



# RAPPORT SUR LE COMMERCE ET LE DÉVELOPPEMENT



## 2023

Croissance, dette et climat :  
réformer l'architecture  
financière mondiale



## APERÇU GÉNÉRAL



Nations  
Unies



# RAPPORT SUR LE COMMERCE ET LE DÉVELOPPEMENT 2023

## APERÇU GÉNÉRAL

Croissance, dette et climat :  
réformer l'architecture financière mondiale



© 2023, Nations Unies

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

---

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

---

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

---

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

---

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

UNCTAD/TDR/2023 (Overview)

## Acronymes et sigles

BRICS	Afrique du Sud, Brésil, Chine, Fédération de Russie, Inde
FMI	Fonds monétaire international
G7	Groupe des Sept
G20	Groupe des Vingt
ODD	objectifs de développement durable
OMC	Organisation mondiale du commerce
PIB	produit intérieur brut



# RAPPORT SUR LE COMMERCE ET LE DÉVELOPPEMENT 2023

## Objectifs prioritaires

L'édition 2023 du *Rapport sur le commerce et le développement*, intitulé *Croissance, dette et climat : réformer l'architecture financière mondiale*, met en évidence cinq objectifs prioritaires :

- Réduire les inégalités ;
- Concilier les impératifs de stabilité monétaire et de pérennité financière à long terme ;
- Encadrer le commerce des produits de base et, en particulier, le commerce des produits alimentaires ;
- Alléger le fardeau écrasant de la dette et écarter la menace d'une propagation des crises de la dette ;
- Garantir l'accès au financement et au transfert de technologies pour que la transition énergétique soit possible.

## Recommandations en faveur d'une architecture mondiale de la dette au service du développement

1. Augmenter les financements concessionnels par la capitalisation des banques multilatérales et régionales et l'émission de droits de tirage spéciaux.
2. Rendre les conditions de financement plus transparentes, gagner en exactitude par la dématérialisation des contrats de prêt.
3. Réviser les Principes de la CNUCED visant à promouvoir des pratiques responsables pour l'octroi de prêts et la souscription d'emprunts souverains afin d'appuyer et étayer l'importance de principes directeurs à chaque étape de l'acquisition de titres de dette souveraine.
4. Améliorer l'analyse et le suivi de la soutenabilité de la dette afin de mettre en lumière les progrès accomplis dans la réalisation des objectifs de développement durable (ODD) et de fournir aux négociateurs nationaux de meilleures données sur le potentiel de croissance et les possibilités d'assainissement budgétaire de leurs pays.
5. Permettre aux pays d'utiliser des instruments financiers innovants tels que les obligations durables et les obligations de résilience. Élaborer des règles pour des restructurations et garanties automatiques.
6. Renforcer la résilience aux chocs exogènes, par exemple par l'application de moratoires aux obligations des débiteurs en cas de crise, et trouver les moyens d'éviter le surendettement.
7. Encourager les emprunteurs à partager informations et données d'expérience, sur le modèle de la coordination entre créanciers privés.
8. Travailler au renforcement du mécanisme de renégociation de la dette et à la création d'une autorité mondiale de la dette.





# APERÇU GÉNÉRAL

## Le décrochage de l'économie mondiale se poursuit en 2024

L'année 2023 apparaîtra probablement comme un point d'inflexion dans la reprise fragile et inégale qui a suivi la pandémie de maladie à coronavirus (COVID-19). Depuis 2022, l'activité économique a ralenti partout dans le monde, si l'on excepte l'Afrique du Nord, l'Asie centrale et l'Asie de l'Est. Selon les projections, le taux de croissance devrait être de 2,4 % en 2023. C'est donc par un « décrochage » de l'économie mondiale et tous les signes d'une récession que commence l'année 2024. La croissance est faible, mais hétérogène entre les principales régions, entre les pays du groupe BRICS (Afrique du Sud, Brésil, Chine, Fédération de Russie et Inde) et dans le Groupe des Sept (G7), si bien qu'il est difficile de déterminer avec exactitude ce qui pourrait remettre l'économie mondiale sur la voie d'une reprise solide. En l'absence de mesures ou de mécanismes coordonnés et adéquats, les chocs divers et cumulés d'aujourd'hui risquent de devenir les crises systémiques de demain. Compte tenu des nouveaux enjeux de l'économie politique internationale, cette éventualité menacerait le système multilatéral et la stabilité économique mondiale. Pour bâtir un avenir plus solide et plus résilient, les décideurs doivent s'engager sur plusieurs fronts.

Au cours de l'année, les résultats économiques ont été mitigés. L'inflation, bien qu'elle soit encore supérieure aux taux d'avant la pandémie, est en passe d'être maîtrisée dans de nombreuses régions du monde. Les crises bancaires survenues au deuxième trimestre de 2023 n'ont pas été suivies d'une contagion financière et les prix des produits alimentaires, après avoir atteint des montants record en 2022, sont en baisse. Une légère amélioration de la croissance mondiale est attendue en 2024, sous réserve d'une reprise dans la zone euro et de l'absence de chocs négatifs dans d'autres économies de premier plan. Cependant, trois problèmes structurels menacent la stabilité à long terme de l'économie mondiale et risquent de remettre en question sa résilience :

- a) L'hétérogénéité des trajectoires de reprise alors que la croissance ralentit dans les principales régions ;
- b) Le creusement des inégalités de revenu et de patrimoine ;
- c) La pression croissante de l'endettement et la perte d'autonomie décisionnelle des pays en développement.

Ces trois problèmes s'ajoutent à une interaction de plus en plus complexe entre les risques économiques, les risques climatiques et les risques géopolitiques. Dans ce contexte, les perspectives pour les pays en développement ne sont guère encourageantes. De fait, pour qu'il y ait développement, il faut que la conjoncture y soit favorable, c'est-à-dire que la demande mondiale soit robuste, que les taux de change soient stables et que le coût du financement soit abordable. Pour que les pays en développement puissent faire croître leur économie plus rapidement, renforcer leurs capacités productives, devenir sobres en carbone et remplir leurs obligations financières, il faut que la demande mondiale soit stable et forte. Or, aujourd'hui, la coordination

*« La possibilité d'une croissance durable et équilibrée s'éloigne si des niveaux élevés d'endettement et une réglementation financière inadéquate menacent la stabilité financière et la sécurité alimentaire, et que, dans le même temps, ce sont de plus en plus les entreprises multinationales, et non les travailleurs, qui s'enrichissent. »*

internationale des politiques est assujettie à des banques centrales plus intéressées par la stabilité monétaire à court terme que la pérennité financière à long terme. Cet état des choses, conjugué au manque de régulation des marchés des produits de base et à l'inaction persistante face à l'aggravation des inégalités, fragmente l'économie mondiale et divise les pays en développement au point de compromettre leur capacité de prospérer.

Il est peu probable qu'une amélioration notable soit observée en 2024. La possibilité d'une croissance durable et équilibrée s'éloigne si des niveaux élevés d'endettement et une réglementation financière inadéquate menacent la stabilité financière et

la sécurité alimentaire, et que, dans le même temps, ce sont de plus en plus les entreprises multinationales, et non les travailleurs, qui s'enrichissent. Par le passé, il a été d'usage de ne pas tenir compte des secteurs ou des pays qui n'étaient pas considérés comme ayant une importance systémique lorsqu'une crise survenait, ce qui ne faisait qu'aggraver ladite crise au lieu d'y mettre un terme. Cette erreur doit être évitée à tout prix.

Dans le *Rapport sur le commerce et le développement 2023*, la CNUCED propose une autre option, qui consiste à régler le rythme de la désinflation et à juguler les effets de taux d'intérêt réels élevés, non seulement en fonction des indicateurs d'inflation, mais aussi au regard de l'activité économique, de l'emploi, de l'inégalité des revenus et de la stabilité budgétaire. Cependant, en l'état actuel de l'architecture financière internationale, la marge d'action des pays s'amenuise facilement au gré des mouvements sur les marchés des actifs, ce qui a de sérieuses répercussions sur les politiques sociales, les investissements

et la création d'emplois. Compte tenu des interconnexions entre les pays et de l'impulsion que les pays en développement pourraient donner à la croissance économique, il serait bon que, dans les pays développés, les décideurs soient conscients que des taux d'intérêt élevés peuvent être préjudiciables à la transformation structurelle et à l'adaptation aux changements climatiques ainsi qu'à la soutenabilité de la dette.

À cet égard, cinq objectifs prioritaires peuvent être retenus.

