



# Assemblée générale

Distr. générale  
11 août 2015  
Français  
Original : anglais

## Soixante-dixième session

Point 18 b) de l'ordre du jour provisoire\*

### Questions de politique macroéconomique

## Système financier international et développement

### Rapport du Secrétaire général\*\*

#### *Résumé*

Le présent rapport, établi en application de la résolution 69/206 de l'Assemblée générale, résume ce qui a été dit concernant les tendances récentes observables dans les flux internationaux de capitaux publics et privés en direction des pays en développement ainsi que les efforts en cours pour renforcer le système financier international en vue de la mise en œuvre du Programme de développement durable à l'horizon 2030. Il appelle également l'attention sur les accords et les engagements du Programme d'action d'Addis-Abeba de la Troisième Conférence internationale sur le financement du développement en ce qui concerne l'aide publique au développement, la régulation financière, la crise de dette souveraine, le filet de sécurité financière mondiale, la surveillance multilatérale, la coordination des politiques et la réforme de la gouvernance des institutions financières internationales.

\* A/70/150.

\*\* Le présent programme a été établi en consultation avec le personnel des grandes institutions impliquées dans le financement du développement. Seules les Nations Unies, toutefois, sont responsables de sa teneur.



## I. Introduction

1. Dans sa résolution 69/206, l'Assemblée générale a reconnu la nécessité de poursuivre et d'intensifier les efforts pour renforcer la cohésion des systèmes monétaires, financiers et commerciaux internationaux. Elle a réitéré l'importance d'assurer l'ouverture, l'équité et l'intégration du système financier international à l'appui des efforts que font les pays dans ce sens et en vue de réaliser un développement durable, conformément à des objectifs de développement internationalement convenus. Elle a également réaffirmé la nécessité d'une mobilisation significative de ressources en provenance de diverses sources et d'une utilisation efficace des ressources financières en vue de promouvoir un emploi constant et productif assurant un emploi décent pour tous.

2. À la troisième Conférence internationale sur le financement du développement, tenue du 13 au 16 juillet 2015 à Addis-Abeba (Éthiopie), les chefs d'État et de gouvernement et les représentants de haut niveau se sont penchés sur les questions relatives au financement des lacunes de développement et à la réalisation d'un développement durable dans ses trois dimensions et adopté le Programme d'action d'Addis-Abeba de la troisième Conférence mondiale sur le financement du développement<sup>1</sup>. Les besoins dans ce domaine sont certes énormes, mais le Programme d'action d'Addis-Abeba adopté à la Conférence, a noté que leur satisfaction ne présente pas un défi insurmontable. Par ailleurs, comme il est dit dans le rapport du Comité intergouvernemental d'experts sur le financement du développement durable, le monde dispose d'une épargne publique et privée suffisante pour financer les investissements nécessaires pour assurer un développement durable dans l'intérêt de tous<sup>2</sup>. Toutefois, les formes actuelles d'investissement sont à changer. Il n'y a sans doute pas de solution unique au problème, mais le Programme d'action a souligné l'importance d'un environnement national et international porteur pour asseoir les financements sur une base durable. Il a souligné que la mobilisation des ressources nécessaires exigera un effort concerté faisant intervenir tous les acteurs et toutes les ressources, notamment publiques, privées, nationales et internationales. Comme cela a été reconnu dans le Consensus de Monterrey et réaffirmé dans la Déclaration de Doha et dans le Programme d'action, les pays sont chargés de leur développement économique et social. Cela dit, les efforts nationaux de développement doivent pouvoir s'appuyer sur un environnement international porteur, caractérisé notamment par l'existence d'un système financier international stable, d'un commerce mondial cohérent fait d'échanges monétaires et financiers mutuellement bénéfiques et d'une gouvernance économique mondiale renforcée.

---

<sup>1</sup> Résolution 69/313, annexe.

<sup>2</sup> A/69/315, par. 22 et 36.

## II. Flux financiers internationaux en direction des pays en développement

### A. Ressources financières publiques internationales

3. Comme il est reconnu dans le Programme d'action d'Addis-Abeba, réaliser l'ambitieux programme pour le développement pour l'après-2015, notamment les objectifs de développement durable, met fortement à contribution les budgets et capacités du secteur public, ce qui exige un soutien international de plus grande ampleur et plus efficace, tant en ce qui concerne le financement concessionnel que non concessionnel.

#### Quantité d'aide au développement

4. L'aide publique nette au développement (APD) fournie par les pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et de son Comité d'aide au développement a substantiellement augmenté depuis la Déclaration du Millénaire, ayant, selon les estimations, atteint 135,2 milliards de dollars en 2014<sup>3</sup>, après avoir chuté à 132,4 milliards de dollars en 2011 et à 127,6 milliards 2012 suite à la crise financière et économique mondiale et aux difficultés budgétaires de certains pays d'Europe. Seuls cinq pays du Comité d'aide au développement ont dépassé l'objectif fixé par l'ONU, qui était de décaisser au titre de l'aide l'équivalent de 0,7 % de leur revenu national brut (RNB). Collectivement, l'APD s'est élevée à 0,29 % du RNB des pays donateurs en 2014, ce qui laissait, pour la fourniture d'aide, un écart de 191 milliards de dollars ou de 0,41 % du RNB.

5. L'allocation sectorielle d'APD durant l'ère des objectifs du Millénaire pour le développement (200-2015) a traduit en partie l'accent mis par les Objectifs sur les besoins sociaux de base, et notamment dans les domaines de la santé et de l'éducation. Plus récemment, il y a eu aussi une augmentation rapide d'APD liée au climat. Entre les périodes 2007–2009 et 2010–2012, elle a augmenté de 150 % pour atteindre une moyenne de 21 milliards de dollars par an pour la dernière période. S'il est largement convenu que toute l'APD devrait être sensible au climat, des préoccupations se font jour quant aux implications de ce tropisme observable dans les allocations d'APD, car le rattachement de l'APD au climat a exagérément tendance à favoriser les pays à revenu intermédiaire<sup>4</sup>. En outre, ceci peut avoir des incidences sur les conditions du financement du climat.

6. Si l'APD fournie aux pays les moins avancés a substantiellement augmenté, faisant plus que doubler pour passer de 21,6 milliards de dollars en 2000 à 45,8 milliards en 2010, elle a chuté ces dernières années. La réduction de l'aide à ces pays a été particulièrement prononcée en 2011 et 2012. Des données préliminaires pour 2014 font état d'une chute constante de l'APD bilatérale de 16 % en valeur réelle. Dans les pays d'Afrique subsaharienne on a été témoin d'une baisse d'aide bilatérale d'environ 5 % en valeur réelle en 2014. À la troisième Conférence internationale sur le financement du développement à Addis-Abeba, les

<sup>3</sup> OCDE, aide au développement stable en 2014 mais flux en direction des pays les plus pauvres toujours en chute, Paris 2015.

<sup>4</sup> Overseas Development Institute, World Resources Institute and Institute for Global Environmental Strategies, 2013, « Mobilizing international climate finance: lessons from the fast-start period ».

pays développés se sont entendus pour mettre fin à la baisse de l'APD aux pays les moins avancés. Le programme d'action d'Addis-Abeba encourage les pays développés à dépasser l'objectif d'APD aux pays les plus pauvres en la portant à 0,2 % du RNB. Il se félicite, à cet égard, de l'engagement pris par l'Union européenne de consacrer 0,7 % du RNB à l'aide, 0,2 % devant aller aux pays les moins avancés à l'horizon 2030.

### **Efficacité de la coopération au développement**

7. Outre l'engagement qu'elle a pris d'accroître la quantité d'APD, la communauté internationale s'est efforcée aussi d'en renforcer la qualité et l'efficacité. Malgré quelques progrès dans l'axe de travail du Comité d'aide au développement de l'OCDE sur l'efficacité de l'aide, seul un des 12 indicateurs convenus avait été pleinement réalisé pour l'examen final de 2011, ce qui soulignait les obstacles politiques et administratifs à surmonter pour changer les relations d'aide. Pour revigorer le processus, un groupe élargi, comprenant des gouvernements, des organisations bilatérales et multilatérales et des représentants de la société civile et du secteur privé, a créé le Partenariat mondial pour une coopération efficace au service du développement, le but étant de réaliser un suivi et un partage plus complets des leçons à tirer de la politique suivie. Le Forum pour la coopération en matière de développement, qui se réunit sous les auspices du Conseil économique et social, soutient aussi l'efficacité du développement, notamment en facilitant l'encadrement, l'examen et la responsabilité des fournisseurs et des bénéficiaires de coopération au développement.

