution à l'APD en 2010²⁵. D'après le rapport de l'OCDE intitulé *2010 OECD Report on Aid Predictability: Survey on Donors' Forward Spending Plans, 2010-2012*, le taux de croissance de l'aide ralentira probablement dans les années à venir.

52. Ce recul aura des effets négatifs sur les pays à faible revenu et les économies vulnérables et de petite taille. L'allègement de la dette et les autres formes d'APD constituent d'importantes sources de financement, essentielles pour les pays s'efforçant d'atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement et d'autres objectifs de développement arrêtés à l'échelle internationale, en particulier les pays à l'assiette fiscale restreinte et aux revenus imprévisibles. Dans son *Rapport de suivi mondial (2011) : Améliorer les perspectives d'atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement*, la Banque mondiale indique que, parmi les 40 pays à faible revenu, rares sont ceux qui sont en voie d'atteindre ces objectifs d'ici à 2015. Deux tiers des pays en développement sont bien partis pour atteindre les principales cibles relatives à la réduction de la pauvreté et de la faim mais la réalisation des objectifs

²³ Résolution 60/1 de l'Assemblée générale, par. 17 et 23 b).

²⁴ OCDE, Statistiques sur les apports de ressources aux pays en développement, tableau 4 : « Aide publique au développement nette par pays du CAD », voir www.oecd.org.

²⁵ OCDE, « L'aide au développement atteint un niveau historiquement élevé en 2010 », voir www.oecd.org.

de santé, notamment relatifs à la réduction de la mortalité des enfants et des nourrissons et à l'accès à l'assainissement, a mondialement pris du retard.

Activités du Club de Paris

53. Sur les sept réunions du Club de Paris tenues depuis juillet 2010, six ont été consacrées au réaménagement de la dette des pays bénéficiant de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés.

54. En juillet 2010, la Guinée-Bissau a rééchelonné l'arriéré de la dette qu'elle devait aux membres du Club de Paris, y compris les créances arrivant à échéance entre décembre 2009 et décembre 2012, aux conditions de Cologne. Elle a ensuite atteint à la fin de 2010 le point d'achèvement, pouvant ainsi bénéficier en mai 2011 d'un réaménagement de l'encours de sa dette au titre de l'Initiative. Les créanciers du Club de Paris ont décidé de ne pas se contenter des modalités d'annulation de la dette prévues dans l'Initiative et de radier à titre bilatéral et volontaire 27 millions de dollars de plus de la dette bilatérale officielle de la Guinée-Bissau.

55. Les Comores ayant atteint le point de décision en juin 2010, le Club de Paris s'est réuni en août 2010 pour examiner l'allègement de leur dette. Les créances arrivant à échéance entre juin 2010 et juin 2012 ont été réaménagées selon les conditions de Cologne et une réduction supplémentaire de 50 % du service de la dette qui arrivait à échéance a été accordée pour la dette précédemment rééchelonnée, comme convenu à la réunion de 2009.

56. En septembre 2010, Antigua-et-Barbuda a pour la première fois exposé sa situation au Club de Paris. Les créanciers ont décidé d'appliquer les conditions classiques à environ 85 % du service de la dette arrivant à échéance pendant la période triennale de consolidation (2010-2013). Environ 98 millions de dollars d'arriérés ont également été rééchelonnés.

57. Des représentants du Libéria, qui, en juin 2010, a atteint le point d'achèvement au titre de l'Initiative, se sont réunis en septembre avec les créanciers du Club de Paris pour examiner l'endettement extérieur de ce pays. Le Libéria a bénéficié de conditions généreuses et adaptées à ses capacités de remboursement. Il a obtenu l'annulation de l'intégralité de ses dettes contractées avant la date butoir, y compris des intérêts de retard. Enfin, les dettes ne relevant pas de l'APD contractées après la date butoir et les dettes à court terme ont également été annulées dans leur intégralité.

58. En novembre 2010, le Club de Paris s'est réuni pour examiner l'endettement de la République démocratique du Congo, qui avait atteint le point d'achèvement en juillet 2010. L'encours de sa dette a été annulé conformément aux conditions prévues dans l'Initiative.

59. En décembre 2010, le Togo a atteint le point d'achèvement au titre de l'Initiative et a rencontré ses créanciers du Club de Paris. Il a obtenu l'annulation de toutes ses dettes contractées avant la date butoir et 97 % de la dette ne relevant pas de l'APD contractée après, ce qui réduira d'environ 95 % sa dette aux créanciers du Club de Paris.