1. **Réduire les inégalités.** Cet objectif devrait être élevé au rang des priorités dans les pays développés et dans les pays en développement. Pour l'atteindre, il faudrait que les salaires réels soient augmentés de manière concertée et que des engagements concrets soient pris en faveur d'une protection sociale complète. La politique monétaire ne doit pas être le seul instrument utilisé pour atténuer les tensions inflationnistes. Les problèmes liés à l'offre n'ayant pas encore été résolus, il s'agira d'adopter un ensemble de mesures qui permet à la fois de garantir la pérennité financière, de réduire les inégalités et de parvenir à une croissance inclusive.
2. **Concilier les impératifs de stabilité monétaire et de pérennité financière à long terme.** Les économies étant de plus en plus interdépendantes, il serait bon que les banques centrales étendent leur fonction de stabilisation.
3. **Encadrer le commerce des produits de base et, en particulier, le commerce des produits alimentaires.** Cela doit se faire au niveau international, selon une démarche systémique, élaborée dans le cadre du système financier mondial.
4. **Alléger le fardeau écrasant de la dette et écarter la menace d'une propagation des crises de la dette.** Cela nécessite de réviser les règles et pratiques du système financier mondial. Les mécanismes, principes et institutions de la finance mondiale devraient garantir l'accès aux liquidités internationales et créer un environnement stable, de nature à favoriser une croissance par l'investissement. Le système financier actuel n'étant pas capable de sortir les pays en développement de l'endettement ni de les rendre plus résilients, il est essentiel de mettre en place un mécanisme de renégociation de la dette souveraine. Cela devrait se faire avec la participation de tous les pays en développement et faire intervenir des procédures concertées, des mesures d'incitation et des moyens de dissuasion.

5. **Garantir l'accès au financement et au transfert de technologies pour que la transition énergétique soit possible.** Cela nécessite des accords budgétaires et monétaires au sein du Groupe des Vingt (G20), des accords dans le cadre de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) pour le transfert de technologies, et des accords dans le cadre du Fonds monétaire international (FMI) et de la Banque mondiale pour un financement fiable. À moins que les mesures incitatives et les dispositions réglementaires qui rendent si rentables les investissements internationaux de nature spéculative soient supprimées, une réorientation des capitaux privés vers l'adaptation aux changements climatiques est peu probable.

### Une croissance mondiale hétérogène dans un climat d'incertitude

En 2023, les perspectives économiques mondiales ont été régies par quatre facteurs. Premièrement, les prix internationaux du pétrole, du gaz et des produits alimentaires ont été ramenés à leurs niveaux de fin 2021, ce qui a éliminé un puissant facteur d'inflation. Néanmoins, dans de nombreux pays, les prix de détail sont restés supérieurs aux niveaux d'avant la pandémie et ont continué de peser sur les budgets des ménages. Les facteurs d'inflation liés à l'offre ayant perdu beaucoup de leur vigueur, les pays devraient en principe pouvoir s'attaquer plus efficacement à la spéculation. Or, les mesures prises consistent essentiellement à ce que les banques centrales continuent de signaler la probabilité de taux d'intérêt élevés.

Deuxièmement, les États-Unis d'Amérique, qui représentent un quart de l'économie mondiale, ont fait la preuve de leur résilience d'avril 2020 à juin 2022, une période de deux ans marquée par la hausse des prix à la consommation, malgré l'application de mesures de désinflation pendant un an et demi (11 pics des taux d'intérêt en dix-huit mois), et des turbulences sur les marchés financiers. Des secteurs clés de l'économie, portés par la croissance de l'emploi et l'augmentation des salaires nominaux, ont permis de soutenir la consommation et les dépenses. Le chômage a été ramené à des taux historiquement faibles, mais le taux d'emploi reste à des niveaux de récession (58 % de la population) et pour beaucoup les salaires demeurent très bas.

Troisièmement, en Chine, la levée des dernières restrictions imposées en raison de la pandémie de COVID-19 a contribué à maintenir la reprise économique qui avait été engagée en 2022 et avait permis de relancer la production industrielle. La croissance chinoise dépend moins des exportations que par le passé et les autorités continuent de bénéficier d'une large marge de manœuvre budgétaire. Cependant, les faiblesses persistantes dans le secteur immobilier

posent des problèmes, notamment parce qu'elles risquent de créer des tensions financières, de réduire le nombre de créations d'emplois, de freiner les dépenses de consommation et de retarder les investissements. Sous l'effet des tensions géopolitiques grandissantes, la Chine voit sa position dominante dans les principales chaînes de valeur mondiales ébranlée, ce qui assombrit les perspectives dans certains de ses secteurs technologiques de pointe, du moins à court terme. Les autorités ont répondu au ralentissement de la croissance, plus marqué que prévu, par des mesures d'expansion monétaire, des incitations du côté de l'offre et un durcissement de la réglementation. L'impact général et les retombées de ces mesures, en particulier sur les pays voisins, restent incertains.

Quatrièmement, les préoccupations que soulèvent les perspectives de croissance en Chine ne doivent pas faire oublier la détérioration de la santé économique de l'Europe. La part de l'Europe dans l'économie mondiale est comparable à celle de la Chine (environ 18 % en parité de pouvoir d'achat, plus élevée aux taux de change courants), mais les conséquences mondiales du ralentissement de l'économie européenne sont au moins deux fois plus importantes que celles du ralentissement de l'économie chinoise.

*« La part de l'Europe dans l'économie mondiale est comparable à celle de la Chine, mais les conséquences mondiales du ralentissement de l'économie européenne sont au moins deux fois plus importantes que celles du ralentissement de l'économie chinoise. »*

Dans la conjoncture actuelle, il est peu probable que les grands pays émergents compensent véritablement le ralentissement de la croissance dans les pays développés. Au vu du durcissement de la politique monétaire, de la faiblesse des investissements et du caractère limité des dépenses publiques, il semble que l'économie mondiale connaisse une reprise atone, comme après la crise financière de 2007-2009. Alors que la communauté internationale s'est engagée à atteindre des objectifs de développement et des objectifs climatiques ambitieux d'ici à 2030, il est particulièrement préoccupant de constater qu'en 2023 et 2024, dans la quasi-totalité des régions, les taux de croissance devraient être inférieurs à la moyenne enregistrée pendant la période de cinq ans qui avait précédé la pandémie. C'est particulièrement vrai pour l'Amérique latine, qui fait face à une situation encore plus difficile, car son taux de croissance était déjà très faible avant la pandémie.

## Évolution des marchés internationaux

Au cours de l'année 2023, le système commercial et financier international a évolué au gré des incertitudes, c'est-à-dire du durcissement de la politique monétaire menée par les banques centrales des pays développés, de la

conception plus géostratégique des relations économiques internationales, de l'influence croissante de la politique industrielle sur les stratégies commerciales des principales puissances économiques et de divers risques géoéconomiques. En outre, plusieurs faiblesses structurelles, déjà présentes avant la pandémie de COVID-19, ont pris beaucoup d'importance pour les pays en développement. Elles résident dans la concentration des marchés d'exportation et la répartition asymétrique des revenus qui en découle, le ralentissement des investissements et l'insoutenabilité de la dette, l'élargissement du fossé technologique, l'augmentation des coûts de la crise climatique et les difficultés liées à la transition énergétique.

Étant donné l'interdépendance qui caractérise l'économie mondiale actuelle, préoccupations immédiates et préoccupations à long terme s'entremêlent, ce qui complique sensiblement la gouvernance. Les principes du système commercial multilatéral fondé sur des règles sont de plus en plus contestés et il est peu probable que cela cesse, alors que s'amenuisent les chances d'instaurer l'ordre stable et harmonieux indispensable à la réalisation des objectifs énoncés dans le Programme de développement durable à l'horizon 2030 (Programme 2030) et dans l'Accord de Paris. Selon que les décideurs surmonteront ou non ces problèmes de gouvernance dans les prochains mois, et selon la manière dont ils le feront, l'économie mondiale entrera ou non en récession en 2024. Pour que ces problèmes de gouvernance puissent être résolus, il faut en outre que les pays en développement s'épargnent une « décennie perdue » et que le système multilatéral évite de se fracturer davantage et termine la décennie en cours en meilleure santé.

## Repenser le commerce mondial

Après une évolution en dents de scie en 2020-2022, le commerce mondial des biens et des services devrait croître de 1 % en 2023, bien moins vite que le produit économique. Ce taux est aussi inférieur à la croissance moyenne du commerce mondial au cours de la dernière décennie, laquelle était elle-même la plus faible depuis 1945. À moyen terme, le commerce mondial devrait recouvrer son niveau modéré d'avant la crise ; à court terme, il restera atone, malgré le maintien du commerce mondial des services, car la croissance du commerce mondial des biens s'est aventurée en territoire négatif pendant toute l'année 2023.

L'asymétrie des gains tirés du système commercial international, visible tant dans les pays développés que dans les pays en développement, conduit à un rejet des règles de la gouvernance mondiale et, de plus en plus, à un rejet de la notion même de libre-échange. Les décideurs sont amenés à se demander si le commerce doit rester une priorité stratégique. Il en résulte un nouveau lexique, composé de termes et d'expressions tels que « fragmentation », « démondialisation »,

« slowbalization » (ralentissement de la mondialisation), « relocalisation », « nearshoring » (délocalisation dans un pays proche), « friendshoring » (délocalisation dans un pays ami), « réduction du risque », « découplage », « autonomie stratégique ouverte » ou « nouvelle politique industrielle », qui émaillent les débats actuels sur les politiques commerciales.