8. Au total, on peut faire état de progrès, comme le déliement de l'aide, l'inscription de l'APD dans les budgets nationaux des pays bénéficiaires d'aide et l'utilisation des systèmes administratifs des pays dans la gestion des programmes et projets financés par l'aide. Néanmoins, les conditions que les donateurs attachent à l'APD demeurent encombrantes, les procédures internes des donateurs demeurent complexes et la fragmentation du paysage continue à poser des problèmes de coordination. Le Programme d'action d'Addis-Abeba dit qu'il est important de renforcer l'efficacité et d'améliorer la qualité de l'APD et il demande que des données soient fournies sur l'efficacité de l'aide et qu'on le démontre par des résultats tangibles.

9. La coopération financière et technique entre pays en développement joue un rôle de plus en plus important dans le développement. Les estimations fondées sur les données disponibles montrent que la coopération Sud-Sud pour le développement s'est peut-être chiffrée à 20 milliards de dollars en 2013 par suite d'une augmentation majeure de contributions de la part de quelques pays arabes<sup>5</sup>. Les pays en développement ont également pris des mesures pour établir de nouvelles institutions attachées au financement du développement, notamment la nouvelle Banque de développement et la Banque asiatique d'investissement en infrastructure, dont on attend qu'elles fournissent et mobilisent de substantielles ressources additionnelles, notamment pour la construction d'ouvrages d'infrastructure. Ces deux banques auront une base initiale de capital autorisé de

---

<sup>5</sup> Beaucoup de partenaires de la coopération Sud-Sud pour le développement ne publient pas de données sur une base annuelle. Les chiffres sont basés sur des données recueillies en vue du deuxième *Rapport sur la coopération internationale au développement* (Département des affaires économiques et sociales).

100 milliards de dollars chacune et elles devraient être pleinement opérationnelles en 2015. Le programme d'action d'Addis-Abeba accueille avec satisfaction ces nouvelles initiatives. Il encourage les pays en développement à redoubler d'efforts en vue de renforcer la coopération Sud-Sud et d'en améliorer encore l'efficacité pour le développement conformément aux dispositions du document final de la Conférence de haut niveau des Nations Unies sur la coopération Sud-Sud de Nairobi.

## **B. Flux de capitaux privés en direction des pays en développement**

10. L'investissement étranger direct (IED) dans les pays en développement est demeuré fort en 2014, atteignant un nouveau seuil de plus de 700 milliards de dollars, soit 4 % de plus qu'en 2013, ce qui représente 56 % de l'IED mondial. Toutefois, les flux en direction d'économies en transition ont baissé de plus de moitié avec 45 milliards de dollars, les conflits régionaux, les sanctions contre la Fédération de Russie et les mauvaises perspectives de croissance dissuadant les investisseurs étrangers (en particulier de pays développés). En 2014, la Chine, avec une augmentation de 3 %, est devenue le plus gros bénéficiaire d'IED du monde<sup>6</sup>.

11. En même temps, l'IED au départ de pays en développement a continué à croître, en particulier de la Chine, y compris Hong Kong. En 2014, les sociétés multinationales des seules économies en développement ont investi pour près de 500 milliards de dollars à l'étranger – augmentation de 30 % par rapport à l'année précédente. Leur part d'IED mondial a atteint un pourcentage record de 36 %, contre 12 % en 2007, l'année d'avant la crise financière. En 2014, Hong Kong et la Chine ont été le deuxième et le troisième plus grand investisseur du monde après les États-Unis d'Amérique<sup>7</sup>.

12. Les investissements de portefeuille sous forme de prise de participation ont fait un rebond significatif en 2014 après une forte chute en 2013, atteignant environ 140 milliards de dollars, mus par une nouvelle recherche de rendement. Pour la mi-2014, ces flux se sont considérablement accrus en direction de l'Asie et de l'Amérique latine, notamment vers le Brésil, l'Indonésie et le Mexique. En outre, les flux ont également augmenté dans d'autres marchés, notamment ceux d'Afrique du Sud et de Turquie. Par contre, les flux de dettes de portefeuille ont continué à baisser en 2014, tombant de près de 390 milliards de dollars en 2013 à 310 milliards. Malgré cette baisse, ces flux sont sensiblement supérieurs aux niveaux d'avant la crise<sup>8</sup>.

13. Les flux bancaires transfrontières ont augmenté de 6 % en 2014<sup>9</sup>, mais ils ont continué à faire preuve d'une grande volatilité<sup>10</sup>. Les prêts à la Chine ont augmenté

<sup>6</sup> Global Investment Trends Monitor, No. 18, 29 janvier, 2015, CNUCED.

<sup>7</sup> Ibid., No. 19, 18 mai 2015, CNUCED, et CNUCED *Rapport sur l'investissement dans le monde*, juin 2015.

<sup>8</sup> *Situations et perspectives économiques du monde, 2015*, mise à jour à la mi-2015. Département des affaires économiques et sociales, 2015.

<sup>9</sup> Publication statistique, statistiques bancaires internationales de la banque des règlements internationaux à la mi-décembre 2014, Département des affaires monétaires et économiques, avril 2015.

pour la plupart de 21 %. L'augmentation des prêts internationaux à la Chine a été principalement le fait de prêts bancaires, qui ont consisté le plus communément en créances à court terme. La part des créances internationales à maturité résiduelle d'un an ou moins sur la Chine est passée de 59 % à la fin de 2008 à 78 % à la fin de 2014. Dans le même temps, la part des créances bancaires transfrontières libellées en dollars des États-Unis a baissé pour beaucoup de grandes économies de marché émergentes. Dans le cas de la Chine, ce ratio a chuté de 15 points de pourcentage, revenant de 54 % à la fin de 2008 à 39 % à la fin de 2014. La part des dollars dans les prêts bancaires transfrontières a également baissé dans le cas du Mexique, de la Turquie, de la Fédération de Russie, de Taïwan province de Chine et de la Turquie, de Taipei (capitale de Taïwan, province de Chine) et du Mexique.

### C. Dette extérieure

14. À un niveau global, la situation de la dette des pays en développement semble généralement ne pas poser de problème, bien que la charge de la dette demeure significative dans certains pays développés et certains pays en développement. La dette extérieure des pays en développement se situait à 23,2 % de leur PIB en 2014, contre 35,4 % en 2000. En 2015, l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés et l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale ont réussi à réduire substantiellement la dette de pays entrant dans ces catégories et le processus est maintenant presque complet, 36 pays sur un total de 39 pays éligibles étant parvenus au « point d'achèvement »<sup>11</sup>. Seuls trois des pays pré-qualifiés – Érythrée, Somalie et Soudan – en étant encore à engager le processus. L'allègement de dette au titre des deux initiatives susmentionnées a permis de dégager des fonds pour d'autres dépenses, notamment pour la réduction de la pauvreté.

15. Plus récemment, en réponse à la crise de l'Ébola, le Fonds monétaire international (FMI) a créé le Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes, qui a permis d'allouer 100 millions de dollars de nouvel allègement de dette à la Guinée, au Libéria et à la Sierra Leone, qui avaient déjà atteint le « point d'achèvement » au titre de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés.

16. Si le rapport de la dette extérieure au produit intérieur brut (PIB) de tous les pays à revenu faible et intermédiaire a reculé de manière significative depuis le début des années 2000, le tableau d'ensemble masque l'augmentation rapide de la dette dans un certain nombre de « petits États »<sup>12</sup> aux prises depuis longtemps avec de gros problèmes d'endettement. En outre, la proportion de dettes à court terme

<sup>10</sup> Le total des flux de capitaux privés est égal au flux d'investissements directs, de portefeuille et « autre ». Toutefois, la définition d'investissement « autre », que donne le FMI, a changé récemment; cela comprend aussi un certain nombre d'éléments de flux publics. Le présent rapport utilise « flux bancaires » dans le sens de la Banque des règlements internationaux comme substitut pour les flux d'investissement privé non direct et de non-portefeuille. Il est important de ne pas perdre de vue que la somme des flux bancaires de l'investissement direct n'est pas exactement égale au total des flux de capitaux.

