



Assemblée générale

Distr. générale
23 juillet 2021
Français
Original : anglais

Soixante-seizième session

Point 18 (c) de l'ordre du jour provisoire*

Questions de politique macroéconomique

Viabilité de la dette extérieure et développement

Note du Secrétaire général

Le Secrétaire général a l'honneur de transmettre à l'Assemblée générale le rapport du secrétariat de la CNUCED.

* [A/76/150](#).



Rapport sur la viabilité de la dette extérieure et le développement, établi par le secrétariat de la CNUCED

Résumé

On trouvera dans le présent rapport, établi par le secrétariat de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement en application de la résolution [75/205](#) de l'Assemblée générale, un examen de l'évolution actuelle de l'économie mondiale et de ses conséquences pour la viabilité de la dette extérieure des pays en développement. L'évolution des principaux indicateurs de viabilité de la dette extérieure en 2020 y est analysée. Si l'on a évité jusqu'à présent une spirale de crises de la dette, en grande partie grâce aux mesures de suspension du service de la dette et à un assouplissement de l'accès aux financements d'urgence concessionnels, la plupart des indicateurs se sont sensiblement détériorés au cours de l'année 2020, ce qui laisse prévoir des risques croissants d'insolvabilité externe dans les années à venir. Le présent rapport donne un aperçu des principales initiatives qui ont été prises pour atténuer le surendettement des pays en développement à la suite de la crise provoquée par la pandémie de maladie à coronavirus (COVID-19). Il conclut que les progrès réalisés sont insuffisants pour éviter à brève échéance une aggravation du surendettement souverain et des défauts de paiement des États. Une approche plus décisive de l'allègement et de l'annulation de la dette s'impose pour la période d'après la pandémie.

I. Introduction : « mieux se relever » dans un environnement économique mondial fragile et inégal

1. L'impact économique et social dévastateur de la pandémie de coronavirus (COVID-19) est manifeste. La CNUCED estime que la production mondiale s'est contractée de 3,9 % en 2020, soit la plus forte diminution annuelle de l'activité économique globale jamais enregistrée depuis que des statistiques sont établies pour cet agrégat¹. Le Fonds monétaire international (FMI) estime quant à lui que cette contraction a été de 3,3 % et que le volume du commerce mondial a diminué de 8,5 % en 2020². Selon l'Organisation internationale du travail (OIT), la pandémie a entraîné la perte sans précédent de 144 millions d'emplois dans le monde en 2020³, un chiffre qui ne rend que partiellement compte de l'impact de la crise sur l'emploi informel, lequel représentait environ 60 % de l'emploi mondial en 2019⁴. La Banque mondiale estime que la crise a fait basculer 150 millions de personnes supplémentaires dans l'extrême pauvreté avant le début de 2021, 8 sur 10 de ces « nouveaux pauvres » se trouvant dans des pays à revenu intermédiaire⁵, tandis que le Programme alimentaire mondial a doublé ses estimations du nombre de personnes confrontées à la famine depuis le début de la crise du COVID-19, lequel s'établit à présent à 265 millions⁶.

2. Dans ce contexte, et comme cela était souligné dans le précédent rapport (A/75/281), la pandémie a porté atteinte à la viabilité de la dette extérieure des pays en développement par le jeu de plusieurs mécanismes de transmission à la fois, notamment des sorties de capitaux de portefeuille de non-résidents et une réduction de l'investissement étranger direct sans précédent au cours des premiers mois de la pandémie, une forte baisse des recettes d'exportation et le quasi-effondrement de l'industrie du tourisme, ainsi qu'un affaissement des prix des produits de base et des envois de fonds. Cela a eu pour conséquence immédiate de réduire considérablement la marge de manœuvre budgétaire dans nombre de pays en développement. Selon un rapport récent, les pays développés ont dépensé, en moyenne, 9 836 dollars par personne en réponse à la pandémie. Les pays les moins avancés n'ont quant à eux pu dépenser que 17 dollars par personne⁷, et cela a pesé sur la viabilité déjà précaire de leur dette extérieure. Sur les 99 pays à faible revenu évalués au moyen du Cadre de viabilité de la dette des pays à faible revenu, mis au point par le FMI et la Banque mondiale, plus de la moitié (54) étaient en situation de surendettement ou à haut risque de surendettement en 2020, contre seulement 16 pays en 2013, le minimum enregistré depuis que des données relatives à cet instrument sont communiquées⁸. Si l'augmentation par rapport à 2019 (52) a été marginale, les facteurs sous-jacents de vulnérabilité étaient déjà importants avant la pandémie et se sont aggravés en 2020 malgré les mesures de soutien internationales qui ont été prises (voir la section III ci-dessous). Par ailleurs, ces chiffres n'incluent pas les défauts de paiement au titre de

¹ CNUCED, « Out of the frying pan...into the fire ? » mise à jour du *Rapport sur le commerce et le développement*, mars 2021.

² FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2021 : Reprise : des situations divergentes à gérer (Washington, 2021).

³ OIT, « Observatoire de l'OIT : le COVID-19 et le monde du travail – Estimations actualisées et analyses », 7^e éd., 25 janvier 2021.

⁴ OIT, *Emploi et questions sociales dans le monde – Tendances 2020* (Genève, 2020).

⁵ Voir <https://www.banquemondiale.org/fr/news/press-release/2020/10/07/covid-19-to-add-as-many-as-150-million-extreme-poor-by-2021>.

⁶ Voir <https://reliefweb.int/report/world/statement-un-human-rights-experts-universal-access-vaccines-essential-prevention-and>.

⁷ Institute for New Economic Thinking, « The pandemic and the economic crisis: a global agenda for urgent action », rapport d'activité sur la riposte mondiale à la pandémie, 2021.

⁸ *Financing for Sustainable Development Report 2021* (publication des Nations Unies, 2021) p. 129.

la dette souveraine enregistrés en 2020 dans d'autres pays en développement, tels que l'Argentine, l'Équateur, le Liban et le Suriname.

3. Alors que la reprise mondiale, stimulée par les mesures budgétaires et monétaires fortement expansionnistes prises par les pays avancés en réponse à la crise et par un vent d'optimisme quant aux programmes de vaccination dans ces pays, est à présent timidement amorcée – les prévisions de croissance de la production mondiale en 2021 varient entre 4,7 % et 6,0 % – il y a cependant de bonnes raisons d'être prudent quant à son incidence sur la viabilité de la dette extérieure des pays en développement⁹. Deux des mécanismes de transmission susmentionnés – à savoir les flux d'investissement de portefeuille des non-résidents négatifs en valeur nette et la chute des prix des produits de base – se sont inversés au second semestre de 2020 et au début de 2021. Le rôle potentiellement positif de ces deux améliorations est atténué par la disparité de leur impact dans les pays en développement, par l'inégalité de la reprise économique entre les économies avancées et les économies en développement et par l'accès encore limité aux vaccins (à des prix abordables) dans la plupart des pays en développement.

4. Le retour des investisseurs financiers mondiaux vers les pays en développement depuis le deuxième trimestre de 2020 est motivé par la recherche de rendements plus élevés à l'étranger, étant donné que les taux d'intérêt sont restés bas dans les pays développés en 2020¹⁰. Il a dans un premier temps surtout bénéficié aux grandes économies de marché émergentes, notamment en Asie de l'Est¹¹. Depuis la fin de 2020 et le début de 2021, les émissions obligataires internationales et les prêts des banques commerciales ont également enregistré une reprise dans certaines économies frontalières (pays à revenu faible ou intermédiaire)¹², soutenue notamment par la perspective d'une nouvelle allocation de 650 milliards de dollars de droits de tirage spéciaux et par un consensus qui s'affirme quant à la nécessité de transférer les droits de tirage spéciaux inutilisés des économies avancées vers les pays à revenu faible ou intermédiaire. Il n'en reste pas moins que les conditions financières sont restées difficiles dans de nombreux marchés frontalières, et l'écart de rendement observé sur les obligations souveraines s'est creusé dans de nombreux pays¹³.

5. Ces difficultés persistantes tiennent notamment au fait que le reflux des capitaux de portefeuille des non-résidents vers certains pays en développement est de plus en plus instable. Les anticipations de tensions inflationnistes et de la hausse des taux d'intérêt à long terme dans les économies développées, notamment aux États-Unis d'Amérique, dans le sillage de leur relèvement économique accéléré, sont particulièrement préoccupantes¹⁴. Elles sont de nature à alourdir les coûts d'emprunt pour les pays en développement, à tarir, au moins partiellement, les entrées de capitaux de portefeuille dans ces pays et à déclencher des dépréciations de leurs monnaies nationales, qui augmenteraient la valeur de leur dette libellée dans d'autres monnaies¹⁵. Ainsi, les achats d'actions, de titres de participation et de titres de créance

⁹ CNUCED, Rapport sur le commerce et le développement, mise à jour, et FMI, Perspectives de l'économie mondiale, avril 2021, respectivement.

¹⁰ Banque des règlements internationaux, Rapport économique annuel, juin 2020 (Bâle, Suisse, 2020).

¹¹ CNUCED, Rapport sur le commerce et le développement, mise à jour

¹² Bryan Hardy et Előd Takáts, « International banking amidst COVID-19: resilience and drivers », BIS Quarterly Review (décembre 2020).

¹³ FMI, Global Financial Stability Report: Pre-empting a Legacy of Vulnerabilities (Washington, D.C., 2021) et BIS Quarterly Review (mars 2021).

¹⁴ FMI, Perspectives de l'économie mondiale, avril 2021 ; Banque mondiale, Perspectives économiques mondiales, Juin 2021 (Washington, 2021).