Les nouvelles mesures de contrôle des exportations illustrent elles aussi un changement d'attitude à l'égard des politiques commerciales dans le monde entier. Elles répondent à trois objectifs qui ne s'excluent pas mutuellement : a) garantir l'offre intérieure, b) contrer les rivaux géopolitiques et c) encourager les investissements dans les sites de transformation locaux. En outre, la nécessité d'un changement de paradigme afin que le commerce puisse être en phase avec l'intégration et l'interdépendance économiques mondiales alimente les débats. L'on pourrait ainsi élaborer une nouvelle stratégie qui réponde à trois objectifs prioritaires, à savoir réduire les inégalités, renforcer la résilience et accélérer la transition énergétique.

Que les appels à la réforme du commerce international donnent lieu ou non à un nouveau régime de gouvernance économique internationale, une refonte du commerce mondial, qui passe notamment par une restructuration des chaînes d'approvisionnement mondiales, est en cours. Elle sera loin d'être facile pour la plupart des économies en développement, compte tenu de la détérioration de leurs perspectives de croissance, de la dégradation des conditions d'investissement et de l'aggravation des tensions financières. Deux risques peuvent déjà être mis en évidence. Premièrement, un grand nombre de pays en développement risquent d'être pris sous le feu croisé de différends commerciaux ou sont de plus en plus pressés de prendre parti dans des conflits économiques qu'ils ne souhaitent pas et dont ils n'ont pas besoin. Deuxièmement, le fait que les grandes puissances économiques recourent de plus en plus à des mesures unilatérales protectionnistes et à des politiques industrielles peut nuire aux exportations et aux possibilités de transformation structurelle des pays en développement.

Néanmoins, quelques pays en développement pourront sans doute tirer profit d'une restructuration des chaînes d'approvisionnement mondiales à court terme. Un boom des investissements verts dans les pays développés pourrait ouvrir des débouchés aux pays ayant la chance d'être dotés en ressources naturelles tels que les exportateurs de minéraux stratégiques. Il reste qu'un développement durable suppose aussi l'accès à des sources de financement fiables (et moins onéreuses), un rééquilibrage des règles commerciales et une égalisation des chances.

*« L'asymétrie des gains tirés du système commercial international, visible tant dans les pays développés que dans les pays en développement, conduit à un rejet des règles de la gouvernance mondiale et, de plus en plus, à un rejet de la notion même de libre-échange. »*

## Différends commerciaux et asymétries

Les États-Unis ont été supplantés par la Chine à la tête des pays exportateurs d'articles manufacturés. Leur déficit commercial avec la Chine s'est creusé, ce qui a fait réagir ponctuellement leur législateur, mais ils n'ont adopté une position plus claire qu'en 2017, en augmentant progressivement les droits de douane sur les produits chinois. Sous l'effet de ces hausses tarifaires, les flux commerciaux se sont sensiblement déplacés vers les principaux rivaux économiques de la Chine tels que le Mexique et l'Union européenne.

Le paradoxe, dans le différend commercial qui oppose les deux plus grandes puissances économiques mondiales, c'est que les importations américaines de biens chinois ont recouvré leur valeur maximale d'avant la pandémie. Cela s'explique par l'accroissement des importations de produits exemptés de droits de douane. Les importations américaines de biens et de services chinois ont culminé à 564 milliards de dollars en 2022, et les importations de services continuent de progresser. Les États-Unis restent la principale destination des exportations chinoises de marchandises, devant le Japon, la République de Corée, le Viet Nam et l'Inde. Dans le même temps, ces partenaires commerciaux ont dû supporter les coûts de leur différend.

En ce qui concerne les préoccupations soulevées par l'offre intérieure, les règles de l'OMC autorisent que les exportations de produits essentiels soient restreintes ou interdites de manière temporaire pour prévenir ou atténuer les pénuries, sous réserve que toutes les mesures soient notifiées, soient éliminées progressivement dans des délais donnés et aient un caractère proportionné. L'une des grandes difficultés est justement de définir le « caractère proportionné » des mesures. Au début de la pandémie de COVID-19, plus de 80 pays ont interdit les exportations de produits médicaux et d'équipements de protection individuelle. Après le déclenchement de la guerre en Ukraine, au début de 2022, on recensait près d'une centaine de produits agricoles essentiels soumis à des restrictions à l'exportation par 35 pays membres et pays observateurs de l'OMC

À terme, ces mesures unilatérales font souvent plus de mal que de bien, ce qui soulève la question de savoir si la communauté internationale ne devrait pas élaborer des règles plus strictes, notamment sur des biens essentiels comme les produits médicaux et les denrées alimentaires, afin qu'à l'avenir les pratiques précitées soient mieux contrôlées et n'enclenchent pas une spirale négative qui compromette la résilience de tous. Les discussions se poursuivent depuis un certain temps, mais aucun accord significatif n'a été conclu et il est peu probable qu'il voie le jour avant la treizième Conférence ministérielle de l'OMC, prévue en février 2024.



À l'ère de l'hypermondialisation, l'expansion du commerce est allée de pair avec le développement de chaînes de valeur mondiales, contrôlées par de grandes entreprises dont les sièges se trouvent principalement dans des pays développés. La division internationale du travail a fait que les pays en développement ont été de plus en plus nombreux à mettre leur abondante main-d'œuvre non qualifiée au service de certains segments de ces chaînes. Ce mode d'intégration internationale reposait sur l'idée que la mise à niveau et les retombées qui découleraient de ces activités manufacturières naissantes permettraient aux pays en développement de s'engager sur la voie d'une croissance solide et inclusive, en fonction de leur avantage comparatif.

Rien n'indique avec certitude que ce but a été atteint, ni que les résultats obtenus ont été uniformes. Or, de nombreux pays en développement attendent beaucoup du commerce de perfectionnement. Si les pays en développement ne parviennent pas à s'appropriier une partie de l'excédent créé par les chaînes de valeur mondiales et à le réinvestir dans leurs capacités productives et leurs infrastructures, il est peu probable que les gains de production et d'emplois obtenus à court terme créent une dynamique de développement. En conclusion, les bons résultats de certains pays en développement, principalement situés en Asie de l'Est et en Asie du Sud-Est, se sont révélés difficiles à reproduire ailleurs.

Outre que les marchés d'exportation sont de plus en plus concentrés, les grandes entreprises ont accru leur capacité d'obtenir des rentes. Les faits montrent que l'augmentation des bénéfices des grandes entreprises multinationales, conjuguée à leur plus grande concentration, rétrécit la part mondiale du revenu du travail et accentue les inégalités de revenus. Il en résulte également un déséquilibre dans les relations commerciales, même si les pays en développement ont renforcé leur participation au commerce mondial. De nouvelles données mettent en évidence deux grandes tendances.

*« L'augmentation des bénéfices des grandes entreprises multinationales, conjuguée à leur plus grande concentration, accentue l'inégalité de revenus. »*

- Entre la période pré-pandémique et les années de pandémie, on constate une concentration de plus en plus grande des exportations dans la majorité des pays en développement considérés.
- Pendant la pandémie, la répartition du revenu des facteurs a continué d'évoluer en faveur des détenteurs de capitaux : la majeure partie de ce revenu correspondait aux bénéfices des 2 000 plus grandes entreprises mondiales, ce qui témoignait de l'amenuisement de la part mondiale du revenu du travail.

La santé du système commercial est un élément essentiel pour l'exécution du Programme 2030. Il n'est pas certain que les principaux partenaires commerciaux aient la volonté politique d'aider le système à surmonter ses difficultés actuelles. En 2023, le Groupe des 90, composé de 90 pays et constitué dans le cadre de l'OMC, a identifié les 10 accords commerciaux multilatéraux qui devraient être révisés afin que les pays en développement soient plus libres de redéfinir leurs modèles de production, de consommation et de commerce en fonction des enjeux mondiaux actuels. Dans la proposition qu'il a présentée, le Groupe des 90 considère qu'il faut mieux répondre aux objectifs de développement des pays en développement membres de l'OMC, renforcer les flexibilités qui leur sont applicables et rendre celles-ci plus précises, plus effectives et plus opérationnelles. Si aucune solution, axée sur la coopération et visant à promouvoir le développement, n'est trouvée, les asymétries actuelles risquent de s'accroître. Il sera alors encore plus difficile de mener à bien le Programme 2030.

### Évolution des marchés des produits de base

En mai 2023, l'indice composite des prix des produits de base, établi par la CNUCED, a reculé de plus de 30 % en glissement annuel. Cette baisse des prix globaux s'explique surtout par une chute de plus de 40 % des prix des combustibles. Cependant, les prix n'ont guère diminué pour certains groupes de produits et sont même restés à des niveaux historiquement élevés. Par exemple, les prix ont seulement baissé de 4 % pour les minéraux, les minerais et les métaux, et de 2 % pour les produits alimentaires.

