



Assemblée générale

Distr. générale
16 juillet 2018
Français
Original : English

Soixante-treizième session
Point 19 c) de la liste préliminaire*
Questions de politique macroéconomique

Viabilité de la dette extérieure et développement

Rapport du Secrétaire général

Résumé

Le présent rapport, préparé par le secrétariat de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED) et soumis en application de la résolution [72/204](#) de l'Assemblée générale, examine l'incidence des principales tendances macroéconomiques de l'économie mondiale sur la viabilité de la dette des pays en développement et offre un aperçu de l'élaboration des indicateurs de base de la viabilité de la dette extérieure dans les économies en développement pour la période 2008-2017. Face aux préoccupations que suscite la détérioration rapide des positions de dette extérieure dans l'ensemble du monde en développement, le rapport souligne la nécessité d'instruments de politique améliorés afin de prendre systématiquement en compte les contraintes systémiques et à long terme de la viabilité de la dette. Il met en lumière la nécessité de mesures de politique concertées pour éviter les pièges de l'endettement structurel dans les petits États insulaires en développement fortement exposés au risque environnemental, et suggère plus généralement que l'évaluation de la viabilité de la dette extérieure des pays en développement devrait intégrer plus complètement les aspects relatifs aux besoins élevés d'investissements additionnels qui découlent des importants engagements pris en application du Programme de développement durable à l'horizon 2030.

* [A/73/50](#).

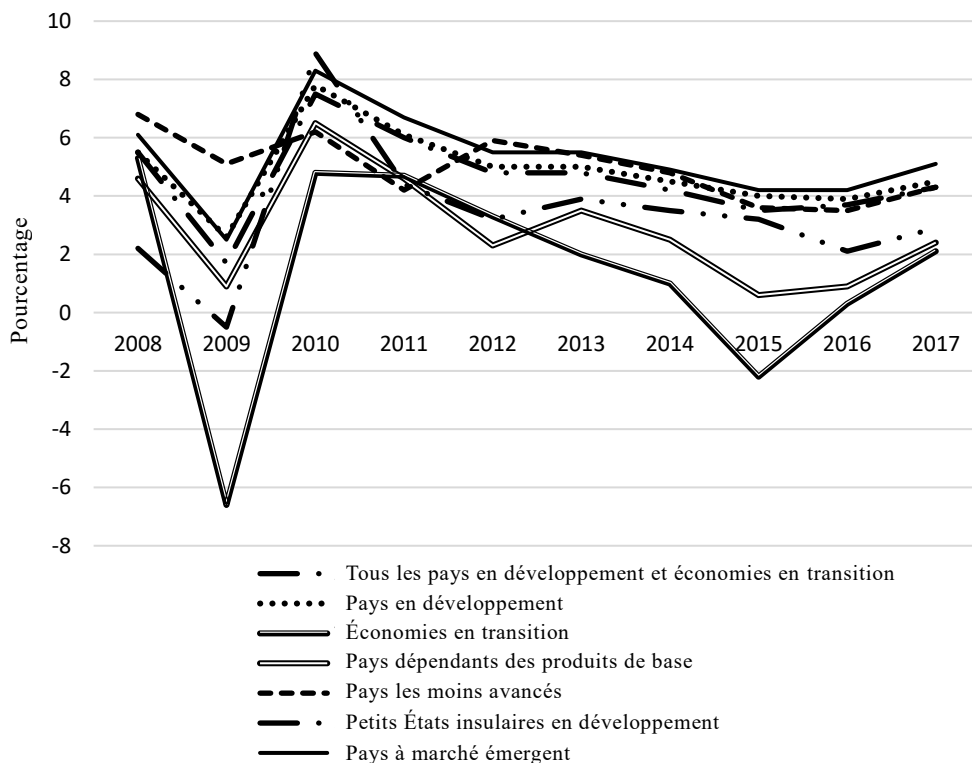


I. L'environnement macroéconomique mondial actuel : expansion fragile et vulnérabilité financière croissante

1. Le taux moyen de croissance du produit intérieur brut (PIB) de l'ensemble des pays en développement et des économies en transition est passé de 3,7 % en 2016 à 4,3 % en 2017. Cela caractérise les plus forts résultats de croissance du groupe depuis 2013 et constitue une évolution bienvenue pour les pays en développement, dont les positions de dette extérieure ont souffert du fait de l'atonie de la croissance économique mondiale depuis quelques années. La reprise de la croissance s'est fait sentir dans tous les groupes de pays en 2017 (voir fig. I). La plus forte augmentation des taux de croissance s'est produite dans les économies en transition (+ 1,8 %), suivies par les pays en développement dépendants des produits de base (+ 1,5 %), les pays à marché émergent (+ 0,9 %), puis les petits États insulaires en développement et les pays les moins avancés (+ 0,8 %). Cependant les taux de croissance de tous les groupes sont restés considérablement inférieurs à ceux qu'ils avaient obtenus en 2010.

Figure I
Taux de croissance du PIB, économies en développement et en transition, 2008-2017

(En dollars constants de 2010)

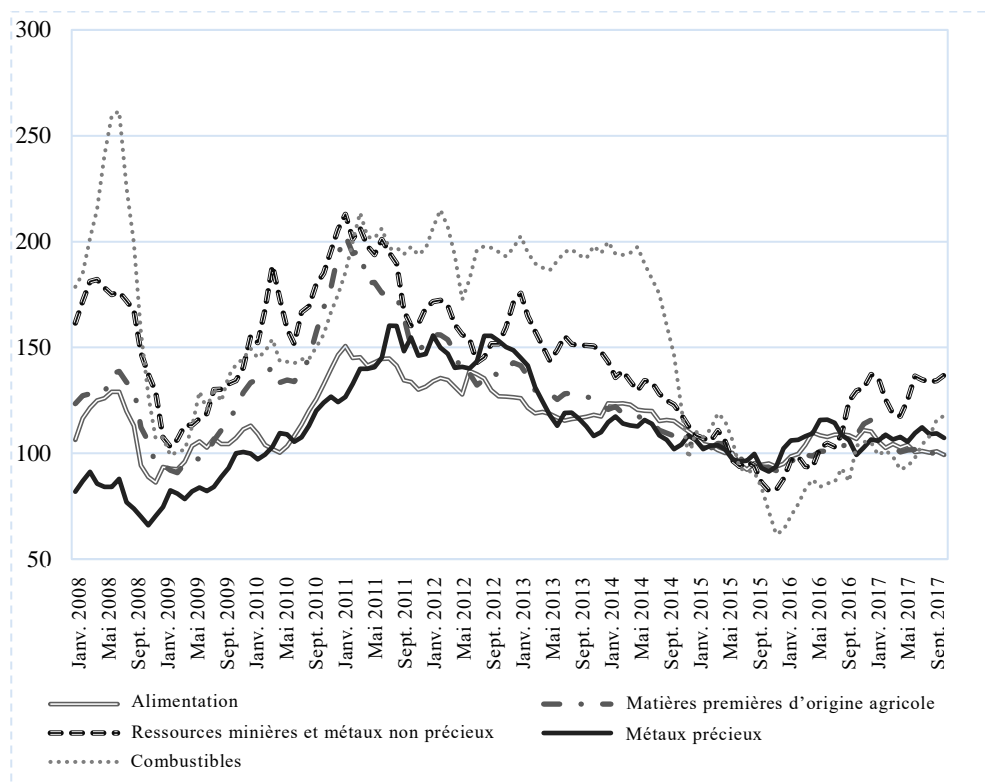


Source : Calculs du secrétariat de la CNUCED, sur la base de UNCTADStat et du *Rapport sur le commerce et le développement 2018* de la CNUCED (à paraître).

Note : Les estimations pour 2017 sont préliminaires.

2. Un facteur favorable important, du point de vue des pays en développement dépendants des produits de base, est l'augmentation récente des prix moyens des produits de base. De mars 2017 à mars 2018, les prix moyens des produits de base sur le marché libre ont augmenté de 13,6 %, tels que mesurés par le *Free Market Commodity Price Index* de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED). Cette augmentation était largement imputable aux prix des combustibles, qui ont augmenté de 22,8 %, compensée par des baisses des prix de l'alimentation et des matières premières d'origine agricole de 2,4 % et de 6,4 %, respectivement. Comme le montre la figure II, la majorité des prix des produits de base demeurent nettement inférieurs également à leurs sommets de 2011. La tendance globale à la hausse depuis 2016 a été alimentée par des facteurs de l'offre comme de la demande. Du côté de la demande, l'accélération de la croissance largement répartie du PIB a contribué aux augmentations des prix des produits de base. Du côté de l'offre, les préoccupations croissantes causées par les tensions géopolitiques, conjuguées aux restrictions de production décidées par l'Organisation des pays exportateurs de pétrole, ont concouru à pousser les prix du pétrole et des métaux à la hausse. Les hausses plus importantes que prévu à ce jour des prix moyens des produits de base en 2018 peuvent aussi être attribuées à l'accélération de la croissance mondiale. En revanche, la baisse marquée des prix moyens des produits de base en 2015 résultait d'une chute de la valeur des exportations de ces pays, ce qui a creusé davantage les déficits des comptes courants des économies exportatrices de produits de base, avec une incidence concomitante défavorable sur leurs positions de dette extérieure. Globalement donc, l'instabilité persistante des prix des produits de base a dominé les perspectives de croissance et la marge de manœuvre des politiques publiques des pays en développement dépendants des produits de base par son incidence sur l'instabilité des taux de change et des flux de capitaux, et l'accroissement concomitant du risque de surendettement.

