



Assemblée générale

Distr. générale
31 juillet 2018
Français
Original : anglais

Soixante-treizième session

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

Questions de politique macroéconomique

Système financier international et développement

Rapport du Secrétaire général**

Résumé

Le présent rapport, soumis en application de la résolution [72/203](#) de l'Assemblée générale, récapitule les efforts déployés pour mettre en œuvre les engagements et mesures figurant dans le Programme d'action d'Addis-Abeba issu de la troisième Conférence internationale sur le financement du développement, en ce qui concerne l'architecture financière et monétaire internationale, la réglementation financière, les institutions de financement du développement et la réforme de la gouvernance. Il se compose de deux sections. La première porte sur les tendances des flux internationaux de capitaux publics et privés en direction des pays en développement, et la seconde sur le renforcement de l'architecture financière internationale à l'appui du Programme de développement durable à l'horizon 2030.

* [A/73/150](#).

** Le présent rapport a été établi en consultation avec le personnel des principales institutions associées au financement du développement. L'Organisation des Nations Unies est cependant seule responsable de son contenu.



I. Introduction

1. Dans sa résolution 72/203, l'Assemblée a considéré qu'il fallait poursuivre l'action menée en vue de renforcer la cohérence et la cohésion des systèmes monétaire, financier et commercial internationaux et qu'il importait de veiller à ce que ces systèmes soient ouverts, justes et inclusifs. Elle a également encouragé les institutions financières internationales à ajuster leurs programmes et leurs politiques en fonction du Programme de développement durable à l'horizon 2030, et souligné qu'un environnement économique mondial stable revêt une importance critique pour la réalisation des objectifs de développement durable.

2. Il faut un système financier stable et efficace pour l'allocation de ressources si l'on veut répondre aux besoins liés au développement durable. Depuis la crise financière mondiale, la mise en œuvre des réformes du secteur financier a permis de réduire certains risques importants dans le système financier. Parallèlement, d'autres risques systémiques ont augmenté, notamment en dehors du champ d'application du cadre réglementaire; ils sont liés aux flux de capitaux internationaux, à certains types de systèmes bancaires parallèles et à la dette. Cette situation tient à plusieurs facteurs, dont le resserrement monétaire, la montée des tensions commerciales et les incertitudes qui entourent l'avenir de la coopération multilatérale. Selon le Programme d'action d'Addis-Abeba issu de la troisième Conférence internationale sur le financement du développement, les vides réglementaires et les incitations mal harmonisées constituent toujours un risque pour la stabilité financière, notamment le risque d'effets de contagion des crises financières dans les pays en développement, d'où la nécessité d'entreprendre des réformes supplémentaires du système financier et monétaire international. Trois ans après l'adoption du Programme d'Action d'Addis-Abeba, les difficultés persistent dans le système monétaire international¹. À moyen et long termes, des changements dans le système monétaire international, notamment en ce qui concerne l'ajustement des comptes extérieurs et l'accumulation de la réserve globale, pourraient ajouter à l'instabilité financière, d'où l'importance qu'il convient d'accorder au renforcement de la coopération internationale, en particulier dans l'élaboration des politiques macroéconomiques.

3. Des avancées ont également été enregistrées face à certains risques environnementaux, sociaux ou liés à la gouvernance, notamment en ce qui concerne les changements climatiques. Toutefois, si l'investissement responsable suscite de plus en plus d'intérêt, il demeure que le système financier international n'est pas tout-à-fait en adéquation avec le développement durable, et il n'y a pas suffisamment d'investissements dans des secteurs clés comme les infrastructures, les petites et moyennes entreprises et les technologies non polluantes. À cet égard, le choix des politiques s'avère important si l'on sait que certaines politiques comme celles, par exemple, relatives à la réglementation des marchés financiers, aux impôts et aux subventions, peuvent avoir des effets pervers et inciter à des comportements qui ne sont pas nécessairement favorables à la réalisation des objectifs de développement durable.

4. Pour atteindre les objectifs de développement durable, le système financier mondial devra réussir à affecter à la réalisation desdits objectifs des ressources publiques et privées stables à long terme. En définitive, la stabilité et la durabilité se renforcent mutuellement : la viabilité sociale, environnementale et économique favorise la stabilité à long terme, et en l'absence d'un système financier stable, la réalisation de ces objectifs risque d'être compromise par les futures crises financières.

¹ <https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/04/11/pr18126-imf-executive-board-discusses-the-role-of-sdr>.