Quatre facteurs peuvent l'expliquer. Premièrement, la flambée des prix du pétrole brut, du gaz naturel et des céréales, à la suite de la guerre en Ukraine, s'est atténuée à partir du second semestre de 2022, grâce à la réorientation des exportations russes et ukrainiennes de produits de base et à la conclusion, en juillet 2022, d'un accord visant à permettre le transport de céréales et d'autres marchandises depuis des ports ukrainiens d'importance stratégique (Initiative de la mer Noire). Deuxièmement, au niveau mondial, les perspectives de demande se dégradent et les politiques monétaires se durcissent. Troisièmement, la rigueur monétaire et la hausse des taux d'intérêt internationaux qui l'a accompagnée ont poussé les investisseurs à délaisser les produits de base et à leur préférer des actifs plus rentables. Quatrièmement, le fait que la Chine a connu une reprise plus lente que prévu après la réouverture de son économie et que son secteur immobilier a conservé ses faiblesses a aussi contribué au relâchement des indices des prix des produits de base après les pics atteints en 2022.

L'évolution récente des prix internationaux a surtout été préjudiciable aux pays en développement lorsqu'elle a concerné les produits alimentaires. Comme le Groupe d'intervention mondiale face aux crises alimentaire, énergétique et financière l'a relevé, les prix internationaux des produits alimentaires atteignaient déjà des niveaux sans précédent avant le déclenchement de la guerre en Ukraine, ce qui explique l'envolée des coûts des importations alimentaires. Environ deux tiers des hausses des coûts ont concerné les pays en développement. À partir de février 2022, les prix internationaux de nombre des produits alimentaires les plus essentiels ont encore augmenté, au point de devenir prohibitifs pour beaucoup de pays en développement. En outre, les pays d'Afrique et du Moyen-Orient ont particulièrement souffert des problèmes d'approvisionnement et de transport qui ont concerné les céréales (blé, maïs et produits à base de tournesol) en provenance d'Ukraine et de la Fédération de Russie, dont dépendait la satisfaction de leurs besoins alimentaires de base.

Entre mai 2022 et mai 2023, les prix internationaux d'un grand nombre de ces produits alimentaires ont baissé (-25 % pour le blé, -21 % pour le maïs et -51 % pour l'huile de tournesol), en partie grâce à l'initiative de la mer Noire et à l'augmentation de l'offre en provenance des pays d'Amérique du Sud et d'autres grands pays producteurs.

Néanmoins, les prix internationaux des produits alimentaires restent à des niveaux historiquement élevés et leur baisse ne s'est guère répercutée sur les prix intérieurs. En juin 2023, dans plusieurs pays en développement, les prix intérieurs des aliments de base restaient supérieurs à leurs niveaux de l'année précédente, de sorte que la sécurité alimentaire continuait d'être menacée. Cette situation s'expliquait notamment par la cherté des engrais, les mauvaises conditions météorologiques, les coûts de distribution, le niveau élevé d'endettement et la faiblesse des monnaies nationales. La financiarisation des filières alimentaires et le comportement des grands négociants jouaient un rôle dans l'instabilité des prix et des marchés. On estime que près de 350 millions de personnes dans le monde – dont plus de 100 millions de personnes en Afrique subsaharienne – étaient en situation d'insécurité alimentaire en 2023 ; c'était plus du double qu'en 2020.

### **Situation financière mondiale et vulnérabilité des pays en développement**

À la veille de la pandémie de COVID-19, de nombreux pays en développement avaient déjà une dette insoutenable. Par la suite, la multiplication des crises et l'adoption par les pays développés des politiques monétaires les plus austères depuis les années 1970 n'ont fait qu'aggraver la situation. Jusqu'à présent, il n'y a pas eu de crise systémique de la dette, c'est-à-dire de passage du

surendettement au défaut de paiement pour un grand nombre de pays au cours d'une même période. En revanche, une crise du développement est déjà amorcée. Le paiement de la dette extérieure se fait au détriment des objectifs du Programme 2030 et des objectifs de l'Accord de Paris.

En comparaison avec les précédentes crises de la dette dans les pays en développement, les crises actuelles diffèrent en ce que les pays émergents, c'est-à-dire les pays qui ont déjà intégré les marchés financiers internationaux, ne sont pas en première ligne. Cette fois, il s'agit généralement de pays en développement à faible revenu ou à revenu intermédiaire inférieur qui ont commencé à faire appel aux marchés financiers internationaux principalement après la crise financière mondiale et avant la pandémie de COVID-19, lorsque les flux de capitaux ont augmenté sensiblement. Ces pays préémergents, ou « marchés frontières », ont été les plus durement touchés. L'augmentation récente du nombre de pays en développement surendettés et les retards de développement qui en résultent peuvent être directement imputés aux faiblesses structurelles du système financier international. De fait, la structure actuelle n'est pas de nature à faciliter l'accès à un financement du développement provenant de sources extérieures fiables et dont les montants, les coûts et les échéances sont adaptés aux besoins des pays en développement.

La crise de la dette est alimentée par d'autres facteurs : le manque d'aide publique au développement, le recul du financement public à des conditions concessionnelles (et le fait que certaines catégories de pays en développement ne puissent pas y prétendre), les décisions des agences de notation et les défaillances du filet mondial de sécurité financière. Il faut aussi mentionner l'ampleur des flux financiers illicites, qui compromet la mobilisation de ressources intérieures.

*« La dette publique totale des pays émergents et des pays en développement a presque doublé et représentait 64 % du PIB en 2022. »*

Face à de tels problèmes d'endettement, on ne peut que réaffirmer l'urgence de trouver des solutions multilatérales. La dette mondiale du secteur public et du secteur privé non financier a représenté pas moins de 257 % en 2020,

sous l'effet de la pandémie de COVID-19, avant de reculer de 10 points de pourcentage à la fin de 2021. Les pays en développement sont très vulnérables. Les montants de leurs dettes, privées et publiques, ont beaucoup augmenté au cours de la dernière décennie. Si l'on considère le large groupe des pays émergents et des pays en développement, l'on constate que son ratio dette privée/produit intérieur brut (PIB) est passé de 84 % à 130 % entre 2010 et 2021. Quant à la dette publique de ce même groupe, elle a presque doublé pendant la même période et représentait 64 % du PIB en 2022.

En raison du gonflement rapide de la dette non concessionnelle, les montants des intérêts à payer ont beaucoup augmenté. Depuis la fin des politiques d'assouplissement monétaire, dans les pays développés et dans les pays en développement, ils ont atteint de nouveaux pics et pèsent encore plus dans les pays dont la monnaie s'est dépréciée par rapport au dollar et à l'euro. Le nombre de pays dont les paiements d'intérêts représentent 10 % ou plus des recettes publiques est passé de 29 en 2010 à 50 en 2022. En conséquence, pendant la dernière décennie, de nombreux pays en développement ont consacré plus de fonds au paiement d'intérêts qu'aux dépenses dans des secteurs essentiels comme ceux de l'éducation et de la santé et aux investissements publics. Actuellement, au moins 3,3 milliards de personnes vivent dans des pays dont les dépenses au titre du paiement d'intérêts sont supérieures aux dépenses de santé et d'éducation. La plupart de ces pays ont vu leur indice de développement humain régresser ces dernières années. Comme ils doivent supporter une dette de plus en plus lourde, ils ne peuvent pas mobiliser les ressources nécessaires à la réalisation des objectifs du Programme 2030.

*« Pendant la dernière décennie, de nombreux pays en développement ont consacré plus de fonds au paiement d'intérêts qu'aux dépenses dans des secteurs essentiels comme ceux de l'éducation et de la santé et aux investissements publics. »*

*« Actuellement, au moins 3,3 milliards de personnes vivent dans des pays dont les dépenses au titre du paiement d'intérêts sont supérieures aux dépenses de santé et d'éducation. »*

Parmi les pays en développement, les pays préémergents méritent une attention particulière. Pendant la dernière décennie, ils ont enregistré la plus forte augmentation de la dette publique extérieure. Ce n'est donc pas surprenant que, ces dernières années, ils aient contribué pour 20 % à la dette publique extérieure des pays en développement, même s'ils ne représentaient que 8 % de leur PIB et 6 % de leur dette publique totale. Autrement dit, les pays préémergents et, en particulier leurs secteurs publics, sont très exposés aux asymétries et aux lacunes de l'architecture financière internationale, notamment pour ce qui est des conséquences du surendettement.

Les problèmes d'endettement des pays en développement en général, et des pays préémergents en particulier, devraient s'aggraver, en raison de l'arrivée à échéance d'un grand nombre d'obligations ces prochaines années. Le montant des remboursements d'obligations (paiement du principal et des intérêts) des pays préémergents atteindra 13 milliards de dollars en 2024 et restera élevé au moins jusqu'à la fin de la décennie. On peut donc craindre que des pays

préémergents se retrouvent en défaut de paiement si leur accès aux marchés n'est pas rétabli. En outre, pour les pays émergents et les pays préémergents qui ont conservé leur accès aux marchés, l'émission d'obligations souveraines sera coûteuse, compte tenu de la hausse des taux d'intérêt dans les pays développés. L'augmentation des coûts d'emprunt, dans un contexte de faible croissance économique, risque de compromettre la soutenabilité de la dette. Si rien n'est fait pour enrayer cette dynamique, la plupart des pays chercheront probablement à stabiliser le niveau de la dette en assainissant leurs finances publiques, et, malheureusement, ce choix ne fera que rendre les objectifs du Programme 2030 encore plus inaccessibles.