<sup>11</sup> Le Tchad a atteint le point d'achèvement fin avril 2015; il n'y a actuellement pas de pays pauvres très endettés à titre intérimaire à avoir atteint le point de décision au titre de l'initiative correspondante, mais n'ont pas encore atteint le point d'achèvement.

<sup>12</sup> « Petits États » est un classement utilisé par le secrétariat du Commonwealth. Trente et un États membres du Commonwealth sont classés comme tels.

dans le stock de dette extérieure augmente depuis quelques années dans un certain nombre de pays en développement.

17. Les ratios service de la dette extérieure sur exportations ont également commencé à monter, encore qu'ils demeurent inférieurs aux niveaux enregistrés dans les premières années du Millénaire. En raison de l'augmentation probable des taux d'intérêt dans l'avenir, la perspective d'un risque croissant de vulnérabilité à la dette dans les pays qui courent des risques de reconduction exigent une gestion efficace. En particulier, un certain nombre de pays à revenu intermédiaire et à faible revenu, y compris ceux qui ont bénéficié de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés et de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale—ont émis ces dernières années des obligations dans les marchés internationaux. On risque de voir certains pays peiner à refinancer leur dette quand les taux d'intérêt monteront. Des politiques budgétaires bien inspirées et des stratégies de gestion de la dette prudentes pourront contribuer à atténuer ces risques.

#### **D. Déséquilibres mondiaux et accumulation de réserves**

18. Après avoir légèrement fléchi en 2013, l'échelle mondiale des déséquilibres de compte courant et des excès de déséquilibre est demeurée stationnaire en 2014. Les déficits et les excédents se sont réduits dans certains cas pour s'accroître dans d'autres. Ceci vient après les fortes augmentations des dernières décennies, le ratio de réserves de tous les pays par rapport à la production mondiale augmentant d'environ 2 % dans les années 1960 jusqu'à atteindre plus de 15 % en 2014. On en est encore à voir mise en place une politique tendant à réduire les déséquilibres par excès. Les efforts fournis par les économies à excédent et les économies à déficit se renforceraient mutuellement et favoriseraient la croissance.

19. Néanmoins, les déséquilibres mondiaux sont sensiblement inférieurs au pic de pré-récession de 2007. Si les États-Unis demeurent le pays du monde qui a le plus grand déficit, le déficit de son compte courant n'en est pas moins revenu de 5 % du PIB en 2007 à 2,4 % en 2014. Parmi les grands pays déficitaires, la Chine a un excédent de compte-courant qui est descendu de plus de 10 % du PIB en 2007 à environ 2 % en 2014, une appréciation significative du yuan contribuant à réorienter l'économie chinoise vers une augmentation de la consommation et des importations. L'excédent de l'Allemagne a continué à croître pour atteindre 7,5 % du PIB, ce qui a contribué à pousser l'excédent conjugué de l'euro zone à un nouveau record—tendance qui pourrait être renforcée par l'affaiblissement de l'euro. La baisse des prix du pétrole et d'autres produits de base a conduit à une réduction des déficits dans plusieurs grands pays importateurs de produits de base et à faible excédent et/ou des déficits dans des grands pays exportateurs de produits de base, comme l'Arabie saoudite et autres États membres du Conseil de coopération du Golfe<sup>13</sup>.

20. L'accumulation de réserves dans les économies de marché émergentes et les économies en développement s'est substantiellement réduite. En 2014, les réserves constituées dans ces pays n'ont augmenté que de 66 milliards de dollars, alors que,

---

<sup>13</sup> *Situation et perspectives de l'économie mondiale 2015*: mise à jour à la mi-2015. Département des affaires économiques et sociales, 2015.

durant la période 2007 à 2013, l'augmentation annuelle de réserves pour ce groupe de pays se situait entre 439 milliards de dollars et 1,2 trillions<sup>14</sup>.

21. Les raisons d'une accumulation de réserves varient. Les réserves servent à se prémunir contre d'éventuels chocs externes dans les comptes-courants (ce qui est dû principalement aux fluctuations des prix des produits de base) et dans le compte de capital (ce qui est dû à la volatilité des entrées et des sorties de capitaux). Dans le même temps, les réserves peuvent être un sous-produit de stratégies de croissance mues par des exportations qui maintiennent une monnaie sous-évaluée par des interventions dans le marché des devises.

22. Il y a des coûts d'opportunité liés à la constitution de réserves—il s'agit d'économies de pays en développement généralement investies dans des obligations d'État de pays développés utilisées pour financer l'investissement et la consommation dans des pays développés. Toutefois, les gains liés à l'accumulation de réserves – sous la forme de croissance plus rapide des exportations, de l'emploi et de la production – peuvent être supérieurs aux coûts de mise de côté de l'épargne nationale.

23. Plusieurs évolutions importantes auront des incidences sur les positions externes en 2015; une forte chute des prix du pétrole, les divergences cycliques et les politiques monétaires différentes des grandes économies; et les fluctuations des devises connexes. Les changements à court terme prévus dans les compte-courants sont caractérisés par les effets de la chute des prix du pétrole, encore que cette tendance soit en partie contrebalancée par les fluctuations des devises connexes et par des dépenses éventuelles.

24. Les changements récents intervenus dans les taux de change réels, près de 10 % dans certains cas, ont également eu des incidences sur les comptes-courants en 2015. L'évolution des récents mouvements dans la valeur des principales monnaies, jointe aux politiques monétaires récemment mises en place, a eu des effets bénéfiques sur l'économie mondiale, notamment par l'allègement de la situation financière dans le monde. Dans le même temps, l'environnement financier du monde de demain sera compliqué par les divers risques liés à la rupture avec des politiques monétaires particulièrement accommodantes avec ce que cela comporte de risques de dérèglement des marchés et d'incidences sur l'économie réelle des pays dans le monde entier. Les marchés émergents et les pays à déficit excessif de compte-courant seront probablement les plus exposés. Les décideurs devront être prêts à répondre avec souplesse au changement de conditions financières en utilisant toute une gamme d'instruments, comme le renforcement des dispositifs d'intervention et la gestion du compte de capital.

---

<sup>14</sup> FMI, *Perspectives de l'économie mondiale, 2015: croissance inégale: facteurs de court et de long terme*, avril 2015.

### III. Renforcement de l'architecture financière internationale à l'appui du programme de développement d'après 2015

#### A. Renforcement de la régulation financière internationale

25. Le Programme d'action d'Addis-Abeba comporte un accord tendant à « hâter l'achèvement de l'agenda de réformes sur la régulation des marchés financiers, ce qui conduira à évaluer et au besoin à réduire les risques systémiques associés à l'existence d'un marché bancaire parallèle, d'un marché de dérivés, de prêt de titres et d'accords de rachat »<sup>15</sup>. Les gouvernements se sont également engagés à parer aux risques d'institutions financières « trop importantes pour faire faillite » et à s'attaquer aux éléments transfrontières dans la recherche de solutions aux problèmes d'institutions financières d'importance systémique.

26. L'approche actuelle de la réforme de la régulation financière internationale a visé principalement à assurer la sécurité et la solidité du système financier centré sur le secteur bancaire par l'intermédiaire de Bâle III. Les réformes de Bâle III comprennent l'obligation de détenir un minimum de capitaux, d'assurer une meilleure qualité du capital, un ratio de solvabilité, un bon volant de fonds propres (y compris des obligations hors-bilan)<sup>16</sup>.

27. Le Programme d'action d'Addis-Abeba souligne que l'encadrement législatif et réglementaire doit soutenir la stabilité des marchés financiers et promouvoir l'intégration financière d'une manière équilibrée, y compris avec une protection appropriée du consommateur. Parvenir à un équilibre entre stabilité – en particulier dans la réduction des risques systémiques – et assurer l'accès au crédit, en particulier aux prêts à risque élevé dans des domaines qui peuvent être déterminants pour la réalisation d'un développement durable, demeure un défi complexe pour les gouvernants étant donné qu'il peut y avoir des arbitrages à faire entre les deux. C'est pourquoi l'accent s'est porté de plus en plus sur les conséquences imprévisibles des règles de Bale, en particulier concernant les financements à long terme, le financement du commerce, le financement des petites et moyennes entreprises et autres domaines importants pour parvenir à un développement durable. C'est ce qui a conduit certains pays à faire des ajustements. C'est ainsi que, préoccupée par le risque d'une réduction des prêts aux petites et moyennes entreprises, l'Union européenne a réduit les obligations de capitaux pour celles qui y sont exposées dans le calcul du coussin de capitaux de conservation nécessaires<sup>17</sup>.