Figure II
Indices des prix des produits de base sur le marché libre, 2008-2017
 (2015=100)



Source : UNCTADStats, UNCTAD Free Market Commodity Price Index 2018, nouvelle base 2015=100.

3. Ces évolutions récentes favorables pour les pays en développement doivent être considérées dans le contexte des tendances expansionnistes mondiales qui suscitent un optimisme renouvelé quant aux perspectives à court terme de la croissance mondiale¹. Toutefois cet optimisme est entaché de préoccupations croissantes de risques de baisse, dus principalement aux dosages de politiques adoptés après la crise par la plupart des économies développées. La charge de la reprise a ainsi reposé presque exclusivement sur les politiques monétaires très accommodantes des banques centrales, sans que soient corrigées les limitations structurelles pour réaliser une expansion plus durable de la demande globale dans ces économies. En particulier, sous ces politiques, la tendance séculaire à la chute de la part des salaires dans les économies avancées depuis trois décennies s'est poursuivie, cette part s'établissant à 54,8 % en 2017, soit un niveau légèrement inférieur à ce qui était en 2007 son plus bas niveau historique². De même, à 17 %, le taux moyen de l'investissement privé par rapport au PIB est demeuré 2 points de pourcentage au-dessous des taux d'investissement moyens des économies développées au cours des années qui ont précédé la crise financière mondiale. Outre la faible croissance moyenne de la dépense publique réelle dans la plupart des économies développées (à l'exception de

¹ Voir, par exemple, Fonds monétaire international (FMI), *Perspectives de l'économie mondiale, avril 2018 : Reprise cyclique et changement structurel*. (Washington, 2018) ; et Banque des règlements internationaux (BIS), *Rapport économique annuel* (Bâle, Suisse, 2018).

² Outil de modélisation des politiques mondiales des Nations Unies, sur la base de données historiques provenant de la Division de statistiques des Nations Unies et de sources nationales.

trains de mesures budgétaires de relance de courte durée qui ont suivi immédiatement la crise financière mondiale), un important facteur contributif a été l'accroissement généralement observé ces dernières années de la concentration des marchés, principalement dans les secteurs de base des économies avancées³.

4. Plutôt que de stimuler durablement la demande mondiale globale en s'attaquant aux inégalités élevées et en augmentation dans les économies développées, en intensifiant les efforts de soutien à la croissance des salaires et en fournissant des services publics, en appuyant des stratégies d'investissement productif et en jugulant la concentration des entreprises, l'accélération de la croissance mondiale a au contraire continué de dépendre lourdement de conditions financières accommodantes et d'attentes à court terme de hausses sur les marchés boursiers. De ce fait la croissance mondiale est restée dépendante d'augmentations sans précédent des stocks de dette mondiale, et très sensible aux réactions amplifiées par les marchés financiers de nouvelles défavorables, même bénignes, sur l'économie mondiale, ou de leur perception.

5. Le stock de la dette mondiale est passé de 168 billions de dollars à la fin de 2007 à 247 billions de dollars à la fin du premier trimestre de 2018. Cela place le ratio de la dette au PIB mondial en 2017 près de 40 % au-dessus de son niveau de 2008. En excluant la dette des sociétés financières, le stock mondial de dette s'est encore accru, passant de 113,5 billions de dollars à 175 billions de dollars au cours de la même période⁴. Simultanément, les facteurs économiques qui continuent d'alourdir le fardeau de la dette et d'accroître le risque de crises de l'endettement ont changé. Il y a une décennie, le niveau insoutenable de la dette des ménages aux États-Unis et les emprunts excessifs des institutions financières ont déclenché un désastre. Les secteurs bancaires des principales économies ayant dans une certaine mesure réduit leur niveau d'endettement du fait de mesures de régulation plus strictes, la préoccupation principale à l'heure actuelle concerne la dette des entreprises non financières dans les économies développées et les grandes économies en développement, car les marchés des obligations de société et les intermédiaires non bancaires jouent un rôle de plus en plus important par rapport aux secteurs bancaires. Selon certaines estimations, globalement, plus d'un tiers des sociétés non financières sont à présent fortement endettées, avec des ratios d'endettement (engagements/fonds propres) de 5 ou davantage, tandis que les obligations d'entreprise autres que de premier rang ont quadruplé depuis 2008⁵. En outre, des failles de la réglementation ont facilité la réémergence dans l'ombre de marchés de contrats de couverture de défaillance de crédit non réglementés, augmentant considérablement le danger de vulnérabilités

³ Voir par exemple Federico Diez, Daniel Leigh et Suchanan Tambunlertchai. « Global market power and its macroeconomic implications », document de travail n° 18/137 (Washington, FMI, 2018) ; ainsi que *Trade and Development Report 2017: Beyond Austerity – Towards a Global New Deal* (publication des Nations Unies, numéro de vente ; E.17.II.D.5), chap. VI.

⁴ Institute of International Finance, Global Debt Monitor Database en décembre 2017, et calculs du secrétariat de la CNUCED.

⁵ Voir « Global corporate leverage trends 2018 » (Standard & Poor's Global, 2018) ; et Susan Lund *et al.*, « Rising corporate debt : peril or promise? » Document d'analyse (McKinsey Global Institute, 2018).

financières en cascade dans l'éventualité d'un effondrement des marchés sous-jacents⁶.

6. La fragilité de l'actuelle phase d'expansion de l'économie mondiale qui en résulte se manifeste par des soubresauts répétés, comme la dégringolade du marché boursier au début de 2018 suite à une légère accélération de la croissance salariale aux États-Unis et aux attentes de pressions inflationnistes, et les épisodes similaires de fébrilité sur les marchés financiers, qui s'inquiètent d'une escalade des mesures protectionnistes. L'amorce du resserrement des conditions financières et des politiques monétaires, en particulier aux États-Unis⁷, et l'appréciation du dollar ajoutent encore aux vulnérabilités financières et au risque de ralentissement économique, en particulier dans les économies à marché émergent, comme on a pu le voir récemment en Argentine, en Hongrie, en Indonésie et en Turquie. À mesure que les banques centrales des pays avancés commencent à resserrer leurs politiques monétaires en relevant leurs taux d'intérêt à court terme et en réduisant encore le volume de leurs bilans, une décompression des primes de rendement (la rémunération que les investisseurs exigent pour détenir des obligations excédant le taux à court terme des instruments sans risque) pourrait causer un brusque resserrement des conditions financières.

7. Malgré l'optimisme évoqué précédemment, ce scénario n'est guère prometteur pour la viabilité de la dette extérieure des pays en développement, qui subit de graves revers depuis plusieurs années, du fait des cycles d'expansion-récession causés par des flux de capitaux internationaux contra cycliques et des marchés de produits de base volatils, qui ont eux-mêmes compromis la marge de manœuvre des politiques publiques et les conditions de stabilité financière nécessaires au développement. Ainsi que l'ont souligné de précédents rapports (voir [A/71/276](#) et [A/72/253](#)), la principale difficulté à laquelle se heurtent les pays en développement pour maintenir la viabilité de leur dette extérieure résulte de leur intégration hâtive et souvent prématurée avec les marchés de capitaux internationaux et de l'augmentation concomitante du rôle des créanciers privés (en particulier dans les grandes économies à marché émergent) et des entreprises privées emprunteuses dans les engagements extérieurs des pays en développement, conjuguée à un passage croissant du financement bancaire au financement obligataire.

8. Ainsi que des recherches récentes le confirment⁸, la période postérieure à la crise n'a connu aucun progrès vers l'amélioration de la gestion des flux de capitaux privés pour le développement, la volatilité des flux de capitaux privés ayant persisté sans relâche après la crise financière mondiale, avec à la fois des amplitudes plus fortes et des renversements plus abrupts. Plus important encore du point de vue de la latitude d'action des pays en développement pour répondre à leur exposition croissante au risque de marché, les renversements, ou « arrêts soudains », des flux de capitaux sont de plus en plus causés par des facteurs externes au niveau mondial, comme les décisions de politique prises par des pays développés, plutôt que par des facteurs spécifiques au pays en développement concerné. C'est le cas en particulier pour les flux d'investissement autres que l'investissement direct étranger (IDE), comme les flux d'investissement de portefeuille et les autres investissements, quoiqu'il convient

⁶ Voir par exemple Michael Greenberger, « Too big to fail U.S. banks' regulatory alchemy: converting an obscure agency footnote into an 'at will' nullification of Dodd-Frank's regulation of the multi-trillion dollar financial swaps market », document de travail n° 74 (Institute for New Economic Thinking, 2018).