¹⁵ Jonathan Wheatley, « Rate expectations: developing countries threatened by US inflation », Financial Times, 5 juin 2021.

des marchés émergents effectués par des non-résidents ont déjà fortement diminué en valeur nette en février 2021, dans le contexte d'une dépréciation de la monnaie nationale qui a dépassé 20 % dans certaines économies de marché émergentes et qui s'est située entre 20 % et 50 % dans certaines économies frontalières en 2020^{16,17}. Dans certains pays en développement, la banque centrale a en conséquence commencé à durcir les conditions monétaires, au risque de freiner prématurément la reprise économique et de détériorer davantage la viabilité de la dette extérieure¹⁸.

6. En ce qui concerne le deuxième mécanisme de transmission, la hausse des prix des produits de base qui a commencé vers le second semestre de 2020 a allégé les contraintes de balance des paiements dans les pays en développement exportateurs de ces produits. Cette reprise s'est caractérisée par le fait qu'elle a touché toutes les catégories de produits de base (pétrole, agriculture et métaux), alimentant ainsi les attentes d'un nouveau « supercycle des produits de base »¹⁹. Si cela peut être le cas pour les biocarburants et les métaux industriels nécessaires à la transition énergétique, la hausse actuelle des prix des autres produits de base est imputable à des facteurs plus particuliers²⁰, notamment à un essor des contrats à terme spéculatifs, à un écart de plus en plus prononcé entre l'offre et la demande sur de nombreux marchés sous l'effet de la reprise de l'activité industrielle en Chine et dans les économies avancées, à de récoltes plus faibles que prévu et à la diminution des stocks de pétrole²¹. Dans le même temps, cette actuelle envolée des prix des produits de base contribue aux tensions inflationnistes dans les pays importateurs et à l'aggravation de l'insécurité alimentaire dans les pays en développement les plus pauvres²².

7. En outre, étant donné que la reprise des envois de fonds des travailleurs expatriés a été très graduelle²³ et que les recettes du tourisme sont restées faibles²⁴, la viabilité de la dette extérieure est de plus en plus compromise dans les économies en développement qui dépendent principalement de ces sources de devises.

8. L'évolution prometteuse des marchés financiers internationaux et des marchés des produits de base observée ces derniers mois dans certains pays en développement risque donc d'être de courte durée, à moins que l'on ne parvienne à coordonner un relèvement économique équilibré et de portée véritablement mondiale, qui tienne dûment compte des questions d'environnement et de développement. Dans la situation actuelle, une telle reprise suppose avant tout l'adoption d'une approche globale et multilatérale de la vaccination, sans laquelle le relèvement économique des pays en développement restera improbable.

9. Même si les risques que la surchauffe dans les économies avancées fait peser sur la reprise dans les pays en développement peuvent être atténués, de fortes pressions continueront de s'exercer sur la viabilité de la dette extérieure dans les années à venir. Premièrement, de nombreux marchés frontalières, en particulier en Afrique subsaharienne, verront une grande partie de leurs obligations souveraines arriver à échéance en 2024. À moins qu'un vaste réaménagement de cette dette puisse

¹⁶ Şebnem Kalemlı-Özcan, « A COVID-19 tantrum? » *Finance and Development*, vol. 58, n° 2 (juin 2021).

¹⁷ Calculs du secrétariat de la CNUCED sur la base des taux Refinitiv.

¹⁸ *BIS Quarterly Review* (mars 2021).

¹⁹ Neil Hume et Emiko Terazono, « Markets weigh prospect of new commodities supercycle », *Financial Times*, 13 mai 2021.

²⁰ Jumana Saleheen et Lavan Mahadeva, « Too early to call a commodities supercycle », *Financial Times*, 19 février 2021.

²¹ FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2021 ;

²² CNUCED, *Rapport sur le commerce et le développement*, mise à jour, encadré 1.

²³ Hasnain Malik, « Remittances are still helping many emerging markets, but Nigeria is an outlier », *Tellimer*, 9 mai 2021.

²⁴ Voir www.unwto.org/unwto-ethics-award.

être réalisé d'ici là, l'aggravation du surendettement systémique et les crises de la dette seront inévitables. La charge des remboursements à effectuer par suite de la fin prochaine, en décembre 2021, de l'Initiative de suspension du service de la dette du Groupe des 20 aggravera cette situation. Non seulement les pays qui bénéficiaient de l'Initiative ne pourront plus compter sur les économies que celle-ci leur permettait de réaliser, mais ils devront également, à partir de 2022, ajouter les paiements suspendus à leurs échéanciers de remboursement. Deuxièmement, les financements d'urgence liés à la COVID-19 accordés par les prêteurs multilatéraux et régionaux – qui s'élèvent à environ 105 milliards de dollars dans le cas du FMI depuis le début de la crise – constituent une nouvelle dette dont il faut assurer le service²⁵. Jusqu'à présent, le seul allègement durable de la dette est celui qui a été accordé par le FMI à 29 pays admis à bénéficier des ressources de son fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes, sous forme de dons destinés à couvrir deux années de paiement du service de la dette envers le Fonds, d'un montant d'un peu moins d'un milliard de dollars pour la période comprise entre avril 2020 et avril 2022.

II. Principales tendances de la viabilité de la dette extérieure

10. Comme on s'y attendait, la viabilité de la dette extérieure des pays en développement s'est encore détériorée en 2020, malgré des suspensions partielles du service de la dette pour les économies les plus pauvres et un accès plus étendu aux financements concessionnels. Il ressort en particulier des tendances observées que les pays en développement sont davantage exposés à des difficultés croissantes de solvabilité externe qu'à des contraintes passagères de liquidité internationale, et donc que le regain d'optimisme quant à leur résilience financière est peut-être prématuré.

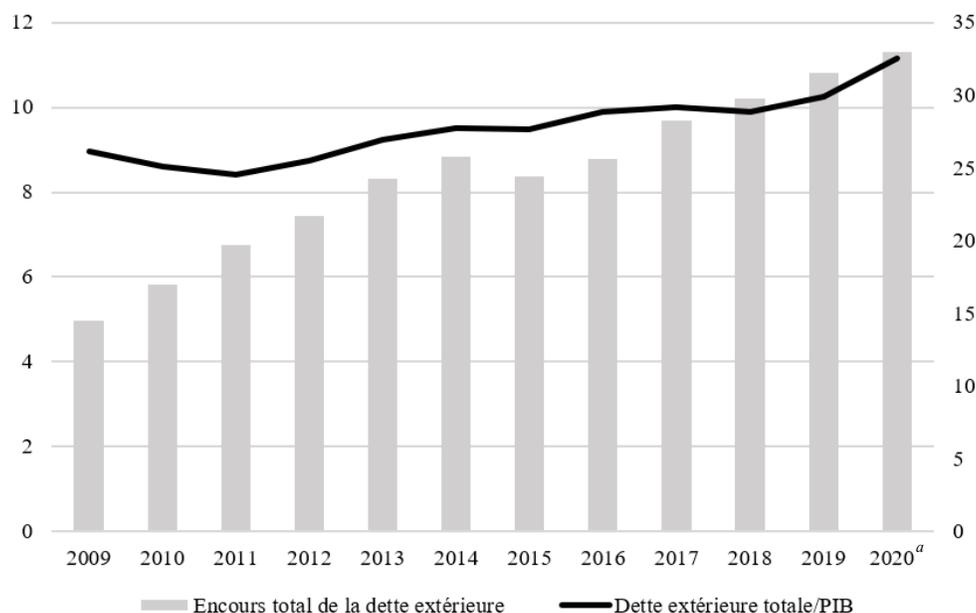
11. L'encours de la dette extérieure des pays en développement et des économies en transition (ci-après « pays en développement ») a atteint le niveau record de 11 300 milliards de dollars en 2020, soit 4,6 % de plus qu'en 2019 et 2,5 fois plus qu'en 2009 (4 500 milliards de dollars). Sous l'effet d'une contraction de la production de 2,2 % en 2020 pour l'ensemble du monde en développement, le rapport moyen de la dette extérieure totale au produit intérieur brut (PIB) a atteint 32,5 %, soit un taux inégalé depuis 2003 (voir graphique I)²⁶. Si l'on exclut l'économie chinoise, en raison de sa taille et du faible niveau de son endettement extérieur, ce taux passe à 43,9 % en 2020, contre 38,9 % en 2019.

²⁵ *Financing for Sustainable Development Report 2021*, p. 143.

²⁶ FMI, Perspectives de l'économie mondiale, avril 2021, et CNUCED, mise à jour du Rapport sur le commerce et le développement.

Figure I
Encours total de la dette extérieure et dette extérieure en pourcentage du PIB
 – Ensemble des pays en développement et des économies en transition, 2009-2020

(En milliers de milliards de dollars des États-Unis et en pourcentage du PIB)



Source : Chiffres établis par le secrétariat de la CNUCED, à partir de données provenant de la Banque mondiale, du FMI et de sources nationales.