VII. Conclusions et recommandations stratégiques

60. La majorité des pays en développement ont été résilients face à la crise financière mondiale causée par l'effondrement aux États-Unis du marché des prêts immobiliers à risque. Les décideurs auraient pourtant tort de se féliciter. Parmi les pays les moins avancés et les petites économies vulnérables à revenu faible ou intermédiaire durement touchés par la récession mondiale, certains voient leur marge d'action budgétaire se réduire rapidement. Ils risquent bientôt d'être contraints d'adopter des mesures de contraction budgétaire contre-productives et ont des difficultés face au prix élevé des denrées alimentaires et du pétrole. Les perspectives économiques mondiales demeurent par ailleurs incertaines et un nouveau choc ou même une reprise lente pourraient avoir des effets négatifs sur la soutenabilité de la dette.

61. Si pour la majorité des pays en développement leur compte courant reste déficitaire, pour nombre de pays émergents il est excédentaire et ils reçoivent d'énormes capitaux privés tandis que leur monnaie s'apprécie. Ce mal financier hollandais a des répercussions négatives sur l'industrialisation et les transformations structurelles et risque de conduire à de nouvelles crises monétaires. La communauté internationale doit donc impérativement mettre en place un système permettant de restreindre les flux élevés de capitaux improductifs qui, au lieu de promouvoir le développement économique, relèvent de la pure spéculation.

62. La conjoncture économique mondiale sans précédent des dernières années a largement détourné du développement l'attention de la communauté internationale. La réalisation des objectifs du Millénaire pour le développement dépend de financements suffisants prévisibles, mais la crise mondiale continue de menacer la croissance économique et la réduction de la pauvreté dans les pays les plus pauvres et les plus vulnérables. Les donateurs doivent donc impérativement redoubler d'efforts afin de tenir leurs engagements en matière d'APD de façon à préserver et à consolider les progrès accomplis et à faire en sorte qu'ils se poursuivent.

63. De nombreux pays ayant bénéficié de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés présentent de nouveau des risques élevés de surendettement. Avant d'adopter des politiques visant à garantir la soutenabilité de la dette, il faudra approfondir les recherches afin de mieux comprendre pourquoi cette initiative et l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale n'ont pas réussi à maintenir l'endettement de ces pays à un niveau tolérable. Il existe également parmi les pays les moins avancés un groupe de pays qui n'ont pas bénéficié de l'allègement de la dette prévu dans le cadre de ces deux initiatives et présentent un risque élevé ou moyen de surendettement. Il importe donc d'envisager d'étendre les mesures d'allègement de la dette à ces pays (voire à tous les pays à faible revenu) et de faire en sorte que l'aide aux pays à faible revenu se fasse de plus en plus sous forme de dons.

64. Les agences de notation financière jouent un rôle important sur le marché des dettes souveraines. Pour les pays en développement, il est généralement souhaitable d'obtenir une note de crédit mais ils doivent se rendre compte des inconvénients de la notation. Dans son rapport de 2006 à l'Assemblée générale, le Secrétaire général a souligné le fait que ces notations risquent d'encourager les pays à adopter des politiques « qui répondent aux préoccupations à court terme des investisseurs de

portefeuille afin d'éviter une détérioration de leur note, sans tenir nécessairement compte de leurs besoins de développement à long terme » (A/61/152, par. 25).

65. Les crises d'endettement ayant de lourdes conséquences pour les pauvres et autres groupes sociaux vulnérables, la mise en place de mécanismes visant à les éviter devrait être une priorité suprême pour la communauté internationale. Or il est possible de réduire la fréquence et la nocivité de ces crises en ayant recours à des titres de créance novateurs, en adoptant à l'échelle nationale et internationale des règlements visant à réduire les flux de capitaux déstabilisants et en créant un système international de prêts de dernier recours. La communauté internationale pourra aussi intervenir en aidant les pays en développement à améliorer et à renforcer leur capacité de gestion de la dette.

66. Dans le document final de la quatrième Conférence des Nations Unies sur les pays les moins avancés, tenue du 9 au 13 mai 2011 à Istanbul, il est dit que « la viabilité à long terme de la dette dépend notamment de l'adoption par l'ensemble des créanciers et des débiteurs d'une politique responsable de prêts et d'emprunts... ». La responsabilité et la prudence des prêteurs et des emprunteurs constituent bien le premier moyen de prévention des problèmes d'endettement. En mai 2011, au terme de consultations transparentes avec toutes les parties concernées, la CNUCED a publié la première version d'un ensemble de principes définissant les responsabilités des prêteurs et des emprunteurs en matière de financement souverain. La poursuite des débats et le consensus sur ces principes contribueraient à prévenir de nouvelles crises d'endettement.

67. Mais si judicieuses que soient les politiques adoptées, les crises d'endettement sont inévitables. Il est donc consternant que l'architecture financière internationale ne dispose toujours pas d'un mécanisme visant à faciliter le règlement de l'insolvabilité d'un État et à éviter les litiges en réglant les situations de surendettement par des décisions exécutoires pour tous les créanciers.