II. Tendances de la croissance économique et des flux de capitaux

5. Dans son étude sur la situation et les perspectives de l'économie mondiale à la mi-2018 (E/2018/63), le Conseil économique et social prévoit une hausse de 3,2 % du produit intérieur brut mondial aussi bien en 2018 qu'en 2019. Toutefois, certains pays et régions ne profitent pas cette reprise cyclique. Par exemple, le produit par habitant devrait baisser en Afrique centrale et en Afrique australe. Alors que, pour 40 % des pays, les prévisions de croissance ont été révisées à la hausse dans cette étude, 25 % ont vu leur croissance révisée à la baisse.

6. Dans le même temps, on note un accroissement des risques par rapport aux perspectives économiques. Les tensions commerciales entre les principales économies et leurs incidences, l'ajustement des politiques monétaires dans les pays développés, les niveaux d'endettement élevés et la recrudescence des tensions géopolitiques sont autant de facteurs à même de faire avorter les avancées. Au cours de l'exercice écoulé, les marchés financiers mondiaux se sont caractérisés par une instabilité considérable, tandis que, dans de nombreux pays en développement, l'instabilité des cours de change s'est accentuée durant le deuxième trimestre de 2018, situation qui tient en partie à l'évolution des politiques monétaires dans des pays d'importance systémique, et aux risques propres aux pays.

7. Globalement, les sorties de capitaux des pays en développement ont atteint 255 milliards de dollars en 2017, contre 431,5 milliards en 2016². Cette baisse découle principalement de celle des sorties de capitaux vers la Chine, où l'on est passé d'importantes sorties nettes en 2015 et 2016, à des entrées nettes de 148 milliards de dollars en 2017³.

A. Flux de capitaux privés

8. Les flux de capitaux privés émanent de trois principales sources : l'investissement étranger direct (IED), les investissements de portefeuille et les autres investissements. De manière générale, l'IED est la plus stable des trois et, comme indiqué dans le Programme d'action d'Addis-Abeba, il peut contribuer substantiellement au développement durable, surtout lorsque les projets sont en droite ligne des stratégies pertinentes. Selon les estimations de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), le volume global de l'IED à l'échelle mondiale a été de 1,43 mille milliards de dollars, soit une chute de 23 %, dont l'essentiel dans les pays développés, en Europe et en Amérique du Nord. Les flux d'IED en direction des pays en développement sont restés stables avec 671 milliards de dollars, après une baisse de 10 % en 2016. À 42 milliards, soit une contraction de 21 %, la tendance à la baisse s'est poursuivie pour les flux à destination de l'Afrique, avec une concentration dans les plus grands pays exportateurs de produits de base. Ceux en direction des pays les moins avancés ont également baissé de 17 %, pour s'établir à 26 milliards de dollars. Dans l'ensemble, il est prévu une croissance fragile de l'IED en 2018⁴.

² Fonds monétaire international (FMI), Perspectives de l'économie mondiale : avril 2018 (Washington, 2018), tableau A13.

³ www.safe.gov.cn/wps/wcm/connect/6d920c804c296c90a415af4393d9cc2e/The_time-series_data_of_Balance_of_Payments_of_China.xlsx?MOD=AJPERES&CACHEID=6d920c804c296c90a415af4393d9cc2e.

⁴ CNUCED, Rapport sur l'investissement dans le monde (Genève, 2018).

9. Les investissements de portefeuille nets vers les pays en développement, qui sont principalement assurés par des investisseurs institutionnels, sont restés instables. Avec 163 milliards de dollars, ils traduisent une reprise consécutive à celle des flux vers la Chine, après les sorties précédentes. Toutefois, cette relance a été contrebalancée par des sorties nettes de 136 milliards de dollars dans la catégorie « autres investissements », notamment les prêts bancaires internationaux⁵. Au niveau régional, les pays émergents et en développement d'Asie ont enregistré des entrées de capitaux à la faveur de ces prêts, même s'il est prévu une tendance inverse en 2018⁶. En Amérique latine et Caraïbes, l'exposition internationale des banques au milieu de l'exercice 2017 laisse apparaître une baisse de près de 2 % d'une année à l'autre, même si une reprise a été enregistrée dans la deuxième moitié de l'année⁷.

10. Ces chiffres globaux ne reflètent ni l'instabilité quotidienne, ni celle du marché qui a frappé les monnaies de marchés émergents au cours du premier semestre de 2018, lorsque le real brésilien, la lire turque et le peso argentin ont accusé des baisses de valeur de 17 %, 29 % et 56 % respectivement. Ces dévaluations ont donné lieu à une pression à la hausse sur les prix des produits importés et des produits de base, ainsi que sur le coût du service de la dette extérieure. L'augmentation du rendement des bons du Trésor à court terme des États-Unis d'Amérique, avec des taux sur trois mois dépassant 2 % pour la première fois depuis la crise financière, a contribué à la dépréciation rapide des monnaies, avec une pression sur les cours de change plus forte dans les pays où les fondamentaux sont plus faibles ou les risques politiques plus élevés.