28. Face au problème « trop gros pour faire faillite », le Conseil de stabilité financière a émis l'idée que les grosses institutions financières d'importance systémique devraient avoir une capacité d'absorption totale de perte au-delà des

<sup>15</sup> Résolution de l'Assemblée générale, résolution 69/313, annexe, par. 109.

<sup>16</sup> Bâle III a introduit deux ratios de liquidité obligatoires. Le ratio de couverture de liquidité était censé obliger une banque à détenir suffisamment d'actifs liquides de haute qualité pour couvrir la totalité de ses sorties nettes de capitaux pendant 30 jours; le ratio net de financement stable avait pour but de faire que le montant disponible de financement stable dépasse le montant exigé de financement stable pendant une période d'un an de stress continu.

<sup>17</sup> Bâle II, par. 231 (définition de « retail exposures ») et article 501 du règlement relatif aux besoins en capitaux.

normes de Bâle III, qu'elles devraient concevoir des plans de redressement et de règlement (connus aussi sous l'appellation de « testaments de vie ») et que les pays devraient donner la priorité à cette approche dans des cadres réglementaires nationaux. Le Conseil de stabilité financière a également demandé l'adoption d'accords de coopération transfrontière et élabore des règles pour protéger les petites économies qui accueillent des annexes d'institutions financières mondiales d'importance systémique. La plupart des grandes banques internationales sont bien placées pour répondre aux nouveaux ratios de capital de Bâle III. En 2014, les plus grandes banques de l'enquête, y compris les institutions financières mondiales d'importance systémique, n'étaient plus qu'à 4,4 milliards de dollars du ratio cible de 7 % (y compris le coussin de capitaux de conservation nécessaires), après en avoir été éloignées de 62 milliards de dollars en 2013.

29. Bien que l'on soit de plus en plus conscient des risques systémiques que posent les institutions financières mondiales d'importance systémique, de nombreux pays en sont encore à n'avoir pas adopté de réformes structurelles dans le but de séparer les activités bancaires de base des activités de marché. Des discussions sont en cours aussi sur la réduction du levier d'endettement comme mesure crédible complémentaire aux besoins de capitaux à risque. Tous ajustements définitifs apportés à la définition et à la mesure du ratio minimum de solvabilité (actuellement fixé à 3 %) l'auront été pour 2017. Les grandes banques, toutefois, ont commencé à communiquer publiquement leur ratio de solvabilité à leurs organismes nationaux de supervision dès le 1<sup>er</sup> janvier 2015.

30. D'une manière plus générale, les réglementations complexes peuvent être difficiles à mettre en œuvre et à superviser dans beaucoup de pays. Ceci plaide en faveur de réglementations larges et simples qui englobent l'exposé des bilans par bilan et hors bilan et qui englobent les mesures contre-cycliques. Néanmoins, le risque serait toujours de voir une opération de prêt impliquant de gros capitaux échapper à des activités bancaires régulées et entrer dans le circuit parallèle.

31. D'après le Conseil de stabilité financière<sup>18</sup>, le système bancaire parallèle a augmenté de 5 trillions de dollars entre 2013 et 2014 pour atteindre 75 trillions dans le monde. Le Conseil a engagé le processus consistant à concevoir un cadre pour gérer les risques systémiques inhérents au système bancaire parallèle dans le but d'empêcher ce système d'influer sur le secteur bancaire régulé. D'après le Conseil de stabilité financière, alors que, par leur taille, les économies avancées ont les plus gros secteurs bancaires parallèles, on trouve les taux de croissance les plus rapides dans les économies de marché émergentes. Par exemple, le système bancaire parallèle a augmenté le plus rapidement en Argentine, où il a fait un bond de 50 %, et en Chine, où sa croissance a été de plus de 30 %. Il est important de noter, toutefois, que ce système présente un profil différent dans les pays en développement de ce qu'il est dans les pays développés. Dans certains pays, il comprend des éléments de financement inclusif, c'est-à-dire qu'on y trouve des intermédiaires financiers non bancaires qui viennent combler une importante lacune de crédit. Ceci souligne ce qui a été dit dans le Programme d'action d'Addis-Abeba, à savoir qu'il est important d'inclure toutes les formes d'intermédiation financière

---

<sup>18</sup> Les termes « Shadow Banking » sont parfois utilisés à propos d'intermédiaires financiers non régulés qui facilitent la création de crédits; toutefois, le Fonds de sécurité bancaire définit « Shadow Banking » comme intermédiation financière relative à des entités et des activités extérieures au système bancaire habituel.

dans un cadre régulateur robuste ainsi que de soutenir d'une manière équilibrée la stabilité et l'intégration financières.

32. La crise de 2008 a également fait apparaître les risques inhérents aux dérivés non régulés, qui ont spectaculairement accru l'effet de levier dans le système financier. On a noté en particulier les risques dans le marché des dérivés en vente libre, notamment le manque de transparence, l'exposition au risque de contrepartie, l'insuffisance de garanties et le manque de coordination dans la gestion des faillites. Le Conseil de stabilité financière a fait état de quelques progrès dans la mise en œuvre des réformes approuvées par le Groupe des 20 tendant à rendre les marchés de dérivés plus sûrs, l'ensemble des 19 membres du Conseil comptant au moins quelques obligations de déclaration en vigueur, ou ayant adopté des dispositions législatives ou des obligations de déclaration. Pour la fin de l'année 2015, on s'attend à ce que 10 juridictions aient des obligations de déclaration pour certains produits. Néanmoins, le commerce en vente libre continue à des niveaux proches de ce qu'ils étaient avant la crise.

33. La mise en place de cadres de régulation bancaire est très différente d'un pays à l'autre, de même que la traduction de la législation en directives nationales. D'aucuns disent que les règles doivent être appliquées d'une manière coordonnée et cohérente car les différences peuvent conduire à une dilution des normes. D'autres, au contraire, considèrent que les différences sont nécessaires dû au fait que les cadres institutionnels varient d'un pays à l'autre. L'inclusion récente d'un plus grand nombre de marchés émergents dans la plénière du Conseil de stabilité financière (Afrique du Sud, Arabie saoudite, Argentine, Indonésie et Turquie) est donc une importante mesure car elle permet de prendre en compte un plus grand éventail de points de vue est prise en compte dans la fixation de normes internationales. À cet égard, dans le Programme d'action d'Addis-Abeba, les dirigeants du monde se sont une nouvelle fois engagés à faire mieux entendre la voix des pays en développement dans la prise internationale des décisions économiques, dans l'établissement des normes et dans la gouvernance économique mondiale.

## **B. Réforme multilatérale**

### **Filet de sécurité financière mondiale**

34. Depuis la crise financière et économique mondiale de 2008, les dirigeants du monde n'ont cessé de dire qu'il faut un bon filet de sécurité financière mondiale<sup>19</sup>. Un filet de sécurité peut fournir des liquidités en temps de crise systémique et réduire les incitations des pays à accumuler un excès de réserve comme forme de prévention contre les mauvais chocs. Le programme d'action d'Addis-Abeba reconnaît aussi la nécessité de renforcer le filet permanent de sécurité financière internationale, notamment avec un solide Fonds monétaire international(FMI) qui coopère avec les institutions financières régionales tout en sauvegardant leur indépendance respective. À cet égard, le FMI a quadruplé ses ressources de prêts depuis la crise mondiale de 2008 et il a introduit plusieurs nouveaux instruments

<sup>19</sup> Voir, par exemple, les récents communiqués du Groupe des 20, du FMI (Comité monétaire et financier international), de la Déclaration de Fortaleza adoptée par le Brésil, la Russie, l'Inde, la Chine et l'Afrique du Sud (pays du groupe BRICS) et du Programme d'action d'Addis-Abeba.

financiers avec pour objectif clef de réduire le discrédit qui s'attache au fait d'emprunter au Fonds et d'encourager les pays à demander de l'assistance avant de se trouver face à une crise majeure. Ces instruments comprennent : la ligne de crédit modulable, selon laquelle l'accès aux ressources du FMI est largement ouvert aux membres dont les fondamentaux sont très solides, et qui sont dotés de cadres pour la mise en œuvre d'orientations et de politiques financières; la Ligne de précaution et de liquidité, qui propose un soutien financier aux pays qui ont des fondamentaux solides et qui sont dotés de cadres pour la mise en œuvre d'orientations et de politiques institutionnelles, malgré quelques vulnérabilités.