Annexe

Indicateurs de la dette extérieure

(En milliards des dollars des États-Unis)

	<i>Ensemble des pays en développement et des pays en transition^a</i>						<i>Afrique subsaharienne</i>					
	<i>1990- 1994</i>	<i>1995- 1999</i>	<i>2000- 2006</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010^b</i>	<i>1990- 1994</i>	<i>1995- 1999</i>	<i>2000- 2006</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010^b</i>
Dette totale	1 439,5	2 026,5	2 351,5	3 425,4	3 545,1	3 891,9	1 91,5	226,1	210,6	195,5	199,0	196,3
Dette à long terme	1 165,5	1 626,5	1 892,6	2 672,0	2 759,2	3 058,1	1 58,2	177,1	172,8	143,1	156,3	166,3
Dette privée (pourcentage)	47,8	54,2	60,8	73,5	72,3	73,7	25,2	24,0	22,5	33,2	34,0	34,1
Dette privée non garantie (pourcentage)	8,6	21,5	30,7	49,6	49,0	50,7	4,1	5,6	5,6	10,0	11,1	11,7
Dette à court terme	2 38,3	334,7	387,3	728,4	733,7	833,8	26,4	41,3	31,6	48,5	36,5	30,0
Arriérés de la dette	116,9	126,9	98,1	77,4	78,3		40,4	60,1	40,3	35,1	31,6	
Service de la dette	148,0	263,1	384,2	539,8	536,6	515,4	10,0	14,7	14,9	14,0	17,6	19,4
Réserves en devises	238,6	517,1	1 359,8	4 156,2	4 775,7	5 485,6	15,2	25,1	57,9	156,5	156,8	158,4
Indicateurs de la dette (pourcentage)												
Service de la dette/ exportations ^c	21,3	21,4	17,5	9,6	12,0	9,2	18,7	15,5	9,7	3,6	6,0	5,3
Dette totale/ exportations ^c	210,3	164,9	109,2	61,3	79,4	69,3	349,0	233,4	145,1	50,2	66,5	53,4
Service de la dette/ PNB	4,2	5,1	5,3	3,2	3,3	2,7	5,5	4,6	3,4	1,5	2,0	1,9
Dette totale/PNB	41,4	39,0	33,0	20,6	21,8	20,2	103,6	70,1	50,2	20,9	22,0	18,6
Réserves/dette à court terme	100,9	156,6	333,8	577,8	657,6	669,9	56,4	61,9	178,3	319,2	431,2	521,9
Réserves/M2	13,6	18,4	22,6	31,6	29,1	27,8	13,9	22,4	29,6	38,9	32,2	28,9
<hr/>												
	<i>Moyen-Orient et Afrique du Nord</i>						<i>Amérique latine et Caraïbes</i>					
	<i>1990- 1994</i>	<i>1995- 1999</i>	<i>2000- 2006</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010^b</i>	<i>1990- 1994</i>	<i>1995- 1999</i>	<i>2000- 2006</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010^b</i>
Dette totale	144,1	153,4	147,2	137,9	141,3	148,9	483,9	684,5	767,2	890,5	913,0	1 093,7
Dette à long terme	119,8	131,2	125,1	116,9	118,7	124,4	375,4	541,6	645,7	749,9	773,1	912,7
Dette privée (pourcentage)	33,3	23,6	31,0	36,4	34,5	36,0	64,5	74,1	78,5	82,6	80,7	88,4
Dette privée non garantie (pourcentage)	0,9	1,6	4,3	5,7	5,2	5,9	11,7	30,6	35,3	44,0	44,1	52,8
Dette à court terme	22,5	19,5	20,4	20,8	22,4	24,5	93,0	120,6	96,4	139,8	138,6	181,0
Arriérés de la dette	8,8	11,9	9,6	0,7	0,7		43,5	12,1	20,2	30,2	32,0	
Service de la dette	18,2	18,4	20,0	21,7	17,8	19,5	51,8	119,9	162,4	155,6	146,7	137,9