## **Produits alimentaires, affairisme des entreprises et crises : redéfinir les objectifs de l'action réglementaire internationale**

La volatilité observée ces dernières années sur les marchés des produits de base a coïncidé avec une période de profits records pour les grands négociants multinationaux en énergie et en denrées alimentaires. Dans le secteur du commerce alimentaire, quatre entreprises qui se partagent 70 % du marché mondial au bas mot ont vu leurs bénéfices s'envoler en 2021-2022. Le contraste entre les risques croissants qui pèsent sur la sécurité alimentaire de millions de personnes à travers le monde et les gains exorbitants d'une poignée d'entreprises est devenu particulièrement saisissant en 2022-2023. Les superprofits des géants du secteur très concentré du négoce de produits de base ne ruissellent que très lentement, voire pas du tout, vers les communautés locales de paysans.

De plus en plus d'analystes de marché, d'organisations de la société civile, de responsables de la réglementation et d'organisations internationales mettent en garde contre cette asymétrie, jugeant insuffisante la surveillance réglementaire du secteur, mais l'opacité des activités, les liens intersectoriels et les opérations intragroupes constituent des obstacles majeurs aux efforts que font les autorités pour évaluer l'ampleur du problème, cerner les risques et trouver des solutions viables. C'est peut-être ce qui explique que, bien que le public s'intéresse de plus en plus près à la question de la concentration du secteur de l'alimentation et des bénéfices colossaux que dégagent ses principaux acteurs, le sujet n'a pas été traité en profondeur dans le cadre des débats en cours sur la recherche de potentielles solutions multilatérales à la crise des systèmes alimentaires.

Les difficultés actuelles ont mis en lumière deux aspects centraux du statu quo. Premièrement, il est amplement démontré que les banques, les gestionnaires d'actifs, les fonds spéculatifs et d'autres institutions financières continuent de

profiter de la récente période de volatilité des marchés des produits de base. Deuxièmement, en adoptant une stratégie de gestion active des risques, les sociétés de négoce de produits de base se sont mises à exercer de nombreuses activités de financement, d'assurance et d'investissement traditionnellement associées au secteur bancaire. Par conséquent, les grandes entreprises internationales de négoce (sociétés « ABCD »<sup>1</sup>) se retrouvent en position de force pour fixer les prix, accéder au financement et participer directement aux marchés financiers. Cette situation ouvre la voie à des opérations spéculatives non seulement sur des plateformes de marché organisées, mais aussi sur des marchés de gré à gré, sur lesquels la plupart des États des pays avancés n'exercent aucune autorité ni aucun contrôle.

Le présent Rapport est le fruit des travaux de recherche que la CNUCED a consacrés aux pratiques mercantiles des acteurs du secteur mondial du commerce des denrées alimentaires. Il est ressorti de ces travaux que les activités financières non réglementées jouaient un rôle majeur dans la structure des bénéfices des grands négociants en denrées alimentaires. De même, la croissance des bénéfices que les entreprises tirent de leurs opérations financières semble être étroitement corrélée aux périodes de spéculation excessive sur les marchés des produits de base et à l'essor du système bancaire parallèle.

Trois conclusions découlent des travaux d'analyse de la CNUCED. Premièrement, les entreprises de négoce de denrées alimentaires en sont venues à utiliser des instruments financiers et des outils d'ingénierie financière non seulement pour couvrir leurs positions commerciales, mais aussi pour tirer stratégiquement parti de l'instabilité des marchés. Deuxièmement, la volatilité des marchés et des prix semble jouer un rôle beaucoup plus prononcé dans les opérations financières des entreprises du secteur que dans leurs activités commerciales de base. Troisièmement, ces entreprises utilisent à des fins spéculatives des techniques financières et des instruments financiers conçus pour les aider à se prémunir contre divers risques commerciaux. Cette situation est favorisée par l'architecture réglementaire actuelle du négoce de produits de base dans son ensemble, qui reste dispersée et fragmentée.

L'une des principales conséquences de cette fragmentation réglementaire est la dichotomie entre, d'une part, la réglementation des négociants en produits de base en tant qu'entreprises manufacturières et, d'autre part, leurs activités financières de plus en plus rentables, et pourtant non réglementées. L'idée

---

<sup>1</sup> Grandes entreprises dont la taille et la stature s'apparentent à celles des quatre principaux négociants en produits de base, à savoir Archer Daniels Midland, Bunge, Cargill et Louis Dreyfus Company, surnommés les « ABCD » d'après les initiales de leurs noms.

*« Les grandes entreprises de transformation de céréales, qui ont accès à une mine d'informations sur les marchés alimentaires, ont tout intérêt à faire de leurs activités de couverture un vecteur de profit. »*

qui sous-tend cette distinction entre acteurs commerciaux et financiers est qu'une entreprise industrielle est censée utiliser les instruments de couverture pour sécuriser les prix, pas pour spéculer. Toutefois, les grandes entreprises de transformation de céréales, qui ont accès à une mine d'informations sur les marchés

alimentaires, ont tout intérêt à faire de leurs activités de couverture un vecteur de profit. Ce faisant, elles tendent à modifier leur modèle économique et à opérer comme des acteurs financiers tout en bénéficiant d'exemptions conçues pour les opérateurs de couverture strictement commerciaux.

Dans le cas des géants du négoce de denrées alimentaires, l'utilisation d'instruments de couverture à des fins purement spéculatives semble se faire au niveau des filiales, et n'est souvent pas rapportée au niveau de la société mère. Plus précisément, en passant par des filiales implantées dans des juridictions particulières, les entreprises monopolistiques du secteur alimentaire ont trouvé le moyen de tirer parti de plusieurs avantages :

- Leur connaissance plus approfondie des marchés des produits de base agricoles (offre et demande en temps réel et connaissance prospective de l'évolution des marchés) ;
- Leur capacité à stocker des produits de base agricoles afin de profiter des flambées des cours : les ABCD ont investi massivement dans les infrastructures de stockage et constitué de vastes réserves de céréales, mais n'ont aucune obligation de divulguer le volume de ces stocks ;
- L'opacité de leurs opérations et le fait de bénéficier de dérogations aux règles applicables aux acteurs strictement financiers : la structure juridique des ABCD repose sur l'utilisation de centaines de filiales, qui leur permettent de tirer parti des avantages offerts par les différents cadres réglementaires (ou les lacunes réglementaires) de diverses juridictions à travers le monde, y compris des juridictions opaques.

Les travaux d'analyse empiriques de la CNUCED révèlent un recours anormal aux transferts intragroupes au sein des groupes de sociétés privées. Les transferts intragroupes sont des transactions financières entre des entités juridiquement indépendantes d'un même groupe. Ces travaux ont abouti à trois grandes conclusions :

- Premièrement, les cas d'augmentation du ratio de prédominance des actifs sont observés principalement au niveau des filiales, signe que les transferts intragroupes sont une pratique de plus en plus fréquente ;



- Deuxièmement, ce constat donne à penser que le montant des bénéfices excédentaires des entreprises pourrait être sous-estimé si les autorités se contentent d'examiner les comptes publics de profits et pertes ;
- Troisièmement, la recherche du profit à tout prix ne se cantonne pas à un secteur particulier, mais est propre à certaines entreprises. D'aucuns craignent que les bénéfices excédentaires soient liés à la concentration du marché et soient donc l'apanage d'un petit nombre de multinationales du secteur du négoce de produits de base. D'où la nécessité d'étudier la structure des groupes de sociétés et l'évolution des pratiques des grands acteurs internationaux du secteur.
 

*« L'affairisme des grands acteurs du secteur du négoce de denrées alimentaires renforce la nécessité d'étudier la structure des groupes de sociétés et les pratiques de ces acteurs. »*

Ces trois constats se sont cristallisés dans le secteur des produits de base au plus fort de la crise énergétique, en 2020-2021, lorsque la volatilité des marchés a menacé la stabilité financière des bourses d'échange et nécessité des injections de liquidités publiques.

La croissance des activités financières non réglementées dans le secteur du négoce de denrées alimentaires suggère que les risques d'instabilité financière pourraient croître sans que les responsables de la réglementation s'en aperçoivent, tandis que l'influence des entreprises sur les marchés stratégiques continue de croître. Cette situation complique la détection et la restriction de la spéculation excessive sur les marchés des produits de base et des denrées alimentaires. Elle peut accentuer les risques associés au système bancaire parallèle et donc compromettre la stabilité financière. Elle masque également l'exposition aux flux financiers illicites et les risques que posent ces flux dans le secteur du négoce de denrées alimentaires, qui est peu réglementé, bien qu'il soit caractérisé par une forte interconnexion et revête une importance systémique.