35. Le FMI a également assoupli les restrictions de temps concernant l'utilisation précautionneuse de la Facilité de crédit de confirmation, allongé la durée initiale autorisée de la Facilité élargie de crédit, accru la flexibilité dans le phasage des décaissements, accru l'augmentation des arrangements dans certaines circonstances et assoupli la documentation de la stratégie relative à la réduction de la pauvreté exigée par la Facilité élargie de crédit et par l'Instrument de soutien à la politique économique. En outre, la Facilité de crédit rapide du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance permet une limitation des conditions pour les pays à faible revenu qui doivent faire face à un besoin urgent de balance des paiements.

36. Pour que le Fonds puisse continuer à fournir un appui financier aux pays à faible revenu, le Conseil d'administration a décidé, en septembre 2012, d'approuver la distribution de 1,75 milliard de droits de tirage spéciaux (environ 2,7 milliards de dollars) correspondant au reliquat des bénéfices exceptionnels réalisés sur les ventes d'or aux pays membres du FMI, en proportion de leur quote-part. Il était prévu que cette disposition serait uniquement appliquée lorsque les pays membres auraient donné des assurances satisfaisantes qu'un montant égal au moins à 90 % de la somme distribuée serait mis à disposition pour effectuer des prêts à des conditions de faveur à hauteur de 90 % au moins du montant distribué. Cette condition a été remplie en octobre 2013 et, au 15 avril 2015, 155 pays, représentant 94,37 % des pays participants, se sont engagés à utiliser leur portion de la distribution pour accorder des prêts subventionnés à des pays à faible revenu<sup>20</sup>.

37. En prévision de la troisième Conférence internationale sur le financement du développement, le FMI a réformé son architecture de prêts, ouvrant davantage l'accès à ses ressources concessionnelles et fournissant aux pays les plus pauvres un filet de sécurité plus large en cas de choc inattendu<sup>21</sup>. Les mesures clefs comprennent l'élévation de 50 % des normes d'accès à tous les dispositifs concessionnels, le rééquilibrage du dosage de financement concessionnel à financement non-concessionnel dans le cadre d'arrangements mixtes et la fixation du taux d'intérêt à zéro pour les prêts de facilité de crédit rapide consentis à des pays à faible revenu ayant un besoin urgent au titre de la balance des paiements.

38. Le filet de sécurité sociale mondial se compose d'une structure à couches multiples comportant des éléments régionaux, bilatéraux et nationaux. Le plus gros élément du filet de sécurité est certes fourni par le FMI (à hauteur de 1,25 trillion de dollars), mais une gamme d'arrangements de financement régional et multilatéral a fait son apparition pour fournir un complément de liquidités. Des dispositifs plus

<sup>20</sup> [www.imf.org/external/np/fin/prgt/second.htm](http://www.imf.org/external/np/fin/prgt/second.htm).

<sup>21</sup> *Des finances pour le développement: renforcer le filet de sécurité financière pour les pays en développement* (FMI, Washington 2015).

permanents concernant l'octroi de lignes de liquidités entre grandes banques centrales demeurent indispensables au fonctionnement d'un filet de sécurité mondial. Ainsi, en octobre 2013, la Réserve fédérale des États-Unis a institutionnalisé un dispositif temporaire d'échanges réciproques de devises (accord de swap en dollars) mis en place en 2008, pendant la crise financière mondiale, avec la Banque du Canada, la Banque d'Angleterre, la Banque centrale européenne, la Banque du Japon et la Banque nationale suisse, pour un montant total de 333 milliards de dollars. Par ailleurs, au cours des huit dernières années, la Banque populaire de Chine a conclu des accords de swap d'un montant total de 3,14 trillions de yuans (510 milliards de dollars) avec, notamment, l'Ouzbékistan, la République de Corée et la Banque centrale européenne. On note en outre une augmentation récente de petits accords de swap régionaux entre les banques centrales d'autres économies asiatiques, notamment le Japon, la République de Corée, l'Indonésie et les Philippines.

39. Le Mécanisme européen de stabilité, en place depuis le 8 octobre 2012, a fourni une assistance financière à Chypre et à l'Espagne. En juillet 2014, le Brésil, la Russie, l'Inde, la Chine et l'Afrique du Sud (pays du groupe BRICS) ont signé un traité portant création d'une réserve de prévoyance pour parer aux pressions en matière de liquidités à court terme, encourager la coopération entre les pays membres, renforcer le filet de sécurité financière mondiale et compléter les arrangements internationaux existants<sup>22</sup>. Le filet de sécurité financière régional pour l'Asie du Sud-Est, l'Initiative de multilatéralisation de Chiang Mai fondée en 2010, a doublé en volume, pour atteindre 240 milliards de dollars en juillet 2014 et son secrétariat, l'Office de recherche macroéconomique de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ASEAN) plus trois, a été élevé au rang d'organisation internationale en octobre 2014. Toutefois, bien que cette Initiative soit en place depuis 15 ans, il ne lui a pas encore été fait appel. Le Fonds latino-américain de réserve, qui fonctionne de manière indépendante, a été fréquemment utilisé depuis sa création en 1978 malgré sa taille relativement petite.

40. En dépit des progrès décrits plus haut, la plupart des mécanismes régionaux de filets de sécurité n'ont toujours pas les moyens d'offrir une protection adéquate en période d'urgence. Les efforts qui sont faits pour renforcer encore les mécanismes de prêt en temps de crise devraient consister à améliorer les diverses couches du dispositif de sécurité financière mondial et à renforcer la coopération entre les mécanismes aux différents niveaux. L'amélioration de la coopération et les complémentarités toujours plus prononcées entre les arrangements régionaux et mondiaux de financement contribueront à la stabilité financière mondiale et à la réalisation d'une croissance durable.

### **Surveillance macroéconomique**

41. Le FMI a concentré son attention sur les incidences des risques inhérents au secteur financier sur la stabilité mondiale. La stratégie de surveillance financière de 2012 pose les bases d'un dispositif macro financier unifié qui tiendrait compte des liens d'interdépendance des secteurs financiers et des interactions entre les politiques macroéconomiques et macro prudentielles à moyen terme. En décembre 2013, l'adoption d'une méthodologie révisée pour la détermination des

<sup>22</sup> Traité pour l'établissement d'un Fonds de réserve d'urgence pour les BRICS, sixième sommet des BRICS, 15 juillet 2014.

juridictions ayant un système financier d'importance systémique l'a élargi pour le porter à 29 le nombre de pays qui sont tenus de subir des évaluations de stabilité financière obligatoires.

42. En octobre 2014, le FMI a achevé son dernier examen triennal de la surveillance. Cela a consisté à examiner la manière dont le Fonds conduit son analyse économique et financière et à formuler des conseils de politique. Au cours de cet examen, le FMI a constaté que les réformes récentes avaient rendu la surveillance plus attentive aux risques et contribué à une meilleure collecte des informations relatives aux interconnexions économiques et financières mondiales. Toutefois, il est encore possible de mieux exploiter les synergies entre et parmi les organismes de surveillance multilatérale. Le Conseil d'administration du FMI demandait une analyse plus systématique des retombées externes et internes dans les pays d'importance systémique et un meilleur chiffrage de l'impact des risques et des retombées sur les pays bénéficiaires. L'examen a également soulevé la question de savoir si le mandat du FMI était suffisant pour lui attribuer un rôle plus fort en matière de coopération mondiale, mais une proposition d'un groupe d'experts tendant à étudier cette question n'a pas reçu l'aval des Administrateurs.

### **Réforme de la gouvernance dans les institutions de Bretton Woods**

43. Le Programme d'action d'Addis-Abeba demande que les pays en développement soient mieux représentés dans les procédures de fixation des normes et dans les organismes décisionnels, notamment le FMI, la Banque mondiale et le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire<sup>23</sup>. Le Conseil exécutif du FMI et son Conseil des Gouverneurs ont approuvé les changements apportés à la gouvernance du Fonds en 2010 dans le cadre du quatorzième Examen général des quotes-parts. Ces changements sont considérés comme une étape importante vers l'adoption d'une structure plus représentative, mieux adaptée et plus responsable de la gouvernance. Les réformes doubleraient les quotes-parts des pays membres tout en modifiant la distribution des droits de vote en faveur des membres sous représentés, notamment les pays émergents et en développement. Les réformes de 2010 envisageaient également un Conseil d'administration pleinement élu, comptant plus de pays émergents et en développement. Ces réformes ont été adoptées comme un tout, ce qui appelle une modification des statuts du FMI.