11. Les risques d'endettement et les vulnérabilités continuent d'augmenter aussi bien dans les pays en développement que dans les pays développés, à mesure que les taux d'intérêt augmentent. Pour les pays à faible revenu et à revenu intermédiaire, les ratios de la dette extérieure au produit intérieur brut (PIB) se sont accrus depuis la crise financière et économique mondiale de 2008, avec une moyenne pondérée des 26,8 % et une médiane de 40 % en 2017. Les ratios moyens de la dette au PIB dans les petits États insulaires en développement se sont établis à 42,9 % et à plus de 70 % pour un trimestre. Le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale ont estimé que 18 pays en développement à faible revenu sont très exposés au risque d'entrée, s'ils ne sont pas déjà dans un état de surendettement. À la clôture de l'exercice 2017, 8 pays avaient vu leur notation abaissée par rapport à 2013, alors que seuls 3 avaient enregistré une amélioration.

12. S'agissant des créanciers, le décor a également changé avec une prédominance de plus en plus marquée d'acteurs bilatéraux et plurilatéraux non membres du Club de Paris. Entre 2015 et 2016, la coopération Sud-Sud a permis de faire passer à plus du double le volume des nouveaux engagements de prêts bilatéraux en faveur des pays à faible revenu et à revenu intermédiaire, soit 84 milliards de dollars. Dans plusieurs cas, la part des prêts consentis par des créanciers non membres du Club de Paris dans le montant total de la dette extérieure dépasse celle du Club de Paris et des créanciers multilatéraux traditionnels. En outre, la part des créanciers privés dans la dette extérieure publique ou garantie par l'État est passé de 41 % à 61 % dans les pays en développement en général, et de 8 % à 16 % dans les pays les moins avancés. Cet état de fait présente des difficultés pour les mécanismes traditionnels de traitement de la

⁵ La catégorie « autres investissements » comprend la monnaie et les dépôts, les prêts, les crédits commerciaux et autres instruments du secteur financier.

⁶ Fonds monétaire international (FMI), Perspectives de l'économie mondiale : avril 2018 (Washington, 2018), tableau A13.

⁷ www.bis.org/statistics/rppb1804.pdf et stats.bis.org/statx/srs/tseries/LBS_D_PUB/Q:F:C:A:TO1:A:5J:A:5A:A:5R:N?t=A6.2&c=5R&m=F&p=20174&x=L_MEASURE.1.CL_STOCK_FLOW&o=s:stc,z:0.

dette et met en lumière la nécessité de réexaminer les mécanismes de coopération avec les créanciers.

13. L'amélioration des capacités de suivi et d'analyse des dettes publiques et privées, nécessitera une collecte de données à plus grande échelle. Une gestion efficace de la dette souveraine exige toutes les informations requises sur les clauses et conditions de la dette, le passif éventuel et les arriérés. La dette du secteur privé doit également être suivie de près, dans la mesure où la manifestation des risques systémiques dans les crises financières peut donner lieu au transfert de la charge de la dette des bilans privés aux bilans publics. Les créanciers publics ont un rôle à jouer dans ces efforts, en faisant en sorte que les clauses et conditions de prêt soient simples et qu'il soit facile d'en assurer le suivi.

B. Institutions financières publiques internationales

14. Les institutions financières publiques participent de manière appréciable aux efforts déployés pour réaliser les objectifs de développement durable. Les flux financiers internationaux publics sont beaucoup moins substantiels que ceux du secteur privé, mais la comparaison est trompeuse dans la mesure où ces fonds sont souvent utilisés pour des investissements dans des biens publics qui ne seraient pas avantageux pour les investisseurs privés.

15. En 2016, les décaissements annuels de financements non subventionnés de sept banques multilatérales de développement traditionnelles se sont chiffrés à 65,8 milliards de dollars, soit une augmentation de 15 % par rapport à 2015. La Nouvelle Banque de développement et la Banque asiatique d'investissements dans les infrastructures ont bouclé leur deuxième année d'opération en 2016. La Banque asiatique d'investissement dans les infrastructures a alloué 2,5 milliards de dollars à 15 projets⁸, et la Nouvelle Banque de développement 2,1 milliards à 7 projets⁹. En outre, les actionnaires de certaines banques multilatérales de développement ont procédé récemment à une augmentation du capital libéré. En avril 2018, les actionnaires du Groupe de la Banque mondiale ont convenu du principe d'une augmentation du capital libéré à hauteur de 13 milliards de dollars, dont 5,5 milliards destinés à l'organe chargé des financements publics non subventionnés et le reste aux prêts au secteur privé par la Société financière internationale¹⁰. Cette augmentation permettra de porter le volume annuel des prêts à 100 milliards de dollars à l'horizon 2030, contre 59 milliards en 2017. En mai 2018, les actionnaires de la Banque africaine de développement ont également approuvé la tenue de discussions sur une augmentation de capital¹¹.