Ces évolutions appellent une révision de l'architecture réglementaire du négoce de produits de base. L'approche historique, qui établit une distinction entre opérateurs commerciaux et opérateurs financiers sur le marché des produits dérivés sur produits de base agricoles, n'est pas adaptée aux structures économiques et juridiques du commerce mondial de certains produits agricoles et de leurs produits dérivés.

*« L'approche historique, qui établit une distinction entre opérateurs commerciaux et opérateurs financiers sur le marché des produits dérivés sur produits de base agricoles, n'est pas adaptée aux structures économiques et juridiques du commerce mondial de certains produits agricoles et de leurs produits dérivés. »*

produits dérivés. Les solutions possibles s'articulent autour de trois axes de réforme interdépendants, qui tiennent compte des liens entre les pratiques commerciales et les activités financières :

- a) Réforme des marchés : combler les lacunes réglementaires et faciliter la transparence ;
- b) Réforme systémique : reconnaître que certaines activités des négociants en denrées alimentaires sont de nature financière et étendre les réglementations pertinentes ;
- c) Réforme de la gouvernance mondiale : étendre aux filiales le contrôle et la réglementation des groupes de sociétés du secteur du négoce de denrées alimentaires pour traiter le problème de l'origine des bénéfices, renforcer la transparence et réduire les risques liés aux flux financiers illicites.

Point crucial, les trois axes de réforme appellent une coopération beaucoup plus étroite pour améliorer la qualité des données, la publication d'informations et la transparence des entreprises du secteur. Toutefois, si la transparence des données est nécessaire, elle n'est pas suffisante pour permettre aux acteurs du marché de déterminer les prix. Il faut que tous les acteurs communiquent des informations sur les cours du jour, et que ces informations soient accessibles quotidiennement à tous les acteurs et aux responsables de la réglementation.

Le rôle que jouent les entreprises monopolistiques sur des marchés d'une importance stratégique en temps de crise et la complexité des structures des multinationales et des structures financières qui favorisent la spéculation et la recherche effrénée du profit appellent non seulement une attention particulière, mais aussi des politiques judicieuses. Les efforts de réglementation doivent cibler précisément les problèmes interdépendants qui se posent et être entrepris au niveau multilatéral. Il est crucial que les réformes soient conçues de manière intégrée et soient centrées sur les principales priorités à l'échelle de l'ensemble du système. En particulier :

- a) Le problème de la spéculation financière excessive sur les marchés des produits de base doit être traité parallèlement à celui de l'absence de réglementation de certaines des activités du secteur, qui est insuffisamment réglementé dans son ensemble ;
- b) Le problème du contrôle qu'exercent les entreprises sur des marchés stratégiques ne peut être résolu uniquement au moyen de mesures antitrust. Il nécessite la mise en place, au niveau national, d'un cadre cohérent de politiques de la concurrence et de politiques industrielles ;

- c) La coopération internationale et la mobilisation de la communauté internationale sont essentielles pour accroître la qualité et la transparence des données dans le secteur du négoce de produits de base, atténuer les risques d'instabilité financière et enrayer les flux financiers illicites.

## **La réforme de l'architecture financière internationale : le point de vue de la CNUCED**

L'architecture financière internationale désigne un ensemble d'institutions, de politiques, de règles et de pratiques qui régissent le système financier mondial. Conçue pour favoriser la coopération internationale, elle vise à promouvoir la stabilité monétaire et financière, le commerce et les investissements internationaux, et la mobilisation du financement nécessaire au développement durable des pays à l'ère des crises climatiques.

Les crises financières et les crises de la dette à répétition, ainsi que l'insuffisance des ressources consacrées au financement du développement et de l'action climatique, montrent que les enjeux financiers, les enjeux macroéconomiques et les enjeux de développement d'aujourd'hui dépassent largement le cadre de l'architecture financière internationale, dont les principales institutions ont été créées au milieu du XX<sup>e</sup> siècle. Et si nombre des problèmes actuels sont de nature systémique, deux constats ont pu être dressés très tôt.

Premièrement, l'architecture financière internationale et ses institutions ne sont pas conçues pour mobiliser le type de soutien financier dont les pays en développement ont besoin pour concrétiser leurs ambitions de croissance et de développement dans une économie mondiale en mutation rapide et en proie à des crises climatiques. Deuxièmement, étant donné que leur balance courante accuse souvent un déficit considérable et persistant, les pays en développement doivent composer avec un accès asymétrique au financement et une latitude d'action restreinte. Ces facteurs contribuent à l'accumulation de dettes insoutenables.

Pour opérer un changement de cap, il faut remédier à ces problèmes systémiques en menant une réforme globale. Actuellement, une telle réforme ne peut toutefois avancer faute d'accord mondial et de volonté politique. À la place, un ensemble très divers de mesures plus fragmentaires et ponctuelles ont été mises en œuvre. Une série de propositions de réforme récentes (nouvelles institutions, nouvelles alliances entre institutions existantes, nouveaux instruments de gouvernance et nouvelle réflexion systémique), souvent avancées par les pays

en développement, pourraient servir de base à la construction d'une nouvelle architecture financière internationale.

Ces propositions sont souvent contestées, en partie parce qu'elles peuvent sembler incohérentes entre elles et incompatibles avec l'architecture actuelle. Pourtant, elles élargissent le champ de l'expérimentation institutionnelle et pourraient, à terme, donner naissance à une gouvernance monétaire et financière mondiale à la fois plus participative et plus durable. La CNUCED plaide en faveur d'une approche systémique du financement, du commerce et du développement, et la priorité qu'elle accorde à la transformation structurelle la positionne à l'avant-garde du débat. Néanmoins, il est de plus en plus évident qu'une approche véritablement systémique va au-delà du constat de l'interdépendance entre commerce et finance. Elle doit également intégrer les défis posés par les chocs environnementaux et les questions de durabilité, qui soulignent l'urgence des enjeux de climat et de biodiversité, ainsi que par les risques géopolitiques.

Dans les chapitres IV à VI du présent Rapport, la CNUCED analyse deux ensembles de défis. Le premier concerne la promotion de la stabilité économique et financière dans un monde de plus en plus vulnérable aux effets de contagion et fragile sur le plan financier. La CNUCED soutient depuis longtemps que des apports de liquidités suffisants, débloqués sans délai, et un solide filet de sécurité financière, associés à des mécanismes propres à réduire les déséquilibres commerciaux et à garantir l'accès aux capitaux nécessaires pour financer une croissance tirée par l'investissement, sont essentiels à la mise en place d'une architecture financière internationale à la fois inclusive et durable.

Le deuxième ensemble de défis a trait à la nécessité de mobiliser de vastes ressources financières afin : de soutenir le développement économique, social et humain ; de progresser dans la réalisation des ODD ; de définir les cadres dans lesquels doit s'inscrire la coopération nécessaire pour résoudre des problèmes mondiaux complexes, tels que les pandémies mondiales, les changements climatiques, les déplacements forcés, l'évasion fiscale ou les risques liés à la cybercriminalité.

Dans les chapitres IV à VI du *Rapport sur le commerce et le développement 2023*, la CNUCED fait fond sur ses approches de la réforme de l'architecture financière internationale et formule des propositions visant à établir une gouvernance de la dette et une gouvernance financière à la fois résilientes et en phase avec les objectifs climatiques.

## Repenser l'écosystème mondial de la dette au profit des pays en développement

Une récente succession de crises et de chocs extérieurs, souvent de nature non économique, a alourdi le fardeau de la dette dans de nombreux pays en développement. Parallèlement, la faiblesse de la croissance mondiale et les effets du tour de vis monétaire opéré par les grandes puissances économiques mettent en péril les perspectives d'une reprise tirée par les exportations dans ces pays. Dans ces conditions, le discours traditionnel sur les origines du problème de la dette souveraine et les solutions à y apporter perd en crédibilité.

La résolution de ce problème est entravée par les lacunes de l'infrastructure financière internationale, dont les acteurs ont souvent échoué à apporter en temps voulu un soutien suffisant aux pays en détresse. Le Cadre commun pour le traitement de la dette au-delà de l'Initiative de suspension du service de la dette du G20, mis en place pendant la pandémie de COVID-19, s'est avéré poussif et insuffisant pour permettre une restructuration efficace de la dette des pays concernés. La nature hiérarchique du système financier international, qui est caractérisé par des asymétries de ressources, aggrave la situation et pousse de nombreux pays à s'endetter davantage. Face à ces problèmes, qui se renforcent mutuellement, les pays doivent réévaluer la façon dont ils abordent la question épineuse de la dette souveraine en se concentrant sur quatre dimensions centrales de la gouvernance mondiale de la dette : la transparence, le suivi de la soutenabilité, le règlement et la restructuration.