^a Estimation

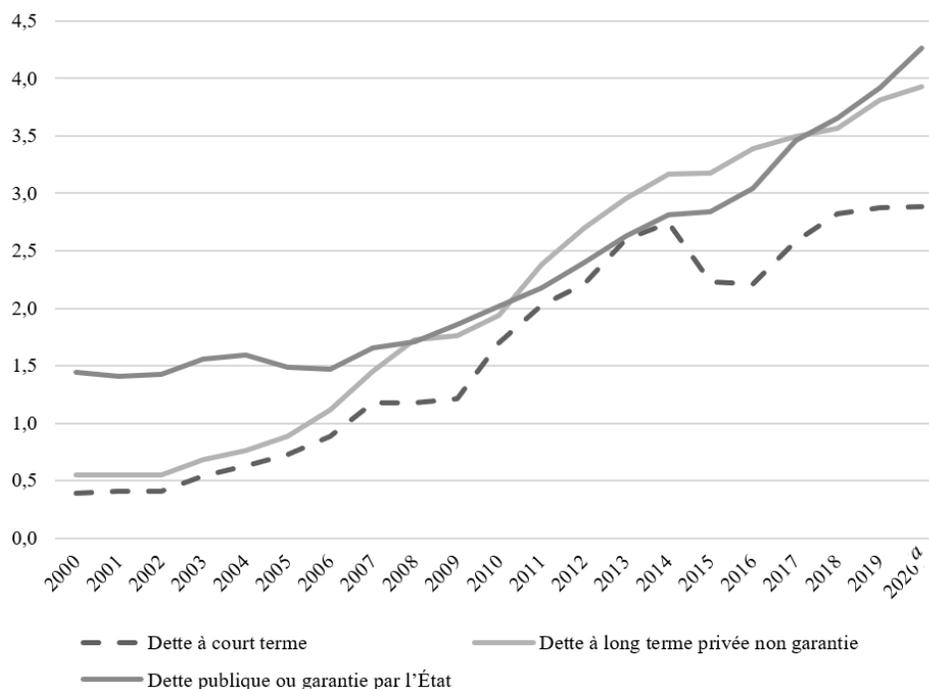
12. En outre, la structure de la dette extérieure a changé, la dette extérieure à long terme publique ou garantie par l'État ayant supplanté depuis 2018 la dette extérieure à long terme privée non garantie pour devenir la principale composante de la dette extérieure dans la plupart des pays en développement, et cette tendance a été manifestement renforcée par le déclenchement de la pandémie de COVID-19 (voir la figure II). Alors que la dette privée non garantie avait pris une place déterminante dans l'endettement global des pays en développement au lendemain de la crise financière mondiale²⁷, l'expansion plus rapide enregistrée récemment par la dette publique ou garantie par l'État témoigne du fait que l'on a davantage recours à l'emprunt public en période de crise. Ainsi, alors que l'encours de la dette publique ou garantie par l'État a augmenté de 8,7 % en 2020 – ce qui est nettement supérieur au taux annuel moyen de 7,5 % enregistré depuis 2009 –, celui de la dette privée non garantie n'a progressé que de 2,9 %. La part de la dette privée non garantie dans la dette extérieure tant à long terme qu'à court terme reste néanmoins élevée par rapport aux niveaux observés dans le passé (48,0 % et 34,7 %, respectivement, en 2020), ce qui crée pour le secteur public un passif éventuel considérable²⁸.

²⁷ Rapport sur le commerce et le développement, 2019 : Le financement d'une nouvelle donne écologique mondiale (publication des Nations Unies, 2019), chap. IV, sect. B.

²⁸ Voir également A/74/234 et A/75/281.

Figure II
Évolution générale de la structure de la dette extérieure totale – Ensemble des pays en développement et des économies en transition, 2000-2020

(En milliers de milliards de dollars des États-Unis)



Source : Chiffres établis par le secrétariat de la CNUCED, à partir de données provenant de la Banque mondiale, du FMI et de sources nationales.

^a Estimation

13. La solvabilité extérieure des pays en développement – c'est-à-dire leur capacité d'assurer le service de leur dette extérieure, généralement libellée en monnaie étrangère – reste largement tributaire de leurs recettes d'exportation. Elle s'est considérablement détériorée en 2020 dans l'ensemble des pays en développement. Le rapport de la dette extérieure totale aux exportations est passé de 110 % en 2019 à 129 % en 2020, dépassant ainsi les taux élevés atteints au début des années 2000, sous l'effet conjugué d'une augmentation persistante de l'encours de la dette et du choc subi par les recettes d'exportation par suite de la pandémie. Pour les mêmes raisons, le service de la dette publique et de la dette garantie par l'État exprimé en pourcentage des recettes d'exportation a augmenté pour passer de 14,7 % en 2019 à 15,8 % en 2020, soit le taux le plus élevé depuis 2002.

14. Dans l'ensemble des pays en développement, la part des recettes publiques affectée au service de la dette publique ou garantie par l'État a légèrement diminué, passant de 4,7 % en 2019 à 4,4 % en 2020, malgré les fortes pressions qui se sont exercées sur les recettes publiques par suite de la crise liée à la COVID-19. Ce recul est en partie imputable à l'Initiative de suspension du service de la dette, il s'agit là d'un taux moyen qui est fortement influencé par la faible part des recettes publiques que les pays en développement à revenu élevé consacrent au service de leur dette publique ou garantie par l'État, laquelle représente près de 70 % de l'encours total de la dette extérieure des pays en développement. Il ne rend donc pas compte de la part beaucoup plus importante des recettes publiques que les pays à revenu faible ou intermédiaire, les pays les moins avancés et les petits États insulaires en développement consacrent au service de leur dette publique ou garantie par l'État

(voir les paragraphes 16 à 28 ci-dessous). Qui plus est, la part du service de la dette publique et de la dette garantie par l'État dans les dépenses publiques était en 2020 supérieure à celle des dépenses de santé dans 62 pays en développement et également à celle des dépenses d'éducation dans de nombreux cas²⁹.

15. Le rapport des réserves internationales à la dette à court terme – un indicateur général de liquidité externe – est resté stable en 2020 (299 %) par rapport à 2019 (286 %), mais il est bien inférieur au pic atteint en 2009 (499 %), signe d'une grande vulnérabilité générale en cas d'inversions soudaines des flux de capitaux et de crises de liquidité. La légère hausse de cet indicateur en 2020 correspond au retour de capitaux de portefeuille vers certains pays en développement à partir du deuxième trimestre.

A. Principales tendances de la dette extérieure des pays en développement, par groupe de pays³⁰

16. La pandémie de COVID-19 a eu pour les petits États insulaires en développement des conséquences particulièrement lourdes. Leur PIB global a reculé de plus de 6 % en 2020, contre une diminution de 2,2 % pour l'ensemble des pays en développement, sous l'effet principalement de la forte contraction de l'activité enregistrée dans deux secteurs essentiels, à savoir le tourisme côtier et la pêche³¹. Le quasi-effondrement de leurs industries touristiques en 2020 se traduit pour les pays de ce groupe par une diminution de 42,5 % de leurs recettes d'exportation de biens et de services, contre un recul de 10,7 % pour l'ensemble des pays en développement³². En conséquence, le rapport de la dette extérieure totale aux exportations, qui s'établissait à des taux d'environ 40 % au début des années 2000, est passé de 61,8 % en 2019 à 75,3 % en 2020. De même, le rapport du service de la dette aux exportations est passé de 20 % en 2019 à 34 % en 2020. Les petits États insulaires en développement sont également ceux qui en 2020 ont affecté au service de leur dette publique et de leur dette garantie par l'État la plus large part des recettes publiques, soit près de 20 % pour l'ensemble du groupe, ce qui a d'autant réduit la marge de manœuvre budgétaire dont ils ont tant besoin. Le rapport des réserves internationales à la dette à court terme de ces États est resté stable par rapport à 2019, mais il était déjà très bas (190 %) par rapport à son maximum atteint en 2009 (316 %) et aux taux enregistrés par d'autres groupes de pays en développement. Dans l'ensemble, l'exposition de longue date des petits États insulaires en développement aux crises de solvabilité et de liquidité externes – qui se caractérise par leur dépendance croissante à l'égard de la dette à court terme et de la dette privée non garantie en raison de leur accès limité à des financements concessionnels – s'est donc manifestement aggravée pendant la pandémie. Alors que, comme c'est le cas dans tous les autres groupes, les petits États insulaires en développement présentent des situations diverses au regard de la viabilité de leur dette extérieure, tout particulièrement en corrélation avec leur degré de vulnérabilité environnementale, seuls 18 d'entre eux, sur 59, ont été admis à bénéficier de l'Initiative de suspension du service de la dette, à l'exclusion de

²⁹ Daniel Munevar, « A debt pandemic: dynamics and implications of the debt crisis of 2020 », Briefing Paper (Bruxelles, European Network on Debt and Development, 2021).

³⁰ Les groupes de pays correspondent aux catégories économiques définies dans CNUCEDstat (au 31 mars 2021). Le groupe des 46 pays les moins avancés, qui diffère des regroupements strictement fondés sur le revenu, est défini sur la base de critères supplémentaires, tels que le degré de vulnérabilité économique ou les obstacles structurels, ainsi que le niveau de développement humain.

³¹ Organisation de coopération et de développement économiques, « COVID-19 pandemic: towards a blue recovery in small island developing States », 26 janvier 2021.

³² Voir www.unwto.org/news/tourism-back-to-1990-levels-as-arrivals-fall-by-more-than-70.

certaines dont les charges de la dette publique et du service de la dette étaient particulièrement lourdes³³.