44. Pour que l'amendement envisagé entre en vigueur, il faut que 113 membres du FMI détenant 85 % du pouvoir de vote l'acceptent. En juin 2015, 147 membres détenant 77,25 % du total du pouvoir de vote avaient accepté l'amendement. Finalement, l'adoption dépend de l'acceptation par l'actionnaire le plus important du FMI, les États-Unis, lequel, à ce jour, ne s'est pas encore prononcé.

45. Les droits de vote du FMI obéissent à une formule de quote-part, dont le dernier recalibrage a eu lieu en 2008. Les réformes de 2010 prévoyaient que la formule serait revue en janvier 2013, un nouvel accord sur la redistribution du pouvoir de vote devant être conclu pour janvier 2014 à l'occasion du quinzième Examen général des quotes-parts. L'examen de la formule avait abouti à des accords, à savoir que le PIB devrait demeurer la variable la plus importante dans toute formule de révision; toutefois, le Conseil d'administration s'est accordé pour

---

<sup>23</sup> Résolution 69/313, annexe, par. 106.

dire que, pour arriver à un large consensus sur une nouvelle formule, le mieux serait d'attendre le quinzième Examen général des quotes-parts<sup>24</sup>.

46. En janvier 2014, le Conseil d'administration du FMI a conclu qu'il faudrait davantage de temps pour achever ses travaux sur le quinzième Examen général des quotes-parts<sup>25</sup>. En février 2015, le Conseil des gouverneurs a adopté une résolution aux termes de laquelle le quinzième Examen général devrait être achevé pour le 15 décembre 2015, date limite conforme aux statuts. En même temps, les Gouverneurs demandaient au Conseil exécutif de faire diligence et d'achever les travaux sur les mesures intérimaires à prendre pour faire des progrès significatifs dans les domaines clefs couverts par les réformes de 2010 en attendant leur pleine et entière mise en œuvre. Ce travail se poursuit toujours.

47. En 2010, les Gouverneurs de la Banque mondiale sont également convenus de procéder tous les cinq ans à des examens de la détention des parts du capital de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement pour tenir compte de l'évolution de la situation économique de ses actionnaires. Les réformes convenues en 2008 étaient axées sur les pays les plus petits et les plus pauvres alors qu'en 2010 elles l'étaient sur les pays à revenus intermédiaires et les donateurs d'AID à l'Association internationale de développement. Un troisième siège d'Administrateur a été créé en 2010 pour l'Afrique subsaharienne.

48. L'objectif déclaré de la phase de 2010 était de faire en sorte que la Banque mondiale soit compétente, efficace et légitime, avec un Comité des Gouverneurs appliqué à souligner qu'il était important de tendre à un pouvoir de vote équitable par l'adoption d'une formule dynamique qui traduise principalement l'évolution du poids économique des pays et la mission de développement de la Banque mondiale. Le résultat en a été que le pouvoir de vote des pays en développement et en transition est passé de 42,7 % en 2008 à 45,1 % en juillet 2015 et l'on s'attend à ce qu'il ait atteint 47,2 % en mars 2017. Cependant, quelques pays en développement soutiennent que les réformes ne permettent pas encore de garantir la pleine représentation de tous les pays, en particulier des pays les moins avancés. Le Conseil des administrateurs de la Banque mondiale a commencé à travailler à l'examen de 2015, qui vise à arriver à une formule magique<sup>26</sup> qui puisse être utilisée en vue d'augmentations sélectives de capital.

### **Restructuration de la dette extérieure**

49. Comme l'ont montré l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés et l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale, l'allègement de la dette est essentiel pour mettre les pays sur une voie d'avenir. Cependant, on s'accorde de plus en plus à reconnaître, vu l'expérience récente de la Grèce et de l'Argentine en particulier, que la procédure de règlement des crises de dette souveraine n'est pas au point. La démarche suivie est décentralisée et circonstancielle car un pays en crise doit prendre contact avec ses différentes catégories de créanciers en vue de restructurer ses obligations. Il peut encore prendre contact avec un gouvernement ou une institution internationale pour lui prêter les fonds avec lesquels honorer des

<sup>24</sup> Rapports du Conseil d'administration du FMI sur l'examen de la formule des quotes-parts, 30 janvier 2013.

<sup>25</sup> Réformes de 2010 et quinzième Examen général des quotes-parts—rapport du Conseil d'administration au Conseil des gouverneurs, 16 janvier 2014.

<sup>26</sup> Groupe de la banque mondiale/FMI, Communiqué du Comité du développement, avril 2010.

obligations venues à échéance que ses créanciers ordinaires refusent de refinancer. Les premiers prêts de crise de l'Europe à la Grèce tombent dans cette dernière catégorie.

50. Il y a bien des restructurations de dette souveraine, mais elles sont souvent trop faibles et trop tardives. Dans la pratique, les problèmes de solvabilité se règlent souvent par une extension des délais de paiement, mais sans décote ou réduction de la valeur nominale de la dette. Ces types de restructuration échouent souvent à rétablir la soutenabilité de la dette et l'accès au marché, ce qui entraîne restructuration après restructuration et oblige à recourir à des financements publics.

51. Jusqu'à présent, le Club de Paris, mécanisme en place pour restructurer la dette publique bilatérale par certains pays créanciers, n'a été utilisé que pour restructurer la dette de pays en développement. Le niveau élevé de la dette de certains pays avancés peut nécessiter une restructuration de dette pour résoudre les mêmes problèmes, mais il n'y a pas de précédent ou de règles fixes pour restructurer la dette publique bilatérale de ces pays.

52. La restructuration des dettes bancaires se fait généralement par l'intermédiaire de clubs consultatifs informels de banques dit Clubs de Londres. En outre, la dette obligataire entre maintenant pour une part significative dans la composition de la dette globale des pays en développement. L'architecture de la restructuration de la dette est donc fragmentée. La restructuration de ses diverses composantes ne peut se régler sous une seule égide, faisant intervenir différentes plates-formes, ce qui peut conduire à des retards dans la restructuration et à des frais élevés pour les débiteurs. Du point de vue des créanciers, l'actuel non-système n'est pas garant d'équité entre créanciers.

53. Les difficultés qu'il y a à régler à temps et de manière satisfaisante les problèmes de dette obligataire se rapportent à la coordination des créanciers et à la menace de litige brandie par des créanciers inflexibles. Ces dernières années, près de 50 % des défauts sur dette souveraine concernaient des différends de source étrangère (contre tout juste 5 % dans les années 80) impliquant 25 pays. Des fonds de créance en difficulté ont été utilisés dans 75 % des cas litigieux<sup>27</sup>.

54. Les gouvernements d'Amérique latine et d'Afrique ont été le plus touchés avec, respectivement, 79 et 27 procès engagés par un créancier. La plupart des affaires liées à une crise de la dette ont été engagées contre des pays à revenus intermédiaires. Près de 30 % de tous les procès ont été engagés contre des pays pauvres très endettés, soit 34 sur les 120 affaires<sup>27</sup>. Le résultat de ces différends a de plus en plus fait le jeu de créanciers inflexibles.

55. Il y a peu d'études systématiques sur ce que les créanciers gagnent aux procès, mais cela a parfois été élevé. C'est ainsi que les avocats ont réalisé un gain brut de 400 % dans leurs plaidoiries contre le Pérou, 60 % contre le Panama et peut-être 270 % contre le Yémen<sup>28</sup>.

56. Ces difficultés ont suscité une réaction au niveau international. En octobre 2014, le Conseil d'administration du FMI a approuvé une clause *pari passu*

---

<sup>27</sup> Julian Schumacher, Christoph Trebesch et Henrik Enderlein, « Défauts sur dette souveraine en litige », mai 2014.