	<i>Moyen-Orient et Afrique du Nord</i>						<i>Amérique latine et Caraïbes</i>					
	<i>1990-1994</i>	<i>1995-1999</i>	<i>2000-2006</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010^b</i>	<i>1990-1994</i>	<i>1995-1999</i>	<i>2000-2006</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010^b</i>
Réserves en devises	23,2	44,7	123,1	339,6	350,1	373,8	83,1	153,3	203,7	485,9	535,9	619,4
Indicateurs de la dette (pourcentage)												
Service de la dette/ exportations ^c	27,4	22,5	13,1	5,9	6,3	5,8	27,6	37,4	32,9	15,6	18,6	14,0
Dette totale/ exportations ^c	216,4	189,4	102,5	37,4	49,8	44,7	259,1	216,0	158,7	89,4	115,5	111,0
Service de la dette/PNB	7,7	5,8	4,4	2,3	1,9	1,9	4,1	6,4	7,7	3,8	3,8	3,0
Dette totale/PNB	61,3	48,3	33,7	14,9	15,3	14,5	38,8	36,8	37,2	21,5	23,7	23,7
Réserves/dette à court terme	106,4	229,9	588,5	1 635,3	1 562,9	1 526,0	87,7	127,3	211,6	347,6	386,6	342,3
Réserves/M2	14,0	22,0	33,3	47,0	43,0	42,9	15,4	24,1	19,7	24,5	20,1	19,8
<hr/>												
	<i>Asie de l'Est et Pacifique</i>						<i>Asie du Sud</i>					
	<i>1990-1994</i>	<i>1995-1999</i>	<i>2000-2006</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010^b</i>	<i>1990-1994</i>	<i>1995-1999</i>	<i>2000-2006</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010^b</i>
Dette totale	300,4	509,7	557,9	756,8	825,6	903,3	137,7	154,9	184,0	318,9	340,0	378,3
Dette à long terme	239,6	396,3	404,0	489,7	502,9	570,9	121,7	143,2	170,7	264,0	282,4	320,4
Dette privée (pourcentage)	47,5	59,3	56,9	60,4	59,9	58,8	24,7	27,9	36,5	48,1	49,2	51,2
Dette privée non garantie (pourcentage)	15,6	32,2	34,1	43,2	41,6	40,0	2,7	7,1	24,6	41,6	43,4	45,4
Dette à court terme	59,2	105,4	143,4	266,9	322,4	332,4	9,7	8,3	11,0	49,5	48,5	57,9
Arriérés de la dette	8,4	15,4	14,7	6,6	7,0		0,1	0,5	0,3	0,1	0,2	
Service de la dette	37,4	62,8	84,2	96,5	102,4	95,7	12,1	16,6	22,1	36,3	22,3	24,7
Réserves en devises	89,9	218,1	665,1	2 263,7	2 777,0	3 312,1	13,6	31,3	111,9	267,1	296,5	310,9
Indicateurs de la dette (pourcentage)												
Service de la dette/ exportations ^c	16,5	13,6	9,7	4,1	5,2	3,7	29,7	25,3	17,4	10,0	7,1	6,8
Dette totale/ exportations ^c	131,9	110,7	63,6	32,5	42,0	35,2	340,8	234,7	146,1	88,1	108,7	104,6
Service de la dette/ PNB	4,6	4,4	3,7	1,7	1,6	1,3	3,2	3,2	2,8	2,4	1,3	1,2
Dette totale/PNB	37,0	35,6	24,3	13,0	13,2	12,1	36,6	29,5	23,1	20,9	20,0	18,6
Réserves/dette à court terme	155,3	224,9	442,2	849,2	862,7	998,2	177,6	391,4	1 102,3	540,1	611,7	537,3
Réserves/M2	13,6	14,9	19,3	28,8	27,9	27,1	8,1	13,3	21,7	26,5	24,2	20,9

	<i>Europe et Asie centrale</i>					
	<i>1990-1994</i>	<i>1995-1999</i>	<i>2000-2006</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010^b</i>
Dette totale	181,9	297,8	484,6	1 125,8	1 126,3	1 169,6
Dette à long terme	150,8	237,0	374,4	908,4	925,8	968,5
Dette privée (pourcentage)	60,9	55,4	73,4	91,6	90,4	90,2
Dette privée non garantie (pourcentage)	5,0	14,4	42,3	71,8	70,9	70,8
Dette à court terme	27,5	39,6	84,4	203,0	165,4	201,1
Arriérés de la dette	15,7	26,9	12,9	4,7	6,7	
Service de la dette	18,5	30,8	80,7	215,6	229,7	218,1
Réserves en devises	...	44,7	198,1	643,3	659,4	710,9
Indicateurs de la dette (pourcentage)						
Service de la dette/ exportations ^c	16,6	15,2	20,0	18,9	29,0	22,3
Dette totale/ exportations ^c	164,8	144,2	127,9	100,1	142,2	119,4
Service de la dette/ PNB	2,9	4,4	7,0	6,5	9,0	7,3
Dette totale/PNB	28,6	41,7	44,7	34,6	44,0	39,1
Réserves/dette à court terme	60,9	118,8	216,6	331,3	415,9	367,4
Réserves/M2	14,6	28,4	45,7	53,9	50,4	46,2

Source : Calculs de la CNUCED d'après des données de la Banque mondiale (*Global Development Finance 2011*) et du Fonds monétaire international (FMI) (*Perspectives de l'économie mondiale* (base de données en ligne)).

^a Pays en développement selon la définition donnée dans *Global Development Finance 2011*.

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

^c Les chiffres pour 2010 sont des montants estimatifs.