17. Les pays les moins avancés ont dans leur ensemble enregistré en 2020 les pires résultats économiques de ces trente dernières années, bien qu'ils constituent un groupe hétérogène, comme en témoigne la disparité des taux de croissance de leurs PIB, qui vont de - 8,5 % à + 1,5 %³⁴. La viabilité de la dette extérieure dans ce groupe de pays a surtout été entamée par l'effondrement des recettes d'exportation, qui a porté le rapport de la dette extérieure totale aux exportations de 158 % en 2019 à plus de 200 % en 2020, soit un accroissement annuel légèrement inférieur à celui du ratio dette extérieure/exportations des petits États insulaires en développement, mais à des niveaux beaucoup plus élevés. Dans le même temps, le rapport du service de la dette aux exportations a augmenté, passant de 13,0 % en 2019 à 14,4 % en 2020, soit le taux le plus élevé atteint depuis l'an 2000. Le rapport du service de la dette publique et de la dette garantie par l'État aux recettes publiques a atteint 11,4 % en 2020, contre 5,0 % en l'an 2000 et 7,2 % en 2009. Il enregistre toutefois une légère baisse depuis 2019, qui tient au taux élevé de participation des pays les moins avancés à l'Initiative de suspension du service de la dette. Si celle-ci n'a pas eu un impact suffisant pour empêcher la détérioration du ratio service de la dette/exportations, elle a toutefois contribué à stabiliser la part des recettes publiques affectée au service de la dette publique ou garantie par l'État, étant donné que la contraction des recettes publiques a été moins prononcée que celle des recettes d'exportation. La dette publique et la dette garantie par l'État représentent encore environ 70 % de la dette extérieure totale des pays les moins avancés, mais la forte expansion de la dette privée non garantie, au rythme annuel de 16 % depuis l'an 2000, continue de faire peser sur le secteur public le risque d'une augmentation des passifs éventuels³⁵. En ce qui concerne l'exposition du groupe à des problèmes de liquidité, le ratio réserves internationales/dette à court terme est resté relativement stable depuis la crise financière mondiale, à environ 400 % contre moins de 100 % en l'an 2000, en raison à la fois de la diminution de la part de la dette à court terme dans la dette extérieure totale (qui est passée de 9,3 % en 2019 à 8,7 % en 2020) et de la stabilité ou de l'accroissement des réserves internationales. De manière générale, il ressort de ces indicateurs que les pays les moins avancés, dans leur ensemble, sont surtout menacés par une aggravation de leurs problèmes de solvabilité externe, le risque de crise de liquidité étant quant à lui atténué dans l'immédiat par la nouvelle allocation de droits de tirage spéciaux approuvée en 2021 et la perspective de leur redistribution.

18. La dette extérieure des pays à faible revenu (petits États insulaires en développement non compris) présente des tendances très semblables à celle des pays les moins avancés, à quelques différences près. Les indicateurs de solvabilité extérieure se sont ici aussi détériorés sous l'effet de la contraction des recettes d'exportation : le rapport de la dette extérieure totale aux exportations a atteint 220,5 % en 2020, soit le taux le plus élevé depuis 2005, et celui du service de la dette totale aux exportations a grimpé à 13,2 %, soit un taux inégalé depuis l'an 2000. La part des recettes publiques affectée au service de la dette publique et de la dette garantie par l'État, qui était plus faible que dans les pays les moins avancés, a ici aussi diminué, passant de 9,8 % en 2019 à 8,2 % en 2020, pour la même raison. De façon similaire, les conditions de liquidité extérieure se sont améliorées en 2020, les réserves internationales étant plus de sept fois supérieures à l'encours de la dette à court terme, notamment parce que la part de celle-ci dans la dette extérieure totale a diminué, passant de 7,9 % en 2019 à 5,7 % en 2020. En 2020, la dette publique ou

³³ Voir www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative.

³⁴ Rapport 2020 sur les pays les moins avancés : Des capacités productives pour la nouvelle décennie (publication des Nations Unies, 2020).

³⁵ Voir également A/75/281.

garantie par l'État représentait encore 86 % de la dette extérieure à long terme des pays à faible revenu et 75 % de leur dette extérieure totale et, en 2019 (dernière année pour laquelle des données sont disponibles), elle était surtout détenue par des créanciers officiels multilatéraux et bilatéraux³⁶. Si la vulnérabilité de la dette extérieure s'est donc un peu moins accentuée dans les pays à faible revenu que dans les pays les moins avancés, il ressort des tendances observées que les mêmes problèmes de solvabilité prédominent, environ 45 % des pays à faible revenu (selon la classification de la CNUCED) étant considérés comme présentant un risque élevé de surendettement par le FMI et la Banque mondiale en avril 2021.

19. Comme le soulignait la CNUCED dans ses précédents rapports (A/74/234 et A/75/281), les pays à revenu intermédiaire (à l'exception des petits États insulaires en développement) ont, depuis un certain temps, un profil de dette extérieure qui se caractérise par une plus grande exposition au risque et une plus grande vulnérabilité de la dette que dans la plupart des autres groupes de pays en développement, parce qu'ils sont pratiquement exclus des sources concessionnelles de financement de la dette extérieure et doivent donc s'en remettre davantage aux marchés financiers internationaux. L'Initiative de suspension du service de la dette est réservée aux 73 pays pouvant prétendre à une aide de l'Association internationale de développement, ce qui exclut un grand nombre de pays vulnérables à revenu intermédiaire fortement endettés. En outre, la moitié des quelques pays à revenu intermédiaire qui auraient pu participer à l'Initiative s'en sont abstenus, par crainte de perdre leur accès aux marchés de capitaux internationaux³⁷. Si les parts de la dette privée non garantie et de la dette à court terme dans la dette extérieure totale des pays à revenu intermédiaire (qui sont bien plus larges que dans les pays à faible revenu et les pays les moins avancés) ont un peu diminué en 2020, c'est surtout parce que les conditions de financement ont été défavorables tout au long de 2020 pour nombre de ces pays³⁸. Le rapport de la dette extérieure aux exportations a augmenté, même s'il reste plus faible que dans les pays à faible revenu et les pays les moins avancés, pour passer de 119,9 % en 2019 à 148,2 % en 2020, soit le taux le plus élevé enregistré depuis 2005. Le rapport du service de la dette aux exportations est passé de 14,7 % en 2019 à 17,5 % en 2020, soit un taux bien plus élevé que dans les pays à faible revenu et dans les pays les moins avancés. La part des recettes publiques affectée au service de la dette publique et de la dette garantie par l'État a elle aussi augmenté, passant de 8,4 % en 2019 à 9,0 % en 2020. Bien que le ratio réserves internationales/dette à court terme ait un peu augmenté pour atteindre 475,3 % en 2020, principalement en raison d'une diminution de la dette à court terme, il reste bien en deçà du taux enregistré en 2009 (675,6 %), ce qui dénote un amenuisement du volant de liquidités, surtout si l'on considère la plus forte exposition de ce groupe à la volatilité des investissements de portefeuille.

20. La crise liée à la COVID-19 a également eu une incidence défavorable, quoique dans une moindre mesure, sur la viabilité de la dette extérieure des pays à revenu élevé (petits États insulaires en développement non compris). Le rapport de la dette extérieure totale aux exportations est passé de 104,8 % à 120,3 %, soit une augmentation moins prononcée que dans les autres groupes de pays, mais qui le porte à son maximum enregistré depuis l'an 2000. Le service de la dette exprimé en pourcentage des recettes d'exportation est également resté bien en deçà des chiffres

³⁶ Calculs du secrétariat de la CNUCED sur la base des données de la Banque mondiale.

³⁷ Calculs du secrétariat de la CNUCED, sur la base de données tirées de <https://www.banquemondiale.org/fr/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative> et de Lars Jensen, « Sovereign debt vulnerabilities in developing economies: which countries are vulnerable and how much debt is at risk ? », Development Futures Series Working Paper (New York, PNUD, 2021).

³⁸ FMI, Rapport sur la stabilité financière dans le monde.

observés dans les autres groupes (à 3,8 % en 2020) et n'a que très faiblement augmenté par rapport à 2019, ce qui tient au fait que les pays à revenu élevé sont ceux qui ont le plus bénéficié du retour des capitaux vers les pays en développement depuis le deuxième trimestre de 2020 et que leurs exportations de produits manufacturés, qui ont enregistré une forte reprise à partir du troisième trimestre de 2020, ont gagné en importance³⁹. La faible part des recettes publiques affectée au service de la dette extérieure publique et garantie par l'État (3 % en 2020) s'explique en grande partie par le fait que cette dette représente moins de la moitié de la dette extérieure totale des pays de ce groupe. Par contre, les volants de liquidités de ces pays, bien qu'il soient restés stables entre 2019 et 2020, ont presque diminué de moitié entre 2009 et 2020, pour atteindre 257,3 %. Cette réduction de moitié, alors que leur dette privée non garantie (53,3 %) et leur dette à court terme (31,5 %) représentent une part de la dette extérieure totale bien plus importante que dans les autres groupes de pays, appelle l'attention sur la grande vulnérabilité des pays à revenu élevé face à l'instabilité et au tarissement des mouvements de capitaux privés.

21. Dans les économies en transition, la viabilité de la dette extérieure a été entamée principalement par la chute des envois de fonds et par l'effondrement des prix du pétrole qui s'est traduit par une contraction des recettes d'exportation de près de 20 % en 2020, à peine moins forte que celle subie par les petits États insulaires en développement. En conséquence, les deux indicateurs de solvabilité externe se sont détériorés : le rapport de la dette extérieure totale aux exportations a atteint 158,7 %, soit le taux le plus élevé enregistré depuis l'an 2000, et celui du service de la dette aux exportations est passé à 27,5 %, soit également le maximum atteint depuis l'an 2000, hormis 2015. Ce groupe dispose par ailleurs de larges volants de liquidités, qui s'élevaient à 689,3 % en 2020.