<sup>28</sup> Ibid., voir l'annexe sur ce que les créanciers gagnent aux litiges. Les gains bruts ne tiennent pas compte des frais de procédure, en particulier des coûts de financement et des frais de justice.

modifiée qui exclut explicitement de payer les créanciers à proportion d'une base. Par ailleurs, à la suite d'un travail effectué en rapport étroit avec l'Association internationale des marchés financiers, le Conseil d'administration du FMI a approuvé les éléments clés d'une clause d'action collective renforcée, y compris une procédure de vote à un seul tour, pour réduire la possibilité qu'a la minorité de créanciers inflexibles de fausser le jeu d'un échange d'obligations qui a la faveur de la majorité des détenteurs d'obligations touchés<sup>29</sup>. Depuis lors, un certain nombre de pays ont adopté des éléments clés de ces recommandations dans leurs nouvelles émissions de dette internationale.

57. Le problème est que ces changements ne touchent pas le stock de dettes qui existent déjà sans ces nouvelles clauses et qu'il faudrait à un pays des années pour constituer un stock suffisant de dettes pour être couvert par les nouvelles clauses. Ce qu'il existe de stock de dette demeure vulnérable pour le cas où un pays aurait besoin de le restructurer pendant la période intérimaire. En outre, l'hypothèse sur laquelle s'appuie l'idée de cumul est qu'aucun investisseur ne dispose des ressources nécessaires pour constituer une position de blocage en cas de cumul d'une série d'obligations. Toutefois, pour les pays qui disposent de moins d'obligations et d'obligations de moindre volume, les clauses relatives au cumul ne peuvent pas empêcher des investisseurs de se constituer une position assez forte pour empêcher une restructuration. Par ailleurs, cette amélioration de langage contractuel ne concerne que les contrats obligataires.

58. Une autre préoccupation suscitée par la pratique actuelle est que la communauté des États paie sans raison valable pour la sortie de capitaux privés de pays en crise de dette, comme cela semble avoir été le cas en Grèce. Le Conseil d'administration du FMI envisage actuellement de réformer le cadre de prêts du Fonds au moyen de deux éléments clés : a) l'introduction d'une option de reprofilage de la dette pour rendre le cadre de prêts du Fonds plus souple dans les cas où la dette est jugée soutenable mais sans forte probabilité; b) l'élimination de l'exemption systémique dont le personnel du FMI pense que cela n'a pas réussi à réduire la contagion et que cela ne constitue pas une solution cohérente au problème des retombées d'une crise de dette souveraine. Le FMI est à la recherche d'un équilibre mûrement réfléchi entre financement et ajustement et gestion des retombées de toute opération de dette nécessaire<sup>30</sup>.

59. La communauté internationale a, dans le Consensus de Monterey, plaidé en faveur d'approches renforcées de la restructuration des dettes souveraines et réitéré la demande exprimée dans les documents issus des grandes conférences des Nations Unies et des résolutions de l'Assemblée générale. Plus récemment, en application de la résolution 68/304 de l'Assemblée générale intitulée « vers la mise en place d'un cadre juridique multilatéral applicable aux opérations de restructuration de la dette souveraine », un Comité spécial des opérations de restructuration de la dette souveraine a été établi pour débattre de principes et de procédures institutionnelles possibles pour parer aux faiblesses de traitement de la dette souveraine. Ce Comité spécial a conclu ses travaux en juillet 2015, approuvant

---

<sup>29</sup> Voir « Le FMI est en faveur de restructurations plus ordonnées de la dette souveraine », voir <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2014/NEW100614A.htm>.

<sup>30</sup> Voir FMI, « Le cadre de prêts du Fonds et la dette souveraine – considérations préliminaires » et rapport 2014 du Groupe de réflexion de l'ONU sur les objectifs du Millénaire pour le développement.

le résumé présenté par la présidence. Toutefois, la question s'est révélée hautement sensible pour les gouvernements emprunteurs et prêteurs, pour les investisseurs en obligations souveraines et pour le public en général. Il reste à la communauté internationale de trouver la démarche qui s'impose pour traiter de manière appropriée les fardeaux très élevés de dette là où ils font problème et pour aider les pays en développement à prévenir la constitution d'une dette insoutenable et aider les pays dont la dette était jusque-là soutenable mais devient soudain insoutenable par suite de catastrophes naturelles, de conflits ou de déséquilibres financiers mondiaux.

#### **IV. Encourager des investissements à plus long terme en vue d'un développement soutenable**

60. Pour répondre aux énormes besoins de financement d'un développement soutenable, les sources tant publiques que privées de financement devront être mises à contribution. Les financements de sources publiques, fruits d'une assistance tant nationale qu'internationale au développement, demeureront certes essentiels pour de nombreux pays et secteurs, mais cela ne suffira pas pour répondre aux besoins urgents de mobilisation d'investissements privés à long terme dans des domaines clefs comme les infrastructures (transports, énergie, télécommunications et routes), les ressources humaines, la santé, l'économie verte et le financement des petites et moyennes entreprises.

##### **A. Mobilisation de l'investissement à plus long terme en infrastructure**

61. Bien que l'investissement en infrastructures (énergie, eau, assainissement, transport et agriculture) soit indispensable à la croissance, à l'emploi, à la transformation structurelle, à l'inclusion sociale et à la viabilité de l'environnement, il y a un énorme écart de financement dans tous les domaines. Si les pays en développement dépensent actuellement environ 1 trillion de dollars par an en infrastructure, l'investissement devra augmenter d'un égal montant estimatif par an jusqu'à 2020 afin de maintenir les taux de croissance actuelle et de répondre aux besoins futurs de l'industrie et des ménages<sup>31</sup>.

62. Pour parer à l'écart de financement des infrastructures, il faudra remédier aux obstacles qui se présentent au plan de l'offre comme à celui de la demande. Du côté des projets, l'insuffisance de l'investissement peut-être dû au fait que l'environnement est insuffisamment porteur et à l'insuffisance d'une réserve de projets bien préparés et qui valent la peine d'investir. Pour préparer de tels projets, il faut des plans d'investissement en infrastructure plus larges, ce qui devrait faire partie de stratégies nationales de développement durable. Ces plans devront alors être traduits en réserve de projets concrets. Étant donné que beaucoup de pays n'ont

---

<sup>31</sup> Voir Département du développement économique et social, groupe spécial du système des Nations Unies, groupe de travaux sur le financement du développement durable, chap. 1, « des financements pour un développement durable: examen des estimations d'investissement mondial nécessaires », chap. 1, New York, 2013.

pas les moyens nécessaires pour établir ce genre de plans, l'apport d'un soutien technique devra faire partie intégrante d'une stratégie globale d'infrastructure.

63. Sur le plan financier, il y a des contraintes de ressources tant publiques que privées dans tous les pays. Des budgets publics restreints limitent les ressources publiques disponibles pour des investissements d'infrastructures. Dans le même temps, depuis la crise financière, les fournisseurs traditionnels de capitaux privés pour le financement d'ouvrages d'infrastructures (comme les banques commerciales) ont réduit leurs prêts aux infrastructures. De nouvelles règles, comme Bâle III, qui impliquent un coût plus élevé du capital pour des investissements à long terme, risquent de contraindre encore plus les prêts d'infrastructure des banques commerciales. À cet égard, l'attention s'est portée sur le potentiel que représentent les investisseurs institutionnels comme source de financement à long terme d'un développement durable. Si certaines catégories d'investisseurs institutionnels (en particulier ceux dont les engagements sont à long terme, comme les fonds de pension) peuvent être considérés comme d'importantes sources de financement à long terme, actuellement moins de 3 % de leurs investissements vont aux infrastructures dans les pays développés comme dans les pays en développement. Beaucoup d'investisseurs institutionnels ne peuvent pas investir en actifs liquides, ce qui exclut la possibilité d'un investissement à long terme dans le secteur réel de l'économie, outre que beaucoup ne disposent pas des moyens nécessaires pour investir directement dans des infrastructures.

64. Le Programme d'action d'Addis-Abeba reconnaît ces problèmes et cherche à y trouver remède. Au niveau national, le Programme d'action souligne que les pays doivent inclure des plans d'investissement d'infrastructure modulables dans leurs stratégies nationales de développement durable. Il souligne aussi qu'il est important de se doter de capacités accrues, la communauté internationale s'engageant à assurer un soutien technique pour permettre à ces pays de traduire ces plans en réserves concrètes de projets qui valent la peine d'investir. Le programme d'action appuie par ailleurs les efforts récents fournis par certains investisseurs privés en vue de découvrir de nouvelles plates-formes d'infrastructure et ils demandent l'application de mesures telles que l'examen des structures de rémunération et des critères de performance en vue d'inciter à des investissements à plus long terme.