⁷ Voir FMI, *Rapport sur la stabilité financière dans le monde* (Washington, 2018).

⁸ Voir par exemple Barry J. Eichengreen *et al.*, « Are capital flows fickle? Increasingly? And does the answer still depend on type? », document de travail n° 7972 (Washington, Groupe de la Banque mondiale, 2017) ; et Barry J. Eichengreen et Poonam Gupta, « Managing sudden stops », document de travail n° 7639 (Washington, Groupe de la Banque mondiale, 2016).

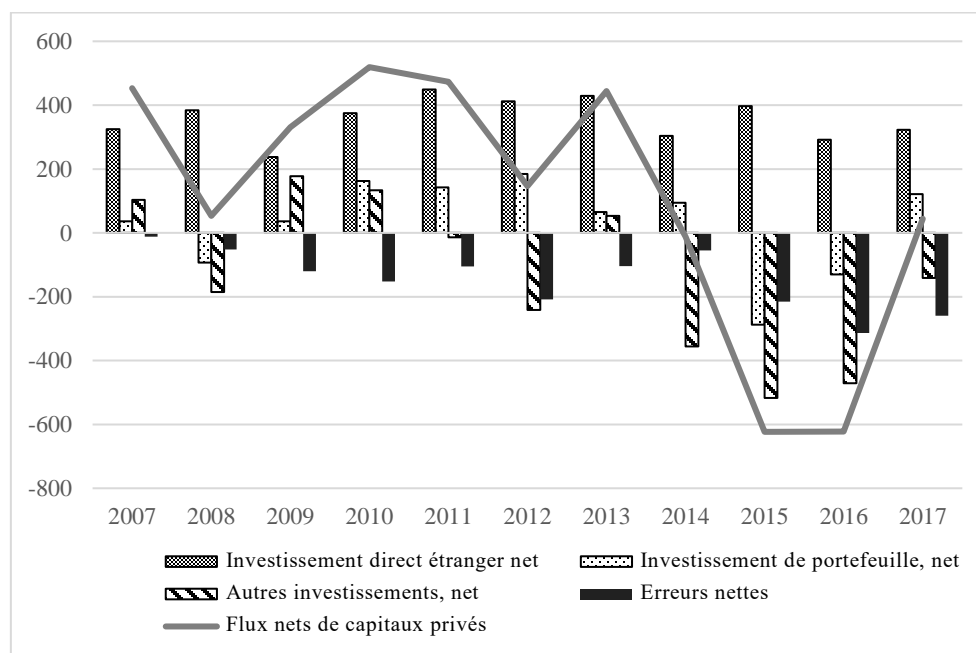
de noter que même les flux d'IDE comprennent des prêts inter et intra entreprises qui font de plus en plus l'objet de stratégies financières et institutionnelles spéculatives. Cela signifie également que les pays en développement, malgré leurs robustes fondamentaux économiques comme le niveau relativement bas de leur dette publique, leurs déficits publics modérés, leurs faibles taux d'inflation et leurs considérables avoirs de réserve, ont dans l'ensemble été affectés par les renversements des flux de capitaux privés.

9. La figure III ci-dessous illustre la volatilité globale des flux nets de capitaux privés vers les pays en développement, ces derniers demeurant positifs mais instables au cours des années postérieures à la crise, puis devenant fortement négatifs à la mi-2014 pour ne redevenir positifs que très timidement début 2017. Elle montre également l'incidence croissante de flux de capitaux nets négatifs de nature spéculative, c'est-à-dire les investissements de portefeuille nets, les autres investissements nets et les erreurs nettes (qui représentent essentiellement des sorties illicites de capitaux).

Figure III
Flux net de capitaux privés par composante : pays en développement

2007-2017

(En milliards de dollars courants des États-Unis)



Source : Calculs du secrétariat de la CNUCED, à partir de données de la base de données de statistiques financières de la CNUCED, de la base de données de la balance des paiements du FMI et de banques centrales nationales.

(Voir note page suivante)

(Note du graphique III)

Note : Les échantillons d'économies par groupe de pays se présentent comme suit : 1) Économies en transition – Fédération de Russie, Kazakhstan, Kirghizistan, et Ukraine ; 2) Afrique – Afrique du Sud, Botswana, Cabo Verde, Égypte, Ghana, Maroc, Maurice, Mozambique, Namibie, Nigéria, Ouganda et Soudan ; 3) Amérique latine – Argentine, Bolivie (État plurinational de), Brésil, Chili, Colombie, El Salvador, Équateur, Mexique, Nicaragua, Paraguay, Uruguay et Venezuela (République bolivarienne du) ; 4) Asie sauf Chine – Arabie saoudite, Hong Kong (Chine), Inde, Indonésie, Jordanie, Liban, Malaisie, Mongolie, Pakistan, Philippines, République de Corée, Singapour, Sri Lanka, Thaïlande, Turquie et Viet Nam.

10. La gestion de l'économie mondiale fait face à un grave dilemme. Bien que l'économie mondiale puisse surmonter avec succès des soubresauts répétés sur les marchés financiers et boursiers causés par des facteurs d'incidence mondiale (comme les décisions de politique monétaire des pays développés, l'appréciation du dollar des États-Unis et les tensions qui entourent la viabilité des institutions et des conventions de commerce multilatérales régies par des règles), en l'absence d'un changement décisif de politiques dans les pays développés pour promouvoir la croissance des salaires sur leur marché intérieur, améliorer la répartition des revenus et encourager l'investissement productif réel chez eux et à l'étranger, et en définitive, une trajectoire plus équilibrée vers une croissance durable de la demande globale, la poursuite des actuelles tendances expansionnistes devra recourir comme principal moteur de la croissance mondiale à des conditions financières accommodantes et à des stocks de dette croissants, et aggraver par conséquent les déséquilibres financiers dans les pays développés comme en développement. La récente réforme fiscale des États-Unis (qui représente un gain exceptionnel net de près de 1 % de croissance annuelle du PIB), conjuguée à un programme de politiques qui reprend la déréglementation des secteurs bancaire et financier, semble favoriser l'option de poursuivre dans la voie des injections de crédit et de liquidités à bon marché dans les secteurs des entreprises et des grands investisseurs, de la prolifération de l'innovation financière et de la spéculation et des tendances à la concentration croissante du secteur financier et des autres secteurs essentiels, principalement dans les pays en développement.

11. Dans ce scénario il est plus que probable que les vulnérabilités financières et les faiblesses structurelles profondes de nombreux pays en développement continueront de s'aggraver au point de déclencher de graves crises financières et de la dette extérieure. À l'heure actuelle il est difficile de dire si l'accumulation de vulnérabilités financières et d'endettement dans le secteur des entreprises des pays développés et des économies en développement déclenchera une nouvelle crise financière systémique. Des épisodes coûteux et prolongés de détresse financière et de surendettement dans de nombreux pays en développement, sans grands effets de contagion, sont également possibles. Beaucoup dépendra peut-être de la capacité des secteurs bancaires des économies avancées, relativement sains et désendettés, à surmonter les retombées de la croissance de la dette non financière des entreprises et de l'activité du système bancaire parallèle.

II. Principales tendances de la dette extérieure dans les pays en développement, 2008-2017

12. On estime que les stocks de dette extérieure des pays en développement et des économies en transition, ayant enregistré une croissance moyenne de 8,5 % par an entre 2008 et 2017, auraient atteint 7,64 billions de dollars en 2017. Cela s'est traduit par une augmentation de la part des pays en développement dans l'encours total de la dette mondiale, qui est passée de 7 % environ en 2007 à 26 % environ une décennie

plus tard⁹. Au cours de la même période, le PIB moyen de ces économies a enregistré une croissance annuelle de 6,3 %, ce qui a entraîné une détérioration du ratio du PIB à la dette extérieure totale, lequel est passé de 21,2 % en 2008 à 25,7 % en 2017. En 2017, 74 % de la dette totale était à long terme, en baisse de 3 points de pourcentage par rapport à 2008, tandis que la part de la dette à court terme dans la dette extérieure totale passait de 22 % en 2008 à 24 % en 2017.

13. Entre 2008 et 2017, le ratio du service de la dette aux exportations a enregistré un point bas en 2011, à 8,7 %, la pire année étant 2016, où ce ratio a atteint 15,4 %. La baisse de ce ratio à 13,6 % en 2017 est largement imputable à la reprise des prix des produits de base au second semestre de 2016 ainsi qu'en 2017.

14. Les réserves internationales des pays en développement sont passées de 4,3 billions de dollars en 2008 à près de 6,5 billions de dollars en 2017. Toutefois la croissance rapide de l'encours de la dette à court terme, qui a augmenté de 10 % par an pendant cette période, a entraîné une diminution du ratio des réserves internationales à la dette à court terme, qui a chuté d'un niveau de 530 % en 2008 à 340 % en 2017.