B. Principales tendances de la dette extérieure des pays en développement, par région

22. L'impact de la pandémie de COVID-19 sur la viabilité de la dette extérieure des pays en développement a été profond, bien qu'il se soit manifesté de diverses manières, et seul l'indicateur de liquidité externe a eu tendance à augmenter ou à rester stable dans toutes les régions. Toutefois, dans deux régions dont les profils sont très différents, à savoir la région Asie de l'Est et Pacifique et l'Afrique subsaharienne, les volants de liquidité étaient considérablement plus faibles qu'ailleurs, les réserves internationales ne représentant qu'environ 2,5 fois la dette à court terme, contre 4 à 7 fois dans les autres régions. Cette situation est particulièrement préoccupante dans le cas de l'Afrique subsaharienne, qui est bien davantage exposée à une aggravation des problèmes de solvabilité externe. Il ne faut cependant pas oublier que le rapport des réserves internationales à la dette à court terme est un indicateur qui conduit généralement à sous-estimer le degré d'exposition au risque de liquidité, car il rend pas compte de l'instabilité des flux d'investissement de portefeuille des non-résidents sur les marchés émergents, ni de l'accès très inégal, selon les régions, au dispositif mondial de sécurité financière (prêts du FMI, swaps de devises entre banques centrales et accords financiers régionaux).

23. Les problèmes de solvabilité externe se sont partout aggravés, sauf dans la région Asie de l'Est et Pacifique. L'Afrique subsaharienne, qui est la région en développement la plus pauvre, a été le plus durement touchée par les effets de la pandémie, qui ont considérablement renforcé les tendances observées depuis 2015. Le rapport de la dette extérieure au PIB est passé de 158,3 % en 2019 à 209,6 % en

³⁹ CNUCED, mise à jour du Rapport sur le commerce et le développement, et FMI, Rapport sur la stabilité financière mondiale.

2020 – soit le taux le plus élevé enregistré depuis l’an 2000 et qui n’est dépassé que par la région Amérique latine et Caraïbes – sous l’effet conjugué de la chute spectaculaire des recettes d’exportation, qui a atteint 20 % en 2020, et d’un gonflement de 5 % de l’encours de la dette extérieure. Il s’ensuit que le ratio service de la dette extérieure totale/exportations a considérablement augmenté, passant de 15,3 % en 2019 à 20 % en 2020, pour atteindre lui aussi son maximum enregistré depuis l’an 2000. De lourdes contraintes ont continué de grever la capacité d’action budgétaire des économies d’Afrique subsaharienne, la part des recettes publiques affectée au service de la dette publique et de la dette garantie par l’État ayant plus que triplé par rapport à son minimum enregistré en 2011, pour atteindre 10,5 % en 2020. Ce dernier chiffre est en légère baisse par rapport au taux de 11,7 % enregistré en 2019, en raison du grand nombre de pays de la région participant à l’Initiative de suspension du service de la dette.

24. La région Moyen-Orient et Afrique du Nord est celle qui a enregistré en 2020 la plus forte contraction des recettes d’exportation (28 %), en raison de sa forte dépendance à l’égard des exportations de pétrole. Compte tenu d’un accroissement de l’encours de la dette extérieure légèrement supérieur à 5 % en 2020, le ratio dette extérieure totale/exportations, qui avait déjà atteint le taux record de 97,8 % en 2019, a bondi à 144,5 % en 2020, et le ratio service de la dette extérieure/exportations est passé de 10,3 % en 2019 à 14,6 % en 2020, soit également son maximum enregistré depuis l’an 2000. Alors que la contraction des recettes publiques a atteint 20 % en 2020 (ce chiffre n’étant dépassé que dans la région Amérique latine et Caraïbes), la part des recettes publiques affectée au service de la dette publique et de la dette garantie par l’État a continué de s’inscrire dans une tendance ascendante engagée en 2009, pour atteindre 8,8 % en 2020, la région bénéficiant également, dans une moindre mesure que l’Afrique subsaharienne, de l’Initiative de suspension du service de la dette. Cette région est la seule qui ait enregistré une détérioration des volants de liquidité externes.

25. La plus forte croissance négative a été enregistrée en 2020 par la région Amérique latine et Caraïbes, avec un recul de la production d’environ 7 %, sans précédent depuis 120 ans⁴⁰. Si la contraction (de 14,6 %) des recettes d’exportation a été considérable dans cette région, elle a toutefois été de moindre ampleur que dans les régions Asie de l’Est et Pacifique et Moyen-Orient et Afrique du Nord, en raison de la structure plus diversifiée des exportations des pays d’Amérique latine et des Caraïbes, et l’accroissement de l’encours total de la dette extérieure de la région s’est considérablement ralenti en 2020 (à 1,47 % contre un taux moyen de 7,44 % entre 2009 et 2020). Néanmoins, avant même la pandémie, la région avait déjà les indicateurs de solvabilité extérieure les plus défavorables, les rapports de la dette extérieure totale aux exportations et du service de la dette aux exportations ayant atteint respectivement 186,7 % et 29,3 % en 2019. En 2020, ces deux ratios ont encore augmenté pour passer respectivement à 221,8 et 31,5 %, soit des taux plus élevés que dans toute autre région. Le rapport du service de la dette publique ou garantie par l’État aux recettes publiques a quelque peu baissé, passant de 11 % en 2019 à 10 % en 2020, mais reste bien supérieur à ce qu’il était au lendemain de la crise financière mondiale.

26. Après l’Amérique latine et les Caraïbes, c’est dans la région Europe et Asie centrale que le rapport de la dette extérieure totale aux exportations a été le plus élevé en 2020, atteignant 172 %, contre 139 % en 2019. L’encours de la dette extérieure des pays en développement de cette région n’a pas augmenté en 2020, la détérioration de

⁴⁰ Commission économique pour l’Amérique latine et les Caraïbes, *Fiscal Panorama of Latin America and the Caribbean: Fiscal Policy Challenges for Transformative Recovery post-COVID-19*, (Santiago, 2021).

leur solvabilité externe étant exclusivement imputable à la contraction d'environ 19 % subie en 2020 par leurs recettes d'exportation en raison de leur forte dépendance à l'égard des exportations de pétrole et d'autres produits énergétiques. Le rapport du service de la dette aux exportations est en conséquence passé de 25 % en 2019 à 31 % en 2020, soit le plus fort accroissement observé au niveau des régions. La part des recettes publiques affectée au service de la dette publique ou garantie par l'État est restée stable par rapport à 2019, à un peu plus de 7 %, notamment parce que la part de cette dette dans la dette extérieure globale a augmenté dans cette région, ce qui n'est pas le cas dans les autres.

27. En Asie du Sud, le rapport de la dette extérieure totale aux exportations est passé de 125 % en 2019 à 147 % en 2020, soit le taux le plus élevé enregistré depuis 2003, ce qui est imputable à la chute des recettes d'exportation due à la pandémie, mais aussi à l'expansion de la dette à court terme (de près de 6 %) qui a été plus forte que dans les autres régions, à l'exception de l'Asie de l'Est et du Pacifique. En conséquence, le rapport du service de la dette aux exportations a lui aussi augmenté, passant de 12 % en 2019 à 14,5 % en 2020, confirmant ainsi sa tendance ascendante engagée en 2011. En revanche, la part des recettes publiques affectée au service de la dette publique ou garantie par l'État est beaucoup plus faible que dans la plupart des autres régions, et n'a que peu augmenté par rapport à 2019 pour atteindre 5,4 % en 2020, en raison du moindre poids relatif de cette dette dans la dette extérieure globale des pays d'Asie du Sud, et même d'une légère diminution des paiements au titre de son service en 2020.

28. La région Asie de l'Est et Pacifique (à l'exclusion de la Chine), malgré les pires résultats économiques obtenus depuis au moins 30 ans, à savoir une contraction de la production de 1,0 % en 2020, s'en est relativement bien sortie grâce à une lutte plus efficace contre la pandémie, à la reprise rapide de la production et à la bonne tenue des exportations de marchandises⁴¹. Cette région était en outre, au début de la pandémie, la moins exposée aux facteurs de vulnérabilité de la dette extérieure, presque tous les indicateurs étant inférieurs à ceux des autres régions. Le seul indicateur de solvabilité qui se soit quelque peu détérioré en 2020 est le rapport de la dette extérieure totale aux exportations, qui est passé de 83,6 % à 92,2 %, car les bonnes performances des exportations n'ont pas été suffisantes en regard de l'expansion de la dette extérieure qui, à 7,3 % a été plus forte que partout ailleurs parce que les pays de la région ont été parmi les principaux bénéficiaires de l'amélioration des conditions de financement observée sur les marchés de capitaux internationaux depuis la mi-2020. Bien que la pandémie n'ait donné lieu qu'à une très légère augmentation en 2020 du rapport de la dette publique ou garantie par l'État à la dette extérieure totale – qui est traditionnellement faible dans cette région, la part des recettes publiques affectée au service de cette dette a quelque peu augmenté pour passer à 1,5 % cette même année, ce qui reste très faible. En revanche, les volants de liquidité sous forme de réserves internationales sont beaucoup plus faibles qu'il y a 10 ans et sont plus bas que dans toute autre région.