65. Le Programme d'action a pour engagement notable la création d'un nouveau forum d'infrastructure mondiale comme pilier clef pour répondre aux objectifs de développement durable. Travaillant avec les initiatives en place dans le domaine du financement des infrastructures, cette plate-forme réunira les parties prenantes concernées (privées et publiques) pour découvrir les lacunes et les contraintes, en particulier pour les pays et les secteurs qui sont souvent passés sous silence, pour s'assurer que les projets sont viables du point de vue environnemental, social et économique et contribuer à mobiliser des ressources financières en puisant à toutes les sources.

66. D'autres engagements ont été pris par les banques multilatérales de développement. La Banque mondiale, la Banque africaine de développement, la Banque interaméricaine de développement, la Banque européenne pour la reconstruction et le développement et la Banque asiatique de développement se sont engagées à élever le niveau de leurs prêts jusqu'à atteindre plus de 400 milliards de dollars au cours des trois prochaines années. En outre, le Japon a annoncé 110 milliards de dollars de financement additionnel d'infrastructure. Par ailleurs, en

plus des nouvelles ressources mises à disposition par les banques multilatérales de développement, les banques nationales de développement ont elles aussi annoncé leur intention de continuer à augmenter leur financement et le Canada et l'Italie ont annoncé la création de nouvelles banques pour investir dans des pays en développement.

## **B. Conditions à réunir pour regrouper de manière efficace les ressources publiques et privées**

67. Au cours des 10 dernières années, les partenariats entre secteur public et secteur privé, les prises de participation, les garanties et les assurances ont été utilisées de plus en plus comme mécanismes permettant d'utiliser des ressources publiques pour mobiliser des fonds privés dans les secteurs de l'infrastructure, notamment la santé, l'eau et le développement des entreprises. Cela dit, il faut que ces mécanismes soient soigneusement évalués pour la possibilité qu'ils offrent de générer un surcroît de développement durable ainsi qu'une réduction de la pauvreté tout en évitant de trop peser sans nécessité sur la bourse publique et d'exclure du jeu des entreprises locales et des transactions qui auraient sinon eu lieu. Le Programme d'action d'Addis-Abeba demande aux projets qui utilisent des financements mixtes par appel à un partenariat public-privé d'être transparents, de partager équitablement les risques et les gains, d'inclure des mécanismes bien précis et d'obéir aux normes sociales et environnementales du pays. Le Programme d'action demande aussi que l'on se dote de la capacité de conclure des partenariats public-privé, notamment en ce qui concerne la planification, la négociation des contrats de gestion, la comptabilité et la budgétisation des passifs éventuels. Les gouvernements se sont aussi engagés à tenir des discussions transparentes, ouvertes et sans exclusive au moment d'élaborer et d'adopter des directives et une documentation pour l'utilisation des partenariats public-privé, à établir une base de savoir et à s'échanger, dans les instances régionales et mondiales, les enseignements acquis.

## **C. Mieux aligner l'investissement privé sur un développement durable**

68. Tout comme il est important d'accroître la quantité et la portée des financements et investissements privés, il est aussi très important qu'ils soient mieux alignés sur le long terme pour la performance et la soutenabilité. Dans le Programme d'action d'Addis-Abeba, les dirigeants mondiaux se sont engagés à promouvoir des pratiques entrepreneuriales viables, notamment les plus propices à l'intégration des facteurs de gouvernance environnementale et sociale dans les rapports à établir par les entreprises, selon qu'il conviendra, les pays décidant de l'équilibre approprié entre règles volontaires et règles obligatoires. Ils se sont par ailleurs engagés à travailler à l'harmonisation des diverses initiatives relatives à des affaires et des financements soutenable, notant les lacunes, notamment en ce qui concerne l'égalité des genres, et renforçant les mécanismes et les possibilités de recours.

## V. Conclusions

69. L'apport financier sera déterminant pour la réalisation des objectifs de développement durable. Les besoins sont énormes, mais, comme l'a noté le Groupe d'experts sur le financement du développement durable, l'épargne publique et privée dont dispose le monde suffirait pour y parvenir. L'objectif ultime du système financier international est de faciliter la circulation des fonds entre épargnants et emprunteurs et d'affecter de manière efficace les crédits dans l'économie. Le Programme d'action d'Addis-Abeba appelle à une coopération multilatérale en vue de mettre en place des cadres régulateurs et directifs appropriés de nature à favoriser la stabilité, notamment par une réduction des risques systémiques, et un accès équilibré à des ressources financières.

70. Rendre l'APD et autres types de coopération au développement plus efficaces demeure impératif pour le programme de développement pour l'après-2015. Le Programme d'action tend, par un ferme engagement, à améliorer la qualité, l'impact et l'efficacité de la coopération au développement et à aligner les activités sur les priorités nationales, notamment en réduisant leur fragmentation et en accélérant le passage à une aide non liée, en incitant les pays à s'approprier leur avenir et à tendre à la transparence et à une responsabilisation mutuelle.

71. La coopération Sud-Sud est un complément important, non un substitut, de la coopération Nord-Sud. Le Programme d'action demande aux pays en développement de l'améliorer encore conformément aux dispositions du document final de Nairobi adoptées par la Conférence de haut niveau des Nations Unies sur la coopération Sud-Sud.

72. Les pays en développement restent exposés aux sautes d'humeur du marché financier et à l'instabilité des flux privés, en particulier des flux bancaires transfrontières. Le Programme d'action souligne la nécessité de soutenir ou de renforcer les cadres de régulation macro-prudentielle et les tampons contre-cycliques pour parer aux éventuelles vulnérabilités systémiques d'ordre financier causées par les flux et reflux des capitaux.

73. Le Programme d'action reconnaît qu'il est important de démultiplier l'investissement dans les secteurs qui contribuent au développement, en particulier dans les pays à faible revenu et les pays à revenu intermédiaire. Il faut un environnement national et international porteur pour mobiliser l'investissement privé – tant national qu'étranger – à long terme en faveur de domaines clés comme l'infrastructure, les ressources humaines, la santé, l'économie verte et le financement des petites et moyennes entreprises.

74. Pour réformer en profondeur le système financier mondial, le Programme d'action a souligné la nécessité de changement dans quatre grands domaines : a) réalisation du programme de réformes concernant la régulation du marché financier, notamment en renforçant la capacité de résistance des institutions financières; b) évaluation et, si nécessaire, réduction des risques systémiques liés au système bancaire parallèle en vue de garantir la transparence et la résilience des financements fondés sur le marché; c) régler le risque que posent les institutions financières dites « trop grosses pour faire faillite »; d) réduire le risque lié au marchés de dérivés en vue de les rendre plus sûrs.

75. Des progrès sont encore nécessaires pour faire en sorte qu'une large gamme de perspectives soit prise en compte dans la réforme des marchés financiers internationaux. À cet égard, le Programme d'action demande que les pays en développement fassent mieux entendre leur voix dans les organes normatifs.

76. L'actuel filet de sécurité financière internationale a beau avoir été renforcé au niveau régional et international depuis la crise financière mondiale de 2008, il n'offre toujours pas une protection suffisante en période de crise. Un renforcement de la coopération et une augmentation des complémentarités entre les dispositifs financiers régionaux et mondiaux contribueraient à la stabilité financière mondiale et à une croissance durable.

77. Les défis que représente un règlement opportun et adéquat des problèmes de dette souveraine, notamment en ce qui concerne la coordination des créanciers et la menace de litiges brandie par des créanciers inflexibles, persiste. Mais résoudre en temps voulu les problèmes de surendettement permettrait d'en réduire les coûts éventuels à l'avenir pour toutes les parties prenantes.

78. Les structures de gouvernance économique mondiale devront évoluer pour élargir et renforcer la participation des pays en développement et des économies en transition dans la prise de décisions et l'établissement de normes d'ordre économique sur le plan international. La mise en œuvre des réformes relatives aux quotes-parts et à la gouvernance du FMI proposées en 2010 constituerait un important pas en avant et préparerait le terrain pour la conclusion d'un nouvel accord sur la redistribution du pouvoir de vote, question restée en souffrance pendant la mise en œuvre des réformes de 2010.

---