15. En ce qui concerne la structure de la propriété des obligations de dette extérieure des pays en développement, au début des années 2000 la dette publique et à garantie publique dans l'encours de la dette extérieure a progressivement été remplacée par de la dette privée non garantie, la part de cette dernière passant de 28 % à 49 % de la dette extérieure totale entre 2000 et 2009. Si cette migration de l'endettement vers le secteur privé était en grande partie conduite par les économies d'Asie du Sud et du Sud-Est, cette structure d'endettement s'est également étendue à l'Afrique subsaharienne, où la dette privée non garantie est passée d'un faible niveau d'environ 6 % de la dette extérieure totale en 2000 à 25 % environ en 2017. Simultanément, la part de la dette publique et à garantie publique due à des créanciers privés est passée d'un peu plus de 40 % en 2000 à nettement plus de 60 % en 2017. Les modifications de la part des deux types de dette dans la dette extérieure globale et dans la part de la dette publique et à garantie publique due à des créanciers privés se sont largement stabilisées depuis quelques années, avec des variations régionales.

16. Les indicateurs de la dette des pays en développement ont également été influencés par les chiffres de la Chine, la part du pays dans l'encours total de la dette des pays en développement étant passée de 11,5 % en 2009 à 21 % en 2017. Le ratio de la dette au PIB des pays en développement, Chine non comprise, est passé de 12,8 % en 2009 à 13,6 % en 2017, avec un maximum à 15,6 % en 2016 lorsque les prix des produits de base ont substantiellement fléchi. La part de la dette à long terme dans la dette extérieure totale est demeurée globalement stable sur la période, à 80 % environ, la part de la dette à court terme oscillant entre 17 et 20 %. Le ratio du service de la dette aux exportations a fortement progressé à partir d'un faible niveau de 8,7 % en 2009 pour atteindre un maximum de 15,3 % en 2016, avant de retomber à 13,5 % en 2017. Comme on peut le voir ci-après, ces chiffres globaux masquent en grande partie des situations de détresse financière et de surendettement croissantes, en particulier dans les pays les moins avancés.

17. L'encours total de la dette extérieure des pays les moins avancés est passé de 155 milliards de dollars en 2008 à 293,4 milliards en 2017, ce qui représente un taux de croissance annuel moyen de 7,4 % sur la période. En pourcentage de la dette extérieure totale, la dette à long terme est passée de 82,7 % en 2008 à 86,4 % en 2017, tandis que la part de la dette à court terme chutait d'un niveau de 13,5 % en 2008 à 9,4 % en 2017. Le ratio de la dette extérieure totale au PIB, qui est passé de 27,4 %

⁹ Institut de la finance internationale, base de données d'observation de la dette mondiale, décembre 2017, et calculs du secrétariat de la CNUCED.

en 2008 à 28,1 % en 2017, est resté presque inchangé au cours de la décennie écoulée. Cependant le ratio du service de la dette aux exportations a subi une détérioration marquée sur la même période, passant de 4,1 % en 2008 à près de 10 % en 2017, une évolution préoccupante si cette tendance devait se poursuivre dans les années à venir. Au cours de la même période, en pourcentage des recettes publiques le service de la dette a plus que doublé, passant de 5,7 % à 14 %, ce qui a détourné des ressources de projets sociaux essentiels destinés à réaliser des objectifs de développement durable. Selon les données du FMI¹⁰, 40 % des pays en développement à faible revenu¹¹, soit environ deux fois plus qu'en 2013, présentent maintenant un risque élevé de surendettement. En outre, 10 des 13 pays qui sont passés dans la catégorie à risque élevé depuis 2013 se trouvent en Afrique sub-saharienne. Parmi les pays à faible revenu de cette région, certains indicateurs de la dette présentent une détérioration marquée. Tandis que le ratio de la dette au PIB passait de 25 % en 2011 à 31 % en 2017 (soit une augmentation de 20 % environ), le ratio du service de la dette aux exportations a quasiment quadruplé, passant de 3,8 % en 2011 à 12,9 % en 2017. On constate également une détérioration spectaculaire du ratio du service de la dette aux recettes publiques, qui est passé de 5 % en 2011 à 18,5 % en 2017. Ces évolutions s'expliquent par l'accès récemment acquis aux marchés mondiaux des capitaux à la suite de la diminution des stocks de dette réalisée par les initiatives antérieures d'allègement de la dette, comme l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés et l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale, et par le recours accru à l'emprunt aux conditions du marché par ces pays les moins avancés depuis quelques années, ce qui entraîne des coûts de service de la dette considérablement plus élevés. Cette période s'est caractérisée parallèlement par des prix des produits de base déprimés, ce qui a retenti défavorablement à la fois sur les recettes d'exportation et sur les recettes publiques. L'effet conjugué de ces tendances a conduit à une détérioration du numérateur comme du dénominateur des principaux ratios de la dette, avec pour résultat une fragilité accrue de la position financière d'un certain nombre des pays les moins avancés.

18. Un autre aspect bien connu des situations croissantes de détresse financière et de surendettement parmi les pays en développement concerne les petits États insulaires en développement. L'encours total de la dette extérieure de ces États a plus que doublé entre 2008 et 2017, tandis que le PIB n'augmentait que d'un peu plus de 30 % au cours de la même période. De ce fait, le ratio moyen de la dette au PIB s'est détérioré pour l'ensemble de la catégorie, passant de 28,3 % en 2008 à 58,2 % en 2017, certains petits États insulaires en développement faisant face à des ratios de la dette au PIB excédant largement 100 %. Le ratio moyen du service de la dette aux exportations s'est considérablement dégradé également, passant de 8,6 % en 2008 à 19,2 % en 2017, tandis que le ratio de la dette extérieure aux exportations augmentait à partir d'un niveau de 67,4 % pour atteindre le niveau stupéfiant de 163,8 % au cours de la même période. Le ratio des réserves internationales à la dette à court terme, qui s'établissait à 191 % en 2008, a atteint un sommet de 344,8 % en 2010, pour finalement retomber à 235,8 % en 2017, ce qui montre les limites de l'auto-assurance dans les situations de surendettement sévère. Les finances publiques ont continué de ployer sous la charge du service de la dette, dont le coût a doublé, passant de 16 % des recettes publiques en 2010 à plus de 40 % en 2015, avant de retomber progressivement à un niveau encore élevé de 34 % en 2017. Ainsi qu'il est souligné ci-après, la difficile situation des petits États insulaires en développement, dont la

¹⁰ « Évolutions et perspectives macroéconomiques dans les pays en développement à faible revenu – 2018 », document d'orientation (Washington, FMI, 2018).

¹¹ La liste des pays les moins avancés tels que définis par les Nations Unies et la liste des pays en développement à faible revenu tels que définis par le FMI sont quasiment identiques, la principale différence étant que la liste du FMI inclut également le Nigéria et le Viet Nam.

plupart sont des pays à revenu intermédiaire exposés à des risques environnementaux élevés, mérite une attention accrue.

19. L'encours total de la dette des pays à marché émergent a augmenté à un taux moyen de 9,5 % au cours de la période 2008-2017, soit 1 point de pourcentage au-dessus du taux des pays en développement considérés ensemble. Pendant la même période, les taux de croissance du PIB ont atteint 6,8 % en moyenne, ce qui a conduit à une détérioration du ratio de la dette au PIB qui est passé d'un niveau de 18,3 % en 2008 à 22,9 % en 2017. La part de la dette à court terme dans l'encours de la dette extérieure a augmenté, passant de 23 % en 2009 à 36 % en 2014, pour ensuite retomber à 28 % en 2017. Le ratio des réserves internationales à la dette à court terme a fortement baissé d'un sommet de 673 % en 2009 à 353 % en 2017. Le ratio du service de la dette aux recettes publiques a enregistré un point bas à 8 % en 2011, ce qui s'explique par des conditions de crédit détendues et des taux d'intérêt mondiaux au plus bas dans le sillage de la crise financière mondiale. Ce ratio a progressivement augmenté pour atteindre 11,5 % en 2017.

20. Bien que les indicateurs standard de la dette extérieure soient meilleurs pour ce groupe de pays que pour l'ensemble des pays en développement, leur accès relativement aisé aux marchés internationaux des capitaux les expose à un ensemble spécifique de vulnérabilités, principalement du fait des emprunts des entreprises non financières. Les emprunts sur les marchés internationaux des capitaux, principalement en dollars, par des sociétés non financières des pays à marché émergent ont ainsi rapidement progressé depuis le début du millénaire. La dette brute du secteur privé, principalement imputable aux sociétés plutôt qu'aux ménages, qui était de 629 milliards de dollars en 2000, a explosé pour atteindre 21,6 billions de dollars fin 2016¹². Il convient de noter que le fort taux d'endettement des sociétés dans ces économies est à présent moins déterminé par des facteurs classiques comme les caractéristiques du secteur réel et celles propres aux entreprises de l'économie locale, que par des facteurs mondiaux comme l'appréciation du dollar et les politiques décidées par les économies avancées. Comme l'ont mis en lumière les crises récentes survenues en Argentine, en Hongrie, en Indonésie et en Turquie, ces économies demeurent vulnérables au sentiment défavorable des investisseurs, aux arrêts soudains des entrées de capitaux privés et à la fuite des capitaux locaux.