III. Initiatives, propositions et recommandations

29. Les tendances exposées dans la section II donnent à penser que, si l'on a pu éviter une spirale de crises de la dette souveraine dans le monde en développement en 2020, les problèmes fondamentaux de solvabilité n'ont pas été réglés et de nouvelles pressions s'exercent sur la viabilité de la dette extérieure. En effet, face à l'aggravation du surendettement au cours de la pandémie, la réponse de la

⁴¹ Commission économique et sociale pour l'Asie et le Pacifique, *Economic and social survey of Asia and the Pacific 2021: Towards post-COVID-19 Resilient Economies* (Bangkok, 2021).

communauté internationale a consisté, dans une large mesure, à remettre à plus tard le traitement de la question en privilégiant les moratoires partiels du paiement du service de la dette et les prêts d'urgence multilatéraux concessionnels (qui créent de nouvelles dettes), plutôt qu'un allègement de la dette coordonné et de portée générale. Le plus grand danger sur la voie du relèvement économique des pays en développement, et donc aussi sur celle de la stabilité ou d'une meilleure viabilité de leur dette, provient à présent des pressions qui s'exercent en faveur de l'adoption prématurée de politiques d'assainissement budgétaire et monétaire, sous l'effet conjugué de trois facteurs principaux : l'augmentation des paiements au titre du service de la dette contractée dans le passé, les conséquences défavorables, pour les coûts d'emprunt, les mouvements de capitaux et les taux de change, des tensions inflationnistes qui s'exercent dans les économies développées et les mesures d'austérité auxquels sont subordonnés les nouveaux prêts multilatéraux et l'allègement de la dette. Cela pourrait conduire à des périodes prolongées d'ajustement national restrictif puis, lorsque celui-ci s'avère finalement insuffisant pour faire face à la charge du service de la dette extérieure, à des défauts de paiement différés et coûteux. Comme l'indique une récente note de synthèse de l'Organisation des Nations Unies consacrée à la recherche de solutions aux problèmes de liquidité et d'endettement, « c'est maintenant qu'il faut agir »⁴².

A. Principales initiatives en cours et propositions

30. L'Initiative de suspension du service de la dette offre aux pays participants un sursis bien nécessaire, comme indiqué dans la section II, mais dans une mesure limitée. Selon les projections actuelles, si tous les pays admis à bénéficier de l'Initiative y participaient, celle-ci pourrait s'appliquer à 30,3 milliards de dollars de paiements exigibles entre mai 2020 et décembre 2021 au titre de la dette extérieure des pays débiteurs participants envers des créanciers bilatéraux. Cela représente environ un cinquième (21 %) des paiements que les pays admis à bénéficier de l'Initiative doivent effectuer en 2020 et 2021 au titre du service de leur dette publique et de leur dette garantie par l'État et environ la moitié de ceux qui sont dus aux créanciers bilatéraux (34,3 milliards de dollars) au cours de la même période⁴³. L'Initiative ne couvre que 1,3 % du total des paiements au titre du service de la dette extérieure à effectuer par l'ensemble des pays en développement (1 390 milliards de dollars) et 6,6 % de ceux qui sont à effectuer par les pays à revenu intermédiaire (277,4 milliards de dollars) dans la seule année 2020. Au 8 mars 2021, le FMI estimait que 43 des 73 pays pouvant prétendre à une aide de l'Association internationale de développement avaient demandé à bénéficier de l'Initiative, en vue de la suspension de paiements exigibles en 2020 au titre du service de la dette, pour un montant total de 5,7 milliards de dollars. Selon ce scénario, une nouvelle suspension du service de la dette des pays participants, d'un montant de 7,3 milliards de dollars, est prévue pour le premier semestre de 2021⁴⁴. Alors que la fin de l'Initiative de suspension de la dette est proche et que d'importants remboursements de principal arriveront à échéance dans de nombreux pays en développement d'ici deux à trois ans, y compris dans les pays admis à bénéficier de l'Initiative, il est manifeste que celle-ci a tout au plus

⁴² Nations Unies, « Liquidity and debt solutions to invest in the SDGs: the time to act is now », note de synthèse, (mars 2021).

⁴³ Calculs du secrétariat de la CNUCED fondés sur la base de données des statistiques de la dette internationale de la Banque mondiale. Les données disponibles couvrent 68 pays admis à bénéficier de l'Initiative de suspension du service de la dette. Les projections des données relatives aux paiements du service de la dette pour 2020 et 2021 sont fondées sur les données communiquées par le système de notification des débiteurs de la Banque mondiale à la fin de 2018 ; voir : <http://datatopics.worldbank.org/debt/ids/>.

⁴⁴ Voir www.imf.org/en/About/FAQ/sovereign-debt.

permis de différer le surendettement mais n'a pas eu assez d'envergure pour l'éviter, ne serait-ce que dans les pays en développement les plus pauvres.

31. Les propositions qui ont été faites en vue de procéder d'urgence à un allègement de la dette et de remédier aux contraintes de liquidité, notamment dans le cadre de l'Initiative pour le financement du développement à l'ère de la COVID-19 et après, lancée conjointement par les Premiers Ministres du Canada et de la Jamaïque et par le Secrétaire général⁴⁵, comprennent des annulations de dettes, des programmes d'échange de dettes, des programmes de rachat de dettes contractées aux conditions du marché, le reprofilage ou l'échange à des conditions plus concessionnelles de la dette due aux créanciers officiels, une nouvelle allocation de droits de tirage spéciaux et le transfert de droits inutilisés aux pays vulnérables, y compris les pays à revenu intermédiaire, et l'extension et l'élargissement de l'Initiative de suspension du service de la dette et du Cadre commun pour le traitement de la dette au-delà de l'Initiative de suspension du service de la dette, en vue d'inclure les pays à revenu intermédiaire vulnérables, ainsi que des facilités de garantie offertes par la Banque mondiale et d'autres banques multilatérales de développement pour encourager la participation des créanciers privés à l'Initiative⁴⁶. Parmi ces propositions, des progrès tangibles ne sont réalisés, à l'heure actuelle, qu'en ce qui concerne les programmes d'échange de dettes, dans le cadre de l'initiative de conversion de la dette pour l'adaptation aux changements climatiques de la Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes⁴⁷ et de l'initiative de conversion de la dette pour le climat et les objectifs de développement durable lancée récemment par la Commission économique et sociale pour l'Asie occidentale⁴⁸.

32. Plusieurs autres propositions de mesures à moyen et long termes propres à éviter les crises de la dette souveraine dans les pays en développement – dont beaucoup sont également formulées dans le cadre de l'Initiative pour le financement du développement à l'ère de la COVID-19 et après – comprennent notamment la promotion d'une plus grande transparence de la dette et la mise en place d'instruments de financement de la dette fondés sur le marché et rattachés à des préoccupations à plus long terme, telles que les objectifs de développement durable et les changements climatiques, ainsi que des réformes des évaluations de la viabilité de la dette tenant compte de ces préoccupations, le renforcement des instruments juridiques internationaux contraignants et non contraignants permettant de limiter les actions en justice intentées par les créanciers réfractaires et des réformes plus complètes des mécanismes de renégociation de la dette souveraine.

33. La principale avancée a été l'adoption par le Groupe des Vingt du Cadre commun pour le traitement de la dette, au-delà de l'initiative de suspension du service de la dette⁴⁹. Si cette mesure a été largement saluée comme un premier pas vers une approche plus globale des mécanismes de renégociation de la dette souveraine, des préoccupations subsistent dans deux domaines principaux. Premièrement, le Cadre commun est limité aux pays admis à bénéficier de l'Initiative de suspension du service de la dette et aux créanciers bilatéraux du Groupe des Vingt, les pays bénéficiaires étant tenus de demander aux autres créanciers bilatéraux et privés un traitement de

⁴⁵ Voir www.un.org/fr/coronavirus/financing-development. Voir également *Financing for Sustainable Development Report 2021*.

⁴⁶ Patrick Bolton et autres, « Born out of necessity: a debt standstill for Covid-19 », Centre for Economic Policy Research Policy Insight n° 103, avril 2020.

⁴⁷ Voir, par exemple, www.cepal.org/sites/default/files/news/files/19-00814-debt_initiative_flyer-web.pdf.

⁴⁸ Voir, par exemple, www.unescwa.org/news/launch-escwa-climate-sdgs-debt-swap-initiative.

⁴⁹ Groupe des Vingt, déclaration publiée à l'issue de la réunion extraordinaire des ministres des finances et des gouverneurs des banques centrales du Groupe des Vingt, 13 novembre 2020, annexe I.

leur dette à des conditions au moins égales. Cela risque fort d'être une entreprise irréalisable pour les pays en développement les plus pauvres, dont le pouvoir de négociation est limité face aux puissants groupes de créanciers privés. Deuxièmement, il reproduit une approche des évaluations de la viabilité de la dette et des conditionnalités connexes, par politique imposée, des dispositifs d'allègement et de restructuration de la dette qui met l'accent sur les programmes d'austérité nationaux⁵⁰. Cette approche est tout à fait adaptée à la situation actuelle, dans laquelle des contraintes prématurées, dues à l'inégalité de la reprise économique entre pays développés et pays en développement, limitent déjà pour nombre de ces derniers les capacités d'action budgétaire et monétaire, alors même que des politiques anticycliques seraient indispensables à leur relèvement.

34. Les progrès jusqu'à présent réalisés à cet égard concernent surtout deux domaines qui étaient déjà prioritaires avant la crise de la COVID-19, à savoir la promotion de la transparence de la dette, en particulier dans les pays débiteurs, et un plus large recours à des instruments de financement novateurs fondés sur le marché (tels que les clauses d'action collective renforcées dans les contrats d'obligations souveraines, les emprunts dont le remboursement est subordonné à la situation économique de l'État emprunteur et les obligations vertes), tant pour la prévention que pour le règlement des crises de la dette⁵¹.