Le paysage actuel de la dette est à la fois très diversifié et complexe. L'encours de la dette souveraine des pays en développement est monté en flèche depuis le début de la pandémie de COVID-19 pour atteindre 11 400 milliards de dollars fin 2022 (+15,7 %). Récemment, la répartition de la dette par type de créancier a également évolué. La part des créanciers privés a sensiblement augmenté, puisqu'elle a presque doublé pour atteindre 13 % en 2021 (contre 7 % en 2010), tandis que celle des détenteurs d'obligations s'est établie à 4 % (contre 0 % en 2010).

*« Le service ininterrompu d'une dette à peine supportable fait peser sur les pays un poids considérable et détourne les ressources du financement du développement. »*

Les trois dernières années ont montré qu'un choc imprévu pouvait placer de nombreux pays dans une situation précaire. Le service ininterrompu d'une dette à peine supportable fait peser sur les pays un poids considérable et détourne les ressources du financement du développement. Fin 2022, la part du service de la dette en pourcentage des recettes d'exportation s'élevait en

moyenne à 15,7 % pour les pays à revenu intermédiaire et les pays à faible revenu pris ensemble, et à 22,6 % pour les pays à faible revenu.

Les mécanismes traditionnels de restructuration de la dette souveraine sont inadaptés aux nouvelles réalités. Par conséquent, la communauté internationale s'est mise à appliquer une politique « d'improvisation », conjuguant offres d'échange de dette, pression politique et multiplication des instruments de soutien financier, notamment des nouveaux instruments du FMI.

L'idée était que l'austérité rétablirait la confiance des créanciers, stabiliserait la situation budgétaire et créerait les conditions de la croissance dans les pays emprunteurs. Cependant, les mesures de restructuration de la dette ont continué de nuire considérablement à la stabilité économique et sociale des populations de ces pays, en particulier des groupes les plus démunis et vulnérables. Les tentatives de contestation des mesures d'austérité pour cause d'atteintes aux droits de l'homme n'ont abouti que dans de rares cas. Certaines des restructurations les plus réussies, comme celles de la dette de la Barbade et de la Grèce, ont été caractérisées par l'introduction de clauses d'action collective avec effet rétroactif. Les obligations innovantes, comme les obligations liées au PIB, émises par exemple par l'Argentine et la Grèce, visaient à faciliter le recouvrement des créances. Toutefois, dans le cas de l'Argentine, ces obligations ont donné lieu à un litige sur la méthode de calcul du PIB.

La pandémie de COVID-19 et les crises écologiques et géopolitiques concomitantes ont montré à quel point un déficit d'investissement public dans les soins de santé pouvait être préjudiciable. À l'heure actuelle, les impératifs de la lutte contre les changements climatiques et de la transition vers des énergies propres imposent un constat analogue : des investissements initiaux sont nécessaires pour atténuer les conséquences à plus long terme. En outre, les pressions inflationnistes alimentées par les distorsions des chaînes de valeur et les problèmes énergétiques dus à la guerre en Ukraine ont compliqué la situation des pays emprunteurs, exposant nombre d'entre eux à un risque d'abaissement de leur note souveraine.

Depuis 2020, le FMI a signé des accords de crédit avec une centaine de pays ; 13 ont fait défaut : l'Argentine, le Bélarus, le Belize, l'Équateur, la Fédération de Russie, le Ghana, le Liban, le Malawi, Sri Lanka, le Suriname, le Tchad, l'Ukraine et la Zambie. De surcroît, l'exposition des emprunteurs à de nouveaux créanciers non membres Club de Paris, tels que la Chine, a atteint un niveau tel qu'elle remet en cause la structure institutionnelle centrée autour du Club de Paris et crée des difficultés supplémentaires sur le plan de la transparence de la dette. Dans ce contexte, le débat sur la dette souveraine s'est éloigné de l'approche traditionnelle,

fondée sur un excès de confiance dans les marchés ou les pays avancés, pour s'orienter vers l'adoption d'instruments mondiaux de politique publique.

Pour modifier l'actuelle architecture de la dette, qui est dysfonctionnelle, la communauté internationale doit mettre en place un nouvel écosystème, centré sur le développement. Une telle réforme passe par une réévaluation complète des facteurs qui contribuent à l'insoutenabilité de la dette souveraine, tels que les changements climatiques, les mutations démographiques, la santé, les bouleversements économiques mondiaux, la hausse des taux d'intérêt, les réalignements géopolitiques, l'instabilité politique et l'incidence du fardeau de la dette sur les politiques industrielles des États débiteurs. L'ensemble du cycle de vie de la dette souveraine doit être revu, et de nouvelles solutions inventives doivent être trouvées.

Pour transformer les mécanismes de restructuration de la dette de telle sorte qu'ils contribuent à accroître la résilience des pays, de multiples innovations de nature privée (contractuelle) et publique (statutaire) sont nécessaires. Ces innovations doivent être complémentaires et non se faire concurrence. L'amélioration des mécanismes de restructuration de la dette souveraine suppose de repenser tant les dispositions de fond que les institutions du cadre en place. Il est proposé dans le Rapport d'articuler cette réforme autour de six grandes mesures.

Premièrement, il faut instaurer un moratoire automatique sur le remboursement des créances des pays se déclarant en situation de surendettement, de sorte que les prêteurs concentrent leur attention sur le règlement de la dette. Un tel moratoire contraindrait les créanciers récalcitrants à s'asseoir à la table des négociations et encouragerait les pays débiteurs à se déclarer en détresse avant qu'il ne soit trop tard. Une déclaration de surendettement précoce et un règlement rapide permettraient d'éviter que les pays ne soient exclus des marchés pendant une période prolongée. Étant donné que les créanciers privés seraient également concernés par le moratoire, celui-ci serait un gage d'équité entre prêteurs, tout comme le serait l'élaboration de principes relatifs au traitement comparable et de règles visant à empêcher les créanciers de réaliser leur gage.

Deuxièmement, il importe de mettre en place un mécanisme de détermination du périmètre de la dette légitime, et donc de définir des règles relatives à l'endettement inconstitutionnel, c'est-à-dire résultant d'actes de corruption, de transactions opérées dans l'opacité et le secret, d'autorisations entachées d'irrégularités ou de pratiques irresponsables de créanciers.

Troisièmement, les pays doivent améliorer leurs capacités d'analyse de la soutenabilité de leur dette. Idéalement, il faut non seulement qu'ils puissent

tenir compte de la nécessité d'atteindre les ODD et d'opérer la transition climatique, notamment des investissements à engager et des politiques industrielles à adopter à cette fin, mais également que les négociateurs nationaux aient accès à de meilleures données sur le potentiel de croissance et les possibilités d'assainissement budgétaire de leurs pays. Pour ce faire, les pays en développement doivent disposer de leurs propres modèles, mais le FMI doit aussi garantir l'accès, de manière plus transparente, à ses modèles et hypothèses d'analyse de la soutenabilité de la dette, et idéalement être disposé à les modifier si nécessaire.

Quatrièmement, les institutions doivent être suffisamment souples et les politiques macrofinancières suffisamment novatrices pour tenir compte des particularités propres à chaque pays. Les pays en développement doivent disposer d'un pouvoir d'appréciation quant à l'utilisation des différents types de mesures de contrôle des capitaux qui font partie de leur panoplie d'outils ordinaire. Ils ont aussi besoin de meilleurs instruments financiers, plus innovants, comme les dispositifs de conversion de dettes en mesures en faveur du climat ou de la nature, qui leur permettent d'accroître leur marge d'action budgétaire, même si ce n'est que marginalement.

Cinquièmement, le système a besoin d'un cadre institutionnel qui favorise la résilience. Compte tenu des formidables défis écologiques, sociaux et géopolitiques à relever, les institutions chargées de réglementer les questions relatives à la dette souveraine doivent être capables de concilier les points de vue des groupes d'intérêts et des parties prenantes. Les grandes organisations universelles, comme l'Organisation des Nations Unies, sont donc particulièrement bien placées pour assumer cette fonction. D'autres acteurs, tels que le G20, pourraient jouer un rôle crucial, notamment en garantissant le soutien d'un large éventail d'États exportateurs de capitaux.

Sixièmement, un club d'emprunteurs doit voir le jour au sein de la gouvernance mondiale de la dette. Un tel club offrirait aux pays débiteurs la possibilité de débattre entre eux de questions techniques et d'outils innovants, de leur expérience de l'émission d'obligations ou de nouveaux instruments de dette axés sur la promotion d'un développement durable, et de tirer des enseignements de leurs expériences respectives. Il favoriserait l'établissement de relations politiques entre les pays débiteurs, et les membres dont la dette a récemment fait l'objet d'une procédure de règlement pourraient conseiller les membres confrontés à des problèmes d'endettement sur les moyens de réduire les coûts de restructuration. Cette entraide pourrait accroître la stabilité et la résilience du système financier mondial, et donc bénéficier tant aux emprunteurs et qu'aux créanciers.