¹² FMI, base de données de la dette mondiale, juin 2018.

III. Obstacles croissants à la viabilité de la dette extérieure des pays en développement : besoins d'investissements au titre du Programme de développement durable à l'horizon 2030 et vulnérabilités environnementales

A. Besoins croissants d'investissements pour la transformation structurelle dans le cadre du Programme 2030

21. L'emprunt, par les États comme par les entités privées, est un instrument important de financement de l'investissement qui est vital pour la réalisation du développement durable et pour pallier des déséquilibres à court terme entre les recettes et les dépenses. Des montants de dette élevés peuvent cependant entraver la croissance et le développement durable. Dans le contexte du Programme 2030, ces considérations doivent être pesées par les pays en développement lorsqu'ils entreprennent de tirer parti des possibilités du financement extérieur pour soutenir les stratégies de développement national tout en évitant les risques de l'instabilité financière extérieure.

22. Les considérations relatives à la viabilité de la dette extérieure tiennent une place importante dans le Programme d'action d'Addis-Abeba, qui découle de la prise de conscience de la nécessité d'aider les pays en développement à parvenir à la viabilité à long terme de la dette, notamment par des politiques coordonnées visant à susciter un financement adéquat par l'emprunt, l'allègement de la dette et la restructuration de la dette, et à appuyer une gestion bien conçue de la dette. De telles politiques comprennent le suivi et la gestion prudente des engagements grâce à des normes méthodologiques améliorées et à la transparence des données, au renforcement des processus de restructuration coopérative des obligations souveraines, à l'élaboration d'instruments financiers destinés à appuyer les pays qui sont exposés à des chocs économiques, sociaux ou naturels susceptibles de compromettre la viabilité de la dette, et à la promotion de la coopération entre créanciers et débiteurs pour prévenir et résoudre les situations d'endettement insoutenable. Si le Programme d'action d'Addis-Abeba souligne que le maintien de la dette à des niveaux soutenables est de la responsabilité première des États emprunteurs, il incombe aux créanciers de prêter de façon à ne pas compromettre la viabilité de la dette.

23. Malgré cette reconnaissance de la nécessité de déployer des politiques coordonnées pour appuyer une meilleure viabilité de la dette extérieure dans le Programme d'action d'Addis-Abeba, une lacune béante de l'analyse des politiques concerne l'incidence des besoins d'investissement liés aux objectifs du développement durable sur la viabilité de la dette. Ces besoins d'investissements liés aux objectifs sont considérables et on peut s'attendre à ce qu'ils exercent une incidence profonde sur les positions budgétaires et la viabilité de la dette extérieure des pays en développement. Les estimations varient en fonction des hypothèses des modèles, mais le consensus est que ces besoins se mesurent en billions de dollars annuellement. Une estimation relativement prudente chiffre le déficit annuel moyen du financement des principaux investissements liés aux objectifs à 2,5 billions de dollars annuellement sur toute la période 2015-2030, étant donné les niveaux

d'investissement de 2014¹³. Au niveau des pays, l'ampleur du déficit de financement varie par rapport à la taille de l'économie nationale. Les pays à faible revenu et les pays à revenu intermédiaire (tranche inférieure) vont devoir augmenter les investissements annuels liés au Programme 2030 de 4 % à 11,5 % du PIB (17 % à 43 % dans les pays à faible revenu et 3 % à 9 % dans les pays à revenu intermédiaire)¹⁴. Pour réaliser le seul Objectif 1 (Éliminer la pauvreté sous toutes ses formes et partout dans le monde) d'ici 2030, en supposant que l'épargne, l'IDE et l'aide publique au développement (APD) demeurent à leurs niveaux actuels, la croissance du PIB de l'Afrique devrait enregistrer des taux à deux chiffres de plus de 15 % par an¹⁵. Pour satisfaire ces besoins d'investissement, les pays en développement vont devoir mettre en œuvre une stratégie à plusieurs volets pour mobiliser le financement du développement qui tienne compte des circonstances propres à chaque pays et des limitations structurelles imposées par les systèmes monétaire et financier internationaux. Comme le financement par l'emprunt va demeurer une des composantes clés d'une telle stratégie, il devient toujours plus important d'évaluer la capacité effective des pays à réaliser les objectifs du développement durable tout en préservant la viabilité de la dette.

24. Comme indiqué à la section I du présent rapport, l'environnement économique mondial actuel n'est pas propice à une détente des pressions sur la viabilité de la dette extérieure des pays en développement. En outre, l'APD nette fournie par les membres du Comité d'aide au développement de l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE), à 146,6 milliards de dollars en 2017, soit une baisse en valeur réelle de 0,6 % par rapport à 2016¹⁶ demeure inférieure à l'objectif des Nations Unies de 0,7 % du revenu national brut des pays donateurs. Plus important peut-être, les flux d'APD en direction des pays les moins avancés stagnent depuis quelques années¹⁷. Si les évolutions récentes ont mis en lumière la fragilité financière extérieure des pays à revenu intermédiaire (tranche supérieure), l'aggravation marquée de la vulnérabilité de la dette observée dans un nombre considérable des pays les moins avancés est préoccupante, étant donné leurs considérables besoins d'investissement relatifs aux objectifs de développement durable. Les niveaux médians de la dette publique pour ce groupe sont passés de 33 % du PIB en 2013 à 47 % en 2017. De ce fait, le nombre des pays les moins avancés qui font face à de sérieuses difficultés d'endettement est passé de 22 à 35, les pays d'Afrique sub-saharienne représentant l'essentiel de cette augmentation¹⁸. Plus généralement, la combinaison d'un environnement économique mondial fragile fortement financiarisé avec un accès de plus en plus limité aux ressources concessionnelles expose les pays en développement à une situation dans laquelle les coûts croissants du service de la dette peuvent évincer l'investissement public dans les projets liés aux objectifs. Entre 2014 et 2017, le nombre de pays en développement pour lesquels le service de la dette représentait plus de 15 % des recettes publiques

¹³ *Rapport sur l'investissement dans le monde 2014 : l'investissement au service des objectifs de développement durable : Un plan d'action* (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.14.II.D.1).

¹⁴ Guido Schmidt-Traub, « Besoins d'investissement pour réaliser les objectifs de développement durable : comprendre les milliards et les billions » Document de travail (Réseau des solutions pour le développement durable, 2015).

¹⁵ *Rapport 2016 sur le développement économique en Afrique : Dynamique de la dette et financement du développement en Afrique* (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.16.II.D.3).

¹⁶ Organisation de coopération et de développement économiques, base de données du financement du développement, consultée en mai 2018. Consultable à l'adresse : <http://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-data/>.

¹⁷ Groupe de réflexion interinstitutions sur le financement du développement, *Financement du développement : progrès et perspectives 2018* (New York, 2018).

¹⁸ Ibid.

est passé de 21 à 29. Pour certains de ces pays, les ressources affectées au service de la dette représentent plusieurs fois le budget alloué aux investissements liés aux objectifs¹⁹.

25. Dans ce contexte, les organisations internationales, notamment le FMI et le Groupe de la Banque mondiale, et des forums tels que le Groupe des Vingt et le Forum de haut niveau de Paris sur l'efficacité de l'aide (par exemple, [A/RES/72/204](#)) mettent l'accent sur la nécessité d'améliorer les capacités de gestion de la dette en aval dans les pays en développement et d'améliorer l'enregistrement, la communication, la qualité et la transparence des données de la dette. Ainsi que l'ont souligné de précédents rapports (voir [A/72/253](#)), l'intérêt renouvelé pour des initiatives multilatérales visant à élargir l'appui au renforcement des capacités et à l'assistance technique dans ce domaine, fourni actuellement au niveau mondial par le Système d'enregistrement et de gestion de la dette du Commonwealth et le Système de gestion et d'analyse de la dette de la CNUCED, est particulièrement pertinent. Cela concerne non seulement les améliorations de la ponctualité et de l'exactitude de l'enregistrement des données de la dette, mais aussi la couverture renforcée des données de la dette du secteur public et d'autres données pertinentes, notamment, entre autres, les instruments de dette jusqu'à présent cachés ou non enregistrés, les engagements conditionnels et les instruments de dette plus complexes.