B. Recommandations

35. Si l'on veut éviter une nouvelle décennie perdue dans les pays en développement, il faudra adopter une approche plus décisive pour mettre en œuvre, après la pandémie, des mesures exceptionnelles et étendues d'allègement et d'annulation de leur dette. Cette approche devrait être fondée sur les facteurs de vulnérabilité de la dette actuellement observés (et non sur des critères de revenu) et viser à faciliter un relèvement économique durable dans les pays en développement après la pandémie. Si l'on ne s'attelle pas dès maintenant à la tâche urgente de stabiliser le fardeau de la dette des pays en développement et d'assurer sa viabilité à long terme par un allègement véritable et une bonne gestion de la dette, le règlement des crises futures n'en sera que plus coûteux pour les débiteurs et, en dernière analyse, pour les créanciers.

36. L'un des principaux obstacles à la mise en œuvre d'un allègement et d'une annulation de la dette après la pandémie, ou même d'une suspension des paiements au titre du service de la dette, comme c'est le cas dans le cadre de l'Initiative de suspension du service de la dette, est l'absence de mécanisme garantissant la participation des créanciers privés, étant donné que ceux-ci ont acquis ces vingt dernières années une part croissante de la dette souveraine des pays en développement (voir [A/74/234](#) et [A/75/281](#)). Pour certains pays à faible revenu et les pays les moins avancés, dont la dette publique et la dette garantie par l'État sont en grande partie dues à des créanciers officiels, le risque que l'allègement de la dette serve à payer des créanciers privés est limité, et il convient d'envisager des annulations ponctuelles de la dette au-delà du milliard de dollars actuellement fourni par le FMI aux 29 économies les plus pauvres par l'intermédiaire de son fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes. En revanche, pour un nombre croissant d'autres pays

⁵⁰ Le Cadre commun rattache explicitement le traitement de la dette aux « paramètres d'un programme de la tranche supérieure de crédit appuyé par le FMI », c'est-à-dire à aux conditions habituelles des prêts du FMI.

⁵¹ FMI, « The international architecture for resolving sovereign debt involving private-sector creditors: recent developments, challenges, and reform options », document de politique générale n°2020/043, 23 septembre 2020.

en développement, notamment les marchés frontières et les pays à revenu intermédiaire, la participation des créanciers privés aux initiatives d'allègement de la dette est essentielle.

37. En l'absence d'une réforme profonde de l'architecture internationale de la dette souveraine, qui permettrait notamment d'assurer la participation officielle des créanciers aux initiatives d'allègement de la dette, il convient de continuer de donner suite aux propositions tendant à promouvoir les programmes de rachat de la dette contractée aux conditions du marché (assortie de fortes décotes) ainsi que la garantie, offerte aux créanciers privés par les prêteurs internationaux, du règlement intégral futur des obligations subsistant après la décote. Les financements multilatéraux à l'appui d'initiatives d'allègement de la dette venant après la pandémie pourraient bien être considérables, étant donné l'omniprésence du surendettement et le poids de la dette souveraine détenue par des créanciers privés, qui pèse davantage que ce n'était le cas, par exemple, lors de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés ou de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale. Il convient toutefois d'envisager cette perspective sous l'angle du coût, sous la forme d'une aggravation des crises de la dette, du renoncement à réaliser un allègement efficace de la dette à la suite de la pandémie.

38. En outre, la résistance qu'opposent les détenteurs d'obligations privés aux initiatives d'allègement de la dette est facilitée par le manque de transparence des marchés des obligations souveraines et le rôle influent des investisseurs institutionnels. Les Principes volontaires pour la transparence de la dette de l'Institut de finance internationale sont un pas important dans la bonne direction, mais ils excluent explicitement les obligations cotées en bourse au motif qu'elles sont déjà assujetties à des obligations d'information suffisantes⁵². Comme le montrent des travaux récents, c'est loin d'être le cas dans la pratique⁵³. Les mesures proposées en vue d'améliorer la transparence comprennent la création d'un registre public des données relatives aux prêts et à la dette, qui inclut les obligations souveraines ainsi que d'autres instruments de prêt et couvre un large champ dans tous les groupes de revenus des pays en développement, ainsi qu'un renforcement des règles de publication de l'information relative aux contrats obligataires souverains et aux détentions d'obligations souveraines.

39. Dans une première étape vers une réforme plus profonde de l'architecture internationale de la dette, il demeure essentiel de progresser dans deux domaines principaux en vue de faciliter l'allègement de la dette (voir également [A/75/281](#)) :

i) Un cadre international transparent et prévisible pour les moratoires de la dette. La pandémie de COVID-19 a amplement démontré les coûts de l'absence d'un tel mécanisme. Celui-ci devrait être précisément limité dans le temps et prévoir des mesures de financement provisoires pour permettre à l'économie débitrice de continuer à fonctionner, ainsi que des suspensions automatiques, pendant la période moratoire, des actions en justice engagées par les créanciers. Le mécanisme devrait être déclenché à la demande du débiteur et son mode opératoire devrait être indépendant du créancier et du débiteur ;

ii) Des évaluations et des outils d'analyse de la viabilité de la dette qui prennent systématiquement en compte les besoins de financement du développement à plus long terme, notamment pour la réalisation des objectifs

⁵² Voir www.iif.com/Publications/ID/3387/PageID/3387/Voluntary-Principles-For-Debt-Transparency.

⁵³ Daniel Munevar, « Sleep now in the fire: sovereign bonds and the covid-19 debt crisis » (Bruxelles, European Network on Debt and Development, 2021). Voir également Odette Lienau, « UNCTAD comment on the Institute of International Finance draft voluntary principles for debt transparency », 10 mai 2019.

de développement durable et des objectifs climatiques internationaux⁵⁴. Cela contribuerait grandement à éviter le retour prématuré à des mesures d'assainissement budgétaire vouées à l'échec, comme celles qui menacent actuellement de compromettre le relèvement des pays en développement après la pandémie.

40. Comme l'a souligné l'Experte indépendante chargée d'examiner les effets de la dette extérieure et des obligations financières internationales connexes des États sur le plein exercice de tous les droits de l'homme, en particulier des droits économiques, sociaux et culturels, dans son récent rapport sur les agences de notation de crédit (voir [A/HRC/46/29](#)), le rôle problématique de ces agences, en particulier des trois principales d'entre elles (« the big three »), dans le système financier international a été particulièrement manifeste dans le contexte des efforts visant à atténuer l'impact de la crise due à la COVID-19 sur la viabilité de la dette des pays en développement⁵⁵. Bien que les agences de notation n'aient pas déclassé les pays pour leur participation à l'Initiative de suspension du service de la dette, elles les ont dissuadés de demander un traitement égal aux créanciers privés, car cela aurait constitué une situation de défaut de paiement et donc entraîné un déclassement. Les mêmes pressions limiteront la participation au Cadre commun pour le traitement de la dette au-delà de l'Initiative de suspension du service de la dette, mis en place par le Groupe des Vingt. Ce comportement mécanique des agences de notation en période de crise majeure a renforcé les préoccupations exprimées de longue date au sujet de la forte concentration du marché, du recours à des méthodes controversées, des conflits d'intérêts découlant de la notation de clients payants et des incidences anticycliques de leur activité sur les mouvements de capitaux. Il convient de donner suite de toutes urgence aux propositions concernant la création d'une agence internationale publique de notation du crédit, la réforme de la réglementation des agences privées de notation du crédit et l'inclusion d'indicateurs développementaux, sociaux et environnementaux dans les notations.

41. Si l'on peut espérer que des progrès seront réalisés dans ces domaines compte tenu de l'ampleur de la crise résultant de la COVID-19 et de la nécessité de soutenir le relèvement des pays en développement par des mesures exceptionnelles et étendues d'allègement et d'annulation de la dette, une approche plus systématique de la réforme de l'architecture de la dette souveraine sera toutefois nécessaire à plus long terme. Un pas décisif dans cette direction consisterait à charger un organisme international indépendant, composé d'experts, de recommander, de coordonner et de faciliter des améliorations progressives de l'architecture financière internationale et du traitement de la dette souveraine⁵⁶.

⁵⁴ Voir, par exemple, Penelope Hawkins et Daniela Magalhães Prates, « Global financial safety nets, SDRs and sustainable development finance: can the options on the table deliver needed fiscal space ? », document de projet 01/21 de la CNUCED, sect. 4, 2021.

⁵⁵ Voir également S. Griffith-Jones et M. Kraemer, « Credit ratings and developing economies », document de travail du Département des affaires économiques et sociales, à paraître.

⁵⁶ CNUCED, « A modest proposal for a global sovereign debt authority », à paraître.