La CNUCED formule les recommandations ci-après en faveur d'une architecture mondiale de la dette au service du développement :

- Augmenter les financements concessionnels par la capitalisation des banques multilatérales et régionales et l'émission de droits de tirage spéciaux ;
- Rendre les conditions de financement plus transparentes, gagner en exactitude par la dématérialisation des contrats de prêt ;
- Réviser les Principes de la CNUCED visant à promouvoir des pratiques responsables pour l'octroi de prêts et la souscription d'emprunts souverains afin d'appuyer et étayer l'importance de principes directeurs à chaque étape de l'acquisition de titres de dette souveraine ;
- Améliorer l'analyse et le suivi de la soutenabilité de la dette afin de mettre en lumière les progrès accomplis dans la réalisation des ODD et de fournir aux négociateurs nationaux de meilleures données sur le potentiel de croissance et les possibilités d'assainissement budgétaire de leurs pays ;
- Permettre aux pays d'utiliser des instruments financiers innovants tels que les obligations durables et les obligations de résilience. Élaborer des règles pour des restructurations et garanties automatiques ;
- Renforcer la résilience aux chocs exogènes, par exemple par l'application de moratoires aux obligations des débiteurs en cas de crise, et trouver les moyens d'éviter le surendettement ;
- Encourager les emprunteurs à partager informations et données d'expérience, sur le modèle de la coordination entre créanciers privés ;
- Travailler au renforcement du mécanisme de renégociation de la dette et à la création d'une autorité mondiale de la dette.

## **Réformes financières en faveur d'un développement respectueux du climat**

La fragilité de la conjoncture économique crispe le débat de plus en plus intense sur les mesures à prendre pour accroître le financement du développement et mieux l'orienter vers un développement respectueux du climat. Il est essentiel de concilier les priorités écologiques et les impératifs de développement, et d'adapter en conséquence le volume des ressources mises à disposition des pays en développement, ainsi que leurs conditions d'octroi.

Le système financier international continue de n'offrir qu'une fraction du financement nécessaire, malgré une décennie marquée par des taux d'intérêt

historiquement bas et une kyrielle d'engagements pris par les États, les institutions financières et les entreprises. Maintenant que les conditions de prêt ont changé, il est plus essentiel encore que la communauté internationale s'attaque à deux des causes profondes de la situation. Premièrement, il faut

*« Il faut réévaluer la participation du secteur public et du secteur privé au financement de la transformation économique, qui est source d'incertitude, de risques et d'inégalités dans la répartition de ses retombées, et optimiser les formes que prend cette participation. »*

réévaluer la participation du secteur public et du secteur privé au financement de la transformation économique, qui est source d'incertitude, de risques et d'inégalités dans la répartition de ses retombées, et optimiser les formes que prend cette participation. La question n'est pas nouvelle, mais elle est urgente. Deuxièmement, le secteur public et le secteur privé continuent de financer des activités qui mettent en péril les objectifs climatiques, directement et indirectement, et

le problème est exacerbé par l'insuffisance des fonds mobilisés pour couvrir les coûts économiques et sociaux de la transition. Les milliers de milliards de dollars encore investis dans les combustibles fossiles sont un bon exemple de flux financiers incompatibles avec les engagements climatiques.

Le point de départ de toute réforme devrait être l'idée que le financement de l'action climatique doit venir s'ajouter au financement du développement et le compléter. Les négociations climatiques en cours sont l'occasion d'aligner les objectifs relatifs au climat et au développement. Les principes directeurs qui guideront ces efforts pourraient être inspirés des leçons du New Deal des années 1930 et offrir un moyen de remédier à l'insécurité économique, aux déficits d'infrastructures persistants et aux inégalités climatiques et financières.

L'une des réformes les plus évidentes et les plus fondamentales consisterait à faire en sorte que les fonds promis par les États en faveur du développement et de l'action climatique soient effectivement versés. En 2022, l'aide publique au développement n'a représenté que 0,36 % du revenu national brut de l'ensemble des donateurs du Comité d'aide au développement, soit beaucoup moins que les 0,7 % promis il y a plusieurs décennies. Seuls cinq de ces 32 pays donateurs atteignent l'objectif fixé, ce qui signifie que des dizaines de milliards de dollars supplémentaires pourraient être obtenus si les autres membres honoraient leurs promesses.

En plus d'être insuffisant, le financement est également difficile d'accès pour les pays qui en ont besoin. L'un des meilleurs moyens de remédier à ce problème consiste à renforcer le soutien aux banques publiques de développement. Il

existe plus de 450 de ces banques, dont la taille et le champ d'action sont variables, et les mandats et l'actionnariat peuvent être nationaux, régionaux ou multilatéraux.

Les banques publiques de développement ont pour mission de satisfaire des impératifs sociaux ou économiques sans chercher à maximiser leurs profits à court terme. Ainsi, elles peuvent consentir des prêts destinés à financer des plans d'action climatique ou des programmes de développement bénéfiques sur le plan écologique ou social, mais pas nécessairement rentables financièrement. Elles pourraient donc contribuer grandement à accroître le financement du développement, d'autant qu'elles sont capables de créer et de mobiliser du crédit au-delà des fonds qu'elles reçoivent, et peuvent souvent emprunter des ressources à des conditions de faveur auprès d'investisseurs privés et d'autres banques, y compris commerciales, pour ensuite les prêter elles-mêmes. Point tout aussi important, ces banques disposent des compétences techniques, des capacités de gestion et des moyens opérationnels nécessaires pour exploiter efficacement les fonds une fois ceux-ci levés. Outre qu'il faut augmenter le capital de base des banques publiques de développement, il est crucial d'élargir leur marge de manœuvre en étendant leurs activités de prêt aux régions les plus pauvres du monde et en leur permettant d'octroyer non seulement des prêts concessionnels et des dons, mais aussi des prêts en monnaie locale, en collaboration avec les banques nationales de développement.

Les banques centrales peuvent également jouer un rôle clef dans les programmes nationaux et internationaux de financement de l'action climatique et du développement. Certaines, tant dans des pays développés que dans des pays en développement, œuvrent déjà en ce sens, mais davantage pourrait être fait pour donner à ces institutions fondamentales les moyens d'exercer à nouveau la fonction de « façonnage de marché » qu'elles assumaient il n'y a pas si longtemps encore. Plusieurs banques centrales ont déjà mis en place des politiques monétaires et des cadres réglementaires visant à mettre leurs activités de financement en phase avec les objectifs de décarbonation. Un certain nombre prennent en compte les risques climatiques et procèdent à des tests de résilience climatique dans le cadre de leurs opérations. Les pays pourraient cependant en faire plus pour exiger de ces banques qu'elles rendent compte de leurs activités de financement axées non seulement sur les objectifs climatiques, mais aussi sur les ODD.

Certaines banques, y compris des banques centrales et des banques de développement, se sont fixé des objectifs de désinvestissement dans les secteurs du charbon, du pétrole et du gaz. Elles sont toutefois beaucoup

plus nombreuses à continuer de prêter à ces secteurs, et il s'agit là d'un défi majeur pour la plupart des pays et des États. Les milliers de milliards de dollars de prêts destinés au financement d'activités d'exploration et d'extraction d'hydrocarbures, auxquels s'ajoutent les milliers de milliards de dollars de subventions accordés aux producteurs et aux consommateurs de combustibles fossiles, vont à l'encontre de l'ambition de réduction des émissions de CO<sub>2</sub>.

Cela étant, les combustibles fossiles restent, pour beaucoup de pays en développement, le moyen le plus réaliste de subvenir à leurs besoins fondamentaux en matière d'électrification et de développement, du moins à court terme. En outre, les subventions aux combustibles fossiles sont une forme de soutien direct aux ménages à faible revenu. Les principes des « responsabilités communes mais différenciées » et des « capacités respectives », du « traitement spécial et différencié » et du « pollueur payeur » sont bien établis en droit international et offrent une base à partir de laquelle définir les obligations respectives des pays riches et des pays pauvres. Beaucoup doit cependant changer pour que ces principes soient appliqués dans la pratique.

Comment modifier le cours des choses ? La pandémie de COVID-19 a montré que, lorsqu'ils faisaient preuve de volonté politique, les États et leurs institutions pouvaient utiliser leurs pouvoirs pour mobiliser de grandes quantités de capitaux en faveur du bien-être de leurs citoyens, restreindre les activités préjudiciables et réorganiser la production autour d'objectifs nationaux.

Il ne s'agit pas d'affirmer que tous les choix faits pendant la pandémie étaient optimaux, mais plutôt de constater que des changements rapides et profonds sont possibles. L'un des moyens les plus efficaces d'opérer de tels changements est de prendre à bras-le-corps le problème de la dépendance persistante à l'égard des combustibles fossiles, d'abandonner progressivement les activités les plus problématiques et les plus polluantes au profit d'activités plus propres et renouvelables, tout en veillant à promouvoir le développement et à satisfaire les besoins en la matière. Il faut donc trouver de nouveaux moyens d'apporter un soutien pérenne aux pays à faible revenu et aux ménages pauvres, et financer d'autres modèles de développement. La tâche n'est pas aisée et suppose une réorganisation fondamentale du système financier, qui permette d'orienter les fonds vers les besoins sociaux et les besoins de développement, dans le respect des limites planétaires.