26. Si l'amélioration de la qualité, de la couverture et de la transparence des données de la dette apporte la fondation indispensable sur laquelle édifier l'analyse des politiques nécessaires à résoudre les vulnérabilités des finances et de la dette, le suivi du risque macroéconomique et financier pour la viabilité de la dette pose d'autres difficultés. L'instrument principal à cet égard est le cadre d'analyse de la viabilité de la dette du FMI pour les pays à faible revenu, élaboré en commun avec le Groupe de la Banque mondiale, de même que le cadre d'analyse de la viabilité de la dette pour les pays qui disposent d'un accès important aux marchés internationaux de capitaux (voir <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/mac.htm> pour des informations supplémentaires). Le cadre destiné aux pays à faible revenu aide à guider les décisions d'emprunt de ces pays d'une manière qui fait correspondre leurs besoins financiers à leur capacité actuelle et prospective de remboursement. Une réforme exhaustive du cadre pour les pays à faible revenu a été approuvée par les conseils d'administration du FMI et du Groupe de la Banque mondiale en 2017 et devrait devenir opérationnelle en 2018. La réforme vise à améliorer l'évaluation par le cadre de la capacité de remboursement d'un pays en incorporant des informations additionnelles propres au pays et des avancées méthodologiques pour rendre la prévision du surendettement plus exacte. Ces améliorations peuvent contribuer à identifier les possibilités d'emprunt compatibles avec la mobilisation de ressources financières aux fins des objectifs de développement durable sans créer de sources additionnelles de vulnérabilité pour la dette extérieure. Le cadre pour les pays qui disposent d'un accès conséquent aux marchés de capitaux internationaux est conçu pour évaluer les vulnérabilités de la dette dans les pays qui disposent d'un accès durable au financement des marchés extérieurs. Ce cadre, qui a été actualisé en 2013 pour remédier à des insuffisances identifiées à la suite de la crise de 2008, fait l'objet actuellement d'une révision supplémentaire par le FMI.

27. Dans le contexte du Programme 2030 et des besoins élevés d'investissement relatifs aux objectifs de développement durable dans l'ensemble des pays en développement, il peut être utile de développer des instruments de politique complémentaires pour évaluer la viabilité de la dette dans une perspective plus large.

¹⁹ Estimations fondées sur la base de données de l'Observatoire des dépenses publiques (Government Spending Watch) sur les dépenses relatives aux objectifs de développement durable. Consultables à l'adresse : <http://www.governmentspendingwatch.org/spending-data>.

Les cadres d'analyse de viabilité de la dette sont principalement organisés autour de la notion de viabilité du point de vue de la capacité d'un pays à stabiliser les niveaux d'endettement sans encourir d'ajustements invraisemblablement larges du revenu, des dépenses ou du financement, en privilégiant la flexibilité à court terme et la détermination à faire face aux obligations envers les créanciers. Il résulte de ces priorités analytiques et de politique que l'investissement à long terme vers les objectifs risque d'entrer en concurrence pour l'accès aux ressources. Par exemple des niveaux élevés d'endettement pourraient être considérés viables tant que le pays reste capable de faire face à ses créanciers sans avoir à engager des ajustements de politique à grande échelle, même s'il est incapable de mobiliser des ressources suffisantes pour satisfaire ses besoins d'investissement relatifs aux objectifs de développement durable. Inversement, un cadre d'analyse de la viabilité de la dette qui privilégie la capacité de remboursement à court terme risque d'enfermer les pays dans un scénario de faible endettement et de faible croissance qui les décourage d'emprunter et d'investir pour réaliser les objectifs, même si leurs niveaux d'endettement sont inférieurs à des seuils de risque modérés.

28. Une approche améliorée de la viabilité de la dette intégrant des objectifs de développement spécifiques a été proposée en 2005 par Kofi Annan, qui était alors Secrétaire général des Nations Unies, dans le cadre des Objectifs du Millénaire pour le développement. Dans cette approche, la viabilité de la dette était définie comme « le niveau de dette qui permet à un pays de réaliser les Objectifs du Millénaire pour le développement et d'atteindre 2015 sans augmentation de ses ratios d'endettement » (A/59/2005). Une approche améliorée de la viabilité de la dette dans le cadre du Programme 2030 est axée sur l'évaluation des besoins d'investissement et de financement compatibles avec la réalisation à la fois des objectifs de développement durable et de ratios stables de la dette en 2030, en vue d'informer des stratégies durables de développement national. Il est donc essentiel pour un cadre d'évaluation de la viabilité de la dette centré sur les objectifs de développement durable d'intégrer l'évaluation de l'ensemble des conditions nécessaires au respect de critères améliorés de viabilité de la dette, telles que des objectifs de croissance économique et de mobilisation des ressources intérieures, un cadre budgétaire à moyen terme qui tienne compte des engagements en matière d'objectifs de développement durable pour déterminer à la fois l'espace budgétaire disponible et les besoins d'investissements à long terme, ainsi que les besoins de financement extérieur du développement, sur le plan des volumes et des conditions, compatibles avec la réalisation ciblée des objectifs de développement durable dans le cadre de ratios d'endettement stables.

29. Outre son rôle pour définir la viabilité de la dette dans le contexte du Programme 2030, un cadre d'évaluation intégré et plus complet centré sur les objectifs de développement durable facilite également l'évaluation de la gamme de politiques possibles dans différents domaines. En ce qui concerne la mobilisation des ressources intérieures, des stratégies de recettes à moyen terme peuvent aider à élaborer des objectifs, spécifiques au pays, de recettes budgétaires, de perception de l'impôt et de renforcement à long terme des capacités, fournissant ainsi une fondation réaliste à la conception des politiques visant à résoudre des problèmes relatifs à l'administration de l'impôt, à l'évasion fiscale et aux flux de capitaux illicites. Dans le contexte de l'évaluation des vulnérabilités de la dette d'un pays, une stratégie de recettes à moyen terme peut également fournir des enseignements précieux sur le dosage approprié de mobilisation de ressources intérieures et de financement extérieur durable. Si certains pays à revenu intermédiaire (tranche supérieure) peuvent probablement financer entièrement l'investissement requis pour réaliser leurs objectifs en mobilisant leurs ressources intérieures, les pays à revenu intermédiaire et les pays les moins avancés auront inévitablement besoin d'un soutien international substantiel pour compléter

leurs efforts nationaux²⁰. Les pays à revenu intermédiaire (tranche inférieure) pourront par exemple avoir besoin d'accéder à des facilités d'emprunt à des conditions concessionnelles pour réaliser une masse critique d'investissements initiaux de réalisation des objectifs, créant ainsi les conditions d'une mobilisation améliorée des ressources intérieures à moyen terme sans détériorer leurs ratios d'endettement, tandis que nombre des pays les moins avancés pourront devoir envisager un financement par des dons ou un allègement de dette s'ils veulent réaliser leurs objectifs. En outre, les cadres budgétaires à moyen terme sont un complément naturel des stratégies de recettes, car la réalisation du Programme 2030 implique non seulement des augmentations considérables des dépenses globales, mais aussi la recomposition des budgets annuels nationaux de façon à privilégier les investissements liés aux objectifs et à assurer un niveau de financement cohérent sur la durée. L'inclusion d'instruments d'évaluation de l'impact de l'investissement public sur la croissance dans le cadre nouvellement révisé d'analyse de viabilité de la dette pour les pays à faible revenu représente un pas dans cette direction.

B. Petits États insulaires en développement, chocs environnementaux externes et viabilité de la dette

30. La dévastation matérielle qui s'est produite au cours de la saison des ouragans de 2017 dans l'Atlantique a mis en lumière la vulnérabilité environnementale des petits États insulaires en développement, qui a également impacté défavorablement le fardeau de la dette déjà insoutenable de beaucoup d'entre eux. Le changement climatique devant accroître la fréquence et l'intensité des chocs environnementaux, la nécessité d'une approche plus systématique et plus coordonnée pour financer une adaptation réussie au changement climatique et soutenir la viabilité de la dette extérieure ainsi qu'un redressement rapide après les chocs environnementaux fait l'objet d'un large consensus.

31. Une caractéristique commune des petits États insulaires en développement, en dehors de leur forte exposition aux risques environnementaux, est leur statut de pays à revenu intermédiaire. Nombre d'entre eux font face à des obstacles persistants pour poursuivre leur transformation structurelle, pour diverses raisons, et ont des difficultés à se rapprocher des performances des pays en développement à revenu plus élevé. Les initiatives pour résoudre les vulnérabilités environnementales et celles, en croissance, de la dette, devront prendre en considération ce contexte élargi afin d'aider avec succès les petits États insulaires en développement à éviter le cercle vicieux des ralentissements de la croissance et des fardeaux de dette insoutenables. Une conséquence importante est que les mesures centrées principalement sur des stratégies d'assurance ou d'auto-assurance, bien que nécessaires et utiles, peuvent être insuffisantes.

32. En ce qui concerne la prévention, un appui financier substantiel et fiable, au moyen d'initiatives comme le Fonds vert pour le climat, est essentiel pour la réussite de l'adaptation au changement climatique. Il conviendrait en outre d'envisager de réviser les critères actuels d'admissibilité et de reclassement en vue de faciliter l'accès des petits États insulaires en développement au financement concessionnel, malgré leur statut d'États à revenu intermédiaire, par exemple par l'inclusion d'indicateurs de la vulnérabilité environnementale dans les critères d'admissibilité, afin d'améliorer à long terme les perspectives de viabilité de leur dette extérieure. La poursuite du développement de dispositifs et d'instruments internationaux d'assurance, comme le Dispositif d'assurance catastrophes naturelles pour les

²⁰ Guido Schmidt-Traub, « Besoins d'investissement pour réaliser les objectifs de développement durable : comprendre les milliards et les billions ».