Annexe

Dettes extérieures des pays en développement par groupe de pays en développement

(En milliards de dollars des États-Unis)

	2009-2020 (moyenne)	2017	2018	2019	2020 ^a
Ensemble des pays en développement					
Encours total de la dette extérieure^b	8 442,7	9 687,1	10 213,8	10 805,9	11 304,3
Dettes extérieures à long terme	5 946,8	6 957,9	7 220,0	7 737,0	8 192,4
Dettes publiques ou garanties par l'État/dettes extérieures à long terme	49,2 %	49,7 %	50,6 %	50,7 %	52,1 %
Dettes privées non garanties/dettes extérieures à long terme	50,8 %	50,3 %	49,4 %	49,3 %	47,9 %
Dettes extérieures à court terme	2 341,4	2 585,5	2 822,2	2 876,8	2 885,5
Service de la dette extérieure	991,1	1 169,7	1 309,8	1 441,3	1 388,7
Ratios de la dette^c					
Dettes extérieures totales/PIB	28,0 %	29,2 %	28,9 %	29,9 %	32,5 %
Dettes extérieures totales/exportations ^c	96,1 %	107,4 %	101,4 %	110,0 %	128,9 %
Service de la dette/PIB	3,3 %	3,5 %	3,7 %	4,0 %	4,0 %
Service de la dette/exportations ^c	11,3 %	13,0 %	13,0 %	14,7 %	15,8 %
Réserves/dettes à court terme	335,6 %	306,4 %	280,5 %	285,7 %	298,9 %
Service de la dette publique ou garantie par l'État/recettes publiques	3,9 %	4,1 %	4,5 %	4,7 %	4,4 %
Pays en développement à revenu élevé					
Encours total de la dette extérieure^b	5 705,8	6 599,8	7 070,6	7 441,7	7 787,6
Dettes extérieures à long terme	3 677,2	4 369,4	4 582,9	4 915,6	5 223,9
Dettes publiques ou garanties par l'État/dettes extérieures à long terme	44,0 %	44,15 %	45,3 %	45,4 %	46,5 %
Dettes privées non garanties/dettes extérieures à long terme	56,0 %	55,9 %	54,7 %	54,6 %	53,5 %
Dettes extérieures à court terme	1 961,7	2 178,4	2 408,1	2 429,4	2 452,4
Service de la dette extérieure	649,6	805,9	881,8	992,2	930,2
Ratios de la dette^c					
Dettes extérieures totales/PIB	26,9 %	28,0 %	27,9 %	29,1 %	31,4 %
Dettes extérieures totales/exportations ^d	89,4 %	99,6 %	96,5 %	104,8 %	120,3 %
Service de la dette/PIB	3,1 %	3,4 %	3,5 %	3,9 %	3,8 %
Service de la dette/exportations ^d	10,2 %	12,2 %	12,0 %	14,0 %	14,4 %
Réserves/dettes à court terme	306,9 %	278,8 %	250,7 %	251,9 %	257,3 %
Service de la dette publique ou garantie par l'État/recettes publiques	2,8 %	3,1 %	3,0 %	3,4 %	2,9 %

	2009-2020 (moyenne)	2017	2018	2019	2020 ^e
Pays en développement à revenu intermédiaire					
Encours total de la dette extérieure^b	1 665,5	1 954,6	2 063,1	2 224,6	2 355,4
Dette extérieure à long terme	1 361,2	1 605,3	1 704,8	1 843,0	1 972,9
Dette publique ou garantie par l'État/dette extérieure à long terme	65,5 %	65,6 %	66,1 %	65,8 %	66,7 %
Dette privée non garantie/dette extérieure à long terme	34,5 %	34,4 %	33,9 %	34,2 %	33,3 %
Dette extérieure à court terme	254,3	294,4	301,4	319,9	308,5
Service de la dette extérieure	184,7	213,9	237,7	272,9	277,4
Ratios de la dette^c					
Dette extérieure totale/PIB	27,0 %	28,1 %	28,5 %	29,2 %	32,3 %
Dette extérieure totale/exportations ^d	105,5 %	117,7 %	110,9 %	119,8 %	148,2 %
Service de la dette/PIB	3,0 %	3,1 %	3,3 %	3,6 %	3,8 %
Service de la dette/exportations ^d	11,7 %	12,8 %	12,7 %	14,7 %	17,5 %
Réserves/dette à court terme	458,8 %	410,9 %	395,0 %	409,0 %	475,3 %
Service de la dette publique ou garantie par l'État/recettes publiques	6,9 %	7,1 %	7,7 %	8,4 %	8,9 %
Pays en développement à faible revenu					
Encours total de la dette extérieure^b	121,4	143,5	154,8	165,3	176,5
Dette extérieure à long terme	103,8	125,3	134,2	142,7	154,0
Dette publique ou garantie par l'État/dette extérieure à long terme	90,1 %	89,7 %	88,2 %	87,9 %	85,9 %
Dette privée non garantie/dette extérieure à long terme	9,9 %	10,3 %	11,8 %	12,1 %	14,1 %
Dette extérieure à court terme	8,8	9,3	11,7	13,1	10,1
Service de la dette extérieure ^b	5,3	5,6	6,9	9,1	10,3
Ratios de la dette^c					
Dette extérieure totale/PIB ^b	28,5 %	31,6 %	31,1 %	31,5 %	34,0 %
Dette extérieure totale/exportations ^d	153,2 %	173,9 %	167,9 %	178,7 %	220,5 %
Service de la dette/PIB	1,3 %	1,3 %	1,5 %	1,8 %	2,1 %
Service de la dette/exportations ^d	6,8 %	7,0 %	7,7 %	10,1 %	13,2 %
Réserves/dette à court terme	686,7 %	587,0 %	594,2 %	531,9 %	728,0 %
Service de la dette publique ou garantie par l'État/recettes publiques	5,9 %	6,7 %	7,6 %	9,8 %	8,2 %

	2009-2020 (moyenne)	2017	2018	2019	2020 ^e
Économies en transition					
Encours total de la dette extérieure^b	950,0	989,1	925,3	974,3	984,8
Dette extérieure à long terme	804,6	857,9	798,1	835,7	841,7
Dette publique ou garantie publique/dette extérieure à long terme	39,9 %	42,8 %	41,3 %	42,2 %	46,1 %
Dette privée non garantie/dette extérieure à long terme	60,1 %	57,2 %	58,7 %	57,8 %	53,9 %
Dette extérieure à court terme	116,6	103,4	101,0	114,4	114,5
Service de la dette extérieure	151,5	144,3	183,5	167,2	170,8
Ratios de la dette^c					
Dette extérieure totale/PIB	40,1 %	45,3 %	39,6 %	40,4 %	44,9 %
Dette extérieure totale/exportations ^d	128,7 %	151,5 %	116,9 %	126,5 %	158,7 %
Service de la dette/PIB	6,4 %	6,6 %	7,9 %	6,9 %	7,8 %
Service de la dette/exportations ^d	20,5 %	22,1 %	23,2 %	21,7 %	27,5 %
Réserves/dette à court terme	525,8 %	565,2 %	619,3 %	635,7 %	683,9 %
Service de la dette publique ou garantie par l'État/recettes publiques	6,0 %	6,2 %	10,3 %	7,0 %	7,3 %
Pays les moins avancés					
Encours total de la dette extérieure^b	281,4	329,5	354,0	384,7	411,3
Dette extérieure à long terme	238,8	284,1	308,5	334,1	359,0
Dette publique ou garantie par l'État/dette extérieure à long terme	84,0 %	84,1 %	83,2 %	81,9 %	82,7 %
Dette privée non garantie/dette extérieure à long terme	16,0 %	15,9 %	16,8 %	18,1 %	17,3 %
Dette extérieure à court terme	28,9	32,5	31,8	35,9	35,7
Service de la dette extérieure	18,7	22,6	24,8	31,4	29,3
Ratios de la dette^c					
Dette extérieure totale/PIB	30,8 %	32,1 %	33,0 %	34,5 %	36,6 %
Dette extérieure totale/exportations ^d	134,8 %	151,3 %	145,9 %	157,9 %	201,8 %
Service de la dette/PIB	2,1 %	2,2 %	2,3 %	2,9 %	2,6 %
Service de la dette/exportations ^d	9,0 %	10,4 %	10,2 %	12,9 %	14,4 %
Réserves/dette à court terme	420,7 %	400,3 %	442,6 %	413,2 %	457,0 %
Service de la dette publique ou garantie par l'État/recettes publiques	8,6 %	10,1 %	11,2 %	12,7 %	11,4 %
Petits États insulaires en développement					
Encours total de la dette extérieure^b	42,4	46,4	49,1	51,2	54,7
Dette extérieure à long terme	30,9	32,8	35,6	36,7	39,6
Dette publique ou garantie par l'État/dette extérieure à long terme	66,2 %	71,6 %	67,8 %	67,9 %	69,6 %
Dette privée non garantie/dette extérieure à long terme	33,8 %	28,4 %	32,2 %	32,1 %	30,4 %
Dette extérieure à court terme	9,7	11,8	11,8	12,8	12,9
Service de la dette extérieure	6,2	6,5	6,8	6,9	6,7
Ratios de la dette^c					
Dette extérieure totale/PIB	58,4 %	61,0	60,9	61,8	75,3

	2009-2020 (moyenne)	2017	2018	2019	2020 ^a
Dettes extérieures totales/exportations ^d	178,7 %	158,2 %	155,8 %	157,8 %	293,4 %
Service de la dette/PIB	8,6 %	8,6 %	8,4 %	8,4 %	9,3 %
Service de la dette/exportations ^d	27,2 %	21,8 %	21,6 %	20,1 %	34,1 %
Réserves/dette à court terme	223,8 %	208,0 %	207,7 %	192,8 %	199,4 %
Service de la dette publique ou garantie par l'État/recettes publiques	16,9 %	14,6 %	14,5 %	23,2 %	20,2 %

Source : Calculs du Secrétariat de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, à partir de données de la Banque mondiale, du Fonds monétaire internationale et de sources nationales.

Note : Les groupes de pays correspondent aux catégories économiques définies dans UNCTADstat (<https://unctadstat.unctad.org/FR/Classifications.html>). La catégorie « Ensemble des pays en développement » désigne les pays en développement à revenu élevé, à revenu intermédiaire et à faible revenu ainsi que les pays en transition.

Abréviation : PIB = produit intérieur brut

^a 2019 (prévisions).

^b L'encours total de la dette comprend la dette à long terme, la dette à court terme et les prêts du Fonds monétaire international.

^c Les données utilisées pour le calcul des ratios ont été ajustées en fonction des données nationales disponibles.

^d Exportations de biens, de services et de revenus primaires.