Caraïbes, contribuera également à limiter l'impact économique des catastrophes naturelles en fournissant un appui financier immédiat. De même, des instruments d'assurance fondés sur le marché, tels que les obligations catastrophe, au moyen desquels les compagnies d'assurance et de réassurance transfèrent les risques liés aux événements catastrophiques, et les instruments de dette conditionnelle d'État peuvent atténuer efficacement les vulnérabilités financières et préserver la viabilité de la dette extérieure, étant donné en particulier la capacité limitée des petits États insulaires en développement à appliquer des stratégies d'auto-assurance. Des ressources et des efforts supplémentaires seront toutefois nécessaires pour encourager l'adoption systémique de ces instruments de financement et d'assurance sur les marchés financiers internationaux.

33. En ce qui concerne la réponse à la détresse financière qui suit un choc externe, les facilités d'emprunt d'urgence existantes offrent un appui à court terme vital et ont été élargies. Pour répondre au surendettement croissant dans les petits États insulaires en développement, des mesures supplémentaires, telles que l'allègement de dette par les créanciers privés et publics, pourraient devoir être envisagées à court terme, tandis que la promotion de la viabilité à long terme de la dette extérieure exigera de prendre formellement en compte les besoins d'adaptation au changement climatique et l'impact des catastrophes naturelles dans les analyses de viabilité de la dette. La proposition de la Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes de créer des échanges de créances pour l'adaptation climatique dans les Caraïbes est un exemple de ce type d'initiatives à long terme. Cela impliquerait d'utiliser les contributions annoncées au Fonds vert pour le climat pour financer la dépréciation progressive de la dette multilatérale et privée des petits États insulaires en développement dans les Caraïbes, sous réserve que les débiteurs acceptent d'effectuer des paiements annuels à un fonds de résilience caribéen d'un montant égal aux paiements de service du montant de dette déprécié.

IV. Conclusions et mesures recommandées

34. Malgré le récent optimisme au sujet des perspectives de la croissance mondiale, la perspective globale de la viabilité de la dette extérieure des pays en développement demeure préoccupante et est en situation de se détériorer davantage dans un proche avenir. Les indicateurs statistiques généraux classiques de la viabilité de la dette extérieure, comme le ratio du PIB à la dette extérieure, sont de plus en plus inadaptés à saisir la complexité croissante des vulnérabilités de la dette et des finances des pays en développement, étant donné l'intégration rapide des pays en développement avec les marchés financiers internationaux depuis quelques années et la faible marge de manœuvre dont ils disposent pour faire face efficacement à la détresse financière. L'accumulation massive de la dette d'entreprises non financières, notamment celle des économies à marché émergent, la fragilité financière extérieure renouvelée de nombreux pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure, et la détérioration persistante de la viabilité de la dette extérieure d'un nombre croissant des pays les moins avancés et de petits États insulaires en développement sont particulièrement préoccupantes. Ces vulnérabilités sont en situation de s'accroître dans un contexte international caractérisé par la normalisation de la politique monétaire des économies avancées, la réduction des flux de capitaux et le resserrement des conditions financières.

35. Les initiatives récemment prises par des organisations et des forums internationaux, dont le FMI, la Banque mondiale et le Groupe des Vingt, pour soutenir le renforcement des capacités nationales en matière de communication, d'enregistrement et de suivi des données de la dette sont opportunes et bienvenues. À cet égard une assistance technique additionnelle est nécessaire pour la formulation

d'une approche consolidée d'une couverture élargie de la dette du secteur public, une meilleure comptabilisation de la dette cachée, l'enregistrement en temps opportun des données de garantie, des décaissements de prêts et des arriérés, ainsi que pour une gestion améliorée des nouveaux instruments complexes d'emprunt, notamment les instruments de financement mixte. Les efforts d'amélioration de la transparence des données de la dette devraient également aborder plus systématiquement la transparence des créanciers.

36. Au-delà des questions de disponibilité et de qualité des données, une réponse efficace aux vulnérabilités croissantes des finances et de la dette des économies en développement exigera en définitive des politiques macroéconomiques coordonnées pour promouvoir des flux de capitaux nets positifs et stables vers les pays en développement, contenir l'instabilité des marchés financiers et stimuler la croissance de la demande globale dans les économies avancées en favorisant la croissance des salaires, en améliorant la répartition des revenus et de la richesse et en jugulant la concentration excessive des marchés.

37. Comme il est peu probable que de telles réformes de politiques voient le jour de sitôt, il est d'autant plus important de renforcer encore les initiatives multilatérales existantes visant à améliorer la coopération entre débiteurs et créanciers dans la prévention et la résolution des crises de la dette. Cela devrait inclure un effort coordonné pour encourager la mise en œuvre d'instruments de droit souple pour la prévention et la résolution des crises, tels que les Principes visant à promouvoir des pratiques responsables pour l'octroi de prêts et la souscription d'emprunts souverains, publiés par la CNUCED en 2011 (voir par exemple [A/RES/68/304](#)), les Principes fondamentaux des opérations de restructuration de la dette souveraine, adoptés par l'Assemblée générale en 2015 (voir par exemple [A/71/422](#)), et les lignes directrices opérationnelles pour un financement durable adoptées par le Groupe des Vingt en 2017. Dans un contexte de vulnérabilités externes accrues, il convient de réexaminer la nécessité d'initiatives d'allègement de la dette et les critères actuels d'admissibilité à l'accès au financement concessionnel. Cela s'applique tout particulièrement aux petits États insulaires en développement à revenu intermédiaire qui font face à des risques environnementaux élevés et va sans doute devenir applicable à une catégorie plus vaste de pays en développement, notamment les pays les moins avancés et d'autres pays à revenu intermédiaire, dans l'hypothèse où leurs positions de dette extérieure se détérioreraient davantage.

38. Enfin il est essentiel que les politiques qui visent à améliorer la viabilité de la dette extérieure tiennent compte des contraintes structurelles et des besoins d'investissement à long terme. Ainsi dans le cas des petits États insulaires en développement qui souffrent d'une forte vulnérabilité environnementale, il faudrait que les instruments de financement dépassent les dispositifs d'assurance d'urgence et prennent systématiquement en compte les besoins d'investissement futurs, notamment en relation avec l'adaptation au changement climatique, afin d'éviter des pièges d'endettement prolongés. Plus généralement, et étant donné l'importance du Programme 2030 pour la transformation structurelle des pays en développement, il convient d'étudier de façon plus systématique l'impact des besoins d'investissement élevés destinés aux objectifs de développement durable sur la viabilité de la dette des pays en développement. À cet égard, il serait précieux sur le plan pratique d'inclure les exigences de viabilité de la dette extérieure dans les outils statistiques pour estimer les écarts de financements liés aux objectifs au niveau des pays. Cela permettrait aux concepteurs des politiques de tenir compte du financement extérieur, compatible avec des ratios de dette extérieure stables et viables, nécessaire pour compléter la mobilisation des ressources intérieures aux fins de la réalisation des objectifs.

Annexe

Dettes extérieures des pays en développement^a

(En milliards de dollars des États-Unis)

Tous les pays en développement et pays dont l'économie est en transition

	2009-2017	2014	2015	2016	2017	2008-2017 Taux de croissance annuelle	2016-2017 Taux de croissance
Encours de la dette extérieure totale	6 179,5	7 266,7	6 798,1	7 079,0	7 635,3	8,5	7,9
Dettes à long terme	4 360,2	4 913,5	4 929,8	5 234,4	5 613,8	8,0	7,2
Dettes publiques et à garantie publique (en pourcentage)	50,1	49,4	49,7	49,3	49,6	7,6	7,9
Dettes privées non garanties (en pourcentage)	49,9	50,6	50,3	50,7	50,4	8,5	6,7
Dettes à court terme	1 684,3	2 236,6	1 752,0	1 726,2	1 898,5	10,0	10,0
Service de la dette	739,5	825,6	844,6	947,1	942,2	6,2	-0,5
Indicateurs de la dette (en pourcentage)							
Dettes totales/PIB	24,2	25,5	25,1	25,9	25,7		
Dettes totales/exportations	95,6	98,9	104,4	114,7	109,9		
Service de la dette/PIB	2,9	2,9	3,1	3,5	3,2		
Service de la dette/exportations	11,6	11,2	13,0	15,4	13,6		
Réserves/dettes à court terme	390,1	310,7	360,8	352,6	339,9		

Afrique subsaharienne

	2009-2017	2014	2015	2016	2017 ^e	2008-2017 Taux de croissance annuelle	2016-2017 Taux de croissance
Encours de la dette extérieure totale	383,7	415,0	432,0	463,9	518,8	9,4	11,8
Dettes à long terme	310,4	339,5	355,1	385,7	435,8	10,6	13,0
Dettes publiques et à garantie publique (en pourcentage)	73,7	73,2	74,9	74,9	76,1	10,3	14,8
Dettes privées non garanties (en pourcentage)	26,3	26,8	25,1	25,1	23,9	11,7	7,5
Dettes à court terme	52,9	55,1	57,5	59,3	62,6	1,9	5,6
Service de la dette	28,1	32,8	29,4	40,4	40,6	8,6	0,6
Indicateurs de la dette (en pourcentage)							
Dettes totales/PIB	25,2	23,4	27,0	30,7	31,7		
Dettes totales/exportations	94,1	86,1	119,7	140,4	137,3		
Service de la dette/PIB	1,8	1,8	1,8	2,7	2,5		
Service de la dette/exportations	7,0	6,8	8,2	12,3	10,8		
Réserves/dettes à court terme	359,1	359,9	308,0	284,2	292,5		

Moyen-Orient et Afrique du Nord

	2009-2017	2014	2015	2016	2017 ^e	2008-2017 Taux de croissance annuelle	2016-2017 Taux de croissance
Encours de la dette extérieure totale	192,1	189,9	199,1	224,7	255,8	6,2	13,9
Dette à long terme	143,5	143,1	151,9	164,2	190,2	5,4	15,8
Dette publique et à garantie publique (en pourcentage)	93,7	93,3	93,3	93,3	95,6	5,6	18,6
Dette privée non garantie (en pourcentage)	6,3	6,7	6,7	6,7	4,4	1,5	-23,1
Dette à court terme	38,4	36,4	36,5	47,4	50,9	6,2	7,4
Service de la dette	18,6	19,1	17,3	21,7	22,2	0,1	2,1
Indicateurs de la dette (en pourcentage)							
Dette totale/PIB	16,0	15,1	17,0	18,9	22,4		
Dette totale/exportations	64,5	61,3	81,3	91,9	92,9		
Service de la dette/PIB	1,6	1,5	1,5	1,8	1,9		
Service de la dette/exportations	6,2	6,2	7,1	8,9	8,0		
Réserves/dette à court terme	1 062,8	1 135,1	1 043,4	802,8	733,4		

Asie du Sud

	2009-2017	2014	2015	2016	2017 ^e	2008-2017 Taux de croissance annuelle	2016-2017 Taux de croissance
Encours de la dette extérieure totale	542,1	606,3	636,9	626,7	677,2	8,5	8,0
Dette à long terme	429,1	488,4	518,6	504,1	535,9	8,1	6,3
Dette publique et à garantie publique (en pourcentage)	56,2	55,0	55,3	56,6	56,1	7,5	5,3
Dette privée non garantie (en pourcentage)	43,8	45,0	44,7	43,4	43,9	8,8	7,7
Dette à court terme	95,8	103,3	103,0	107,0	125,2	10,7	17,0
Service de la dette	58,5	105,7	59,1	86,8	95,2	11,2	9,7
Indicateurs de la dette (en pourcentage)							
Dette totale/PIB	22,1	23,5	23,7	21,7	20,6		
Dette totale/exportations	107,7	109,1	126,4	120,2	115,5		
Service de la dette/PIB	2,3	4,1	2,2	3,0	2,9		
Service de la dette/exportations	11,3	19,0	11,7	16,6	16,2		
Réserves/dette à court terme	414,9	373,3	412,6	410,9	390,5		

Asie de l'Est et Pacifique

	2009-2017	2014	2015	2016	2017 ^e	2008-2017 Taux de croissance annuelle	2016-2017 Taux de croissance
Encours de la dette extérieure totale	1 973,7	2 615,1	2 186,2	2 308,4	2 550,5	13,5	10,5
Dette à long terme	966,5	1 139,4	1 146,6	1 277,2	1 418,5	11,4	11,1
Dette publique et à garantie publique (en pourcentage)	47,5	45,0	43,3	41,7	39,6	6,7	5,6
Dette privée non garantie (en pourcentage)	52,5	55,0	56,7	58,3	60,4	16,2	14,9
Dette à court terme	987,8	1 456,7	1 021,3	1 013,5	1 114,7	16,6	10,0
Service de la dette	172,8	187,3	233,7	245,0	247,1	11,7	0,9
Indicateurs de la dette (en pourcentage)							
Dette totale/PIB	17,5	20,5	16,5	17,1	17,5		
Dette totale/exportations	63,4	73,5	64,3	72,6	71,8		
Service de la dette/PIB	1,5	1,5	1,8	1,8	1,7		
Service de la dette/exportations	5,6	5,3	6,9	7,7	7,0		
Réserves/dette à court terme	424,5	303,0	380,8	356,9	343,0		

Amérique latine et Caraïbes

	2009-2017	2014	2015	2016	2017 ^e	2008-2017 Taux de croissance annuelle	2016-2017 Taux de croissance
Encours de la dette extérieure totale	1 615,5	1 868,9	1 897,3	1 934,9	2 022,2	8,6	4,5
Dette à long terme	1 328,6	1 536,5	1 555,8	1 628,1	1 711,5	9,0	5,1
Dette publique et à garantie publique (en pourcentage)	50,8	49,6	50,8	52,2	53,0	8,4	6,7
Dette privée non garantie (en pourcentage)	49,2	50,4	49,2	47,8	47,0	9,8	3,4
Dette à court terme	262,2	308,0	318,4	283,4	289,3	5,9	2,0
Service de la dette	230,8	228,0	265,0	318,7	292,7	7,2	-8,2
Indicateurs de la dette (en pourcentage)							
Dette totale/PIB	29,2	30,4	35,4	36,3	34,5		
Dette totale/exportations	145,6	153,8	178,9	186,9	175,9		
Service de la dette/PIB	4,2	3,7	4,9	6,0	5,0		
Service de la dette/exportations	21,0	18,8	25,0	30,8	25,5		
Réserves/dette à court terme	296,3	274,0	250,9	288,8	292,7		

Europe et Asie centrale

	2009-2017	2014	2015	2016	2017 ^e	2008-2017 Taux de croissance annuelle	2016-2017 Taux de croissance
Encours de la dette extérieure totale	1 472,5	1 571,4	1 446,7	1 520,4	1 610,9	3,6	5,9
Dette à long terme	1 182,2	1 266,6	1 201,7	1 275,1	1 322,0	4,1	3,7
Dette publique et à garantie publique (en pourcentage)	37,7	39,6	39,3	37,0	38,0	6,6	6,3
Dette privée non garantie (en pourcentage)	62,3	60,4	60,7	63,0	62,0	2,9	2,2
Dette à court terme	247,2	277,0	215,3	215,6	255,9	1,6	18,7
Service de la dette	230,7	252,7	240,2	234,5	244,5	1,0	4,2
Indicateurs de la dette (en pourcentage)							
Dette totale/PIB	43,2	39,1	47,2	51,8	49,4		
Dette totale/exportations	143,0	128,2	154,1	177,7	159,8		
Service de la dette/PIB	6,9	6,3	7,8	8,0	7,5		
Service de la dette/exportations	22,7	20,6	25,6	27,4	24,2		
Réserves/dette à court terme	303,2	250,5	301,8	307,3	288,5		

Pays les moins avancés

	2009-2017	2014	2015	2016	2017 ^e	2008-2017 Taux de croissance annuelle	2016-2017 Taux de croissance
Encours de la dette extérieure totale	220,1	234,8	249,1	268,0	294,7	7,4	9,9
Dette à long terme	186,2	201,9	214,0	230,9	254,6	7,9	10,2
Dette publique et à garantie publique (en pourcentage)	92,9	91,7	91,2	91,6	92,3	7,4	11,1
Dette privée non garantie (en pourcentage)	7,1	8,3	8,8	8,4	7,7	16,8	1,2
Dette à court terme	20,7	19,7	22,4	24,9	27,8	3,2	11,6
Service de la dette	13,0	15,2	14,5	18,1	21,2	13,1	17,2
Indicateurs de la dette (en pourcentage)							
Dette totale/PIB	26,2	24,7	26,7	28,3	27,9		
Dette totale/exportations	105,9	93,8	122,6	139,3	135,4		
Service de la dette/PIB	1,5	1,6	1,6	1,9	2,0		
Service de la dette/exportations	6,3	6,2	7,2	9,5	9,8		
Réserves/dette à court terme	567,9	629,8	540,2	493,7	442,9		

Source : Calculs de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, à partir de données tirées de la base de données en ligne *International Debt Statistics* de la Banque mondiale (accédée en 2018).

^a Pays en développement tels que définis par la Banque mondiale.

^b L'encours total de la dette comprend la dette à long terme, la dette à court terme et l'utilisation des crédits du FMI.

^c Les données utilisées pour le calcul du ratio ont été ajustées en fonction de la disponibilité des données nationales.

^d Le calcul des exportations inclut les biens, les services et le revenu primaire qui sont exportés.

^e Estimations 2017.