16. Le FMI, qui octroie des prêts en soutien de la balance des paiements, a approuvé un montant de 91 milliards de dollars à titre de nouveaux engagements non concessionnels au cours de l'exercice 2018, ainsi que des prêts à des conditions libérales pour un montant de 2,1 milliards de dollars à ses pays membres en développement à faible revenu¹².

⁸ Asian Infrastructure Investment Bank, *2017 Annual Report and Financials* (2018, Beijing).

⁹ www.ndb.int/projects/list-of-all-projects/.

¹⁰ www.worldbank.org/en/news/press-release/2018/04/21/world-bank-group-shareholders-endorse-transformative-capital-package.

¹¹ https://am.afdb.org/sites/default/files/am_2018_final_communique_busan.pdf.

¹² www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr11.aspx?memberKey1=ZZZZ&date1key=2018-06-30.

III. Renforcement du système financier international

A. Architecture monétaire et financière internationale

Système monétaire international et filets de sécurité financière

17. Une part importante de l'épargne mondiale est détenue par des banques centrales à titre de réserves internationales. De nombreux pays en développement ont constitué des réserves internationales considérées comme une forme d'auto-assurance contre les flux de capitaux et l'instabilité des cours de change. Certes, un ralentissement du rythme d'accumulation de réserves a été noté au cours des dernières années, mais le volume des réserves en devises s'est accru entre 2000 et 2017, passant de 2 billions de dollars à 11,8 billions, dont quelque 7 billions détenus par les pays en développement. En 2017, les réserves des pays en développement ont augmenté de 165 milliards de dollars, après une chute de 482 milliards de dollars en 2016, en grande partie suite aux variations des flux de capitaux vers la Chine. Le FMI prévoit une croissance modérée des réserves dans les pays en développement et les pays en transition en 2018 et 2019.

18. L'accumulation de réserves a permis d'atténuer l'instabilité des cours de change. Par exemple, la Chine s'est appuyée sur ses réserves pour limiter les mouvements des cours de change face aux sorties de capitaux en 2016. Toutefois, de nombreux pays en développement n'ont pas la capacité de constituer des stocks importants de réserves, ce qui les rend plus vulnérables à l'instabilité des marchés internationaux. De plus, le placement de réserves internationales dans des actifs sûrs et à faible rendement a un coût d'opportunité. La plupart des réserves sont investies dans des bons du Trésor des États-Unis et des obligations, ce qui signifie que les ressources des pays en développement sont prêtées en retour à des pays développés à des taux d'intérêt relativement bas. Plutôt que d'accumuler des réserves, l'on pourrait investir les ressources dans la capacité productive nationale, les infrastructures ou d'autres projets liés aux objectifs de développement durable.

19. La part des réserves internationales détenues en dollars des États-Unis ne cesse de baisser. Elle représente 62,5 % du total, contre un chiffre record de 71,5 % en 2001, soit une baisse relativement constante du fait de la crise financière et d'autres facteurs économiques¹³. Les actifs libellés en euros en représentent 20,4 % et ceux en renminbi chinois dont il a été question pour la première fois en 2016, 1,4 %¹⁴. La contraction de la part des réserves en dollars des États-Unis est considérée par certains économistes comme le début d'un passage d'un système de réserves exprimées en dollar des États-Unis, à un système à devises multiples. Ce système fait courir le risque d'une plus grande instabilité, en raison d'une plus grande incertitude et des fluctuations dans plusieurs grandes monnaies de réserve. La faiblesse de la coordination macroéconomique dans les pays d'importance systémique pourrait exacerber cette instabilité. Le potentiel de risques accrus pour les pays en développement et les avancées enregistrées dans le contexte de la réalisation des objectifs de développement durable, mettent en exergue l'importance des stratégies visant à harmoniser le système monétaire international avec le Programme 2030, comme par exemple la coordination des politiques macroéconomiques mondiales et le renforcement des filets de sécurité.

20. Une note du FMI à l'intention du Groupe des 20 en 2016 a présenté les considérations initiales pour un système de réserves mondial fondé sur le droit de

¹³ Peuvent être cités entre autres facteurs la baisse de la notation souveraine des États-Unis en 2011 et diverses modifications de son plafond d'endettement.

¹⁴ www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/index.htm.

tirage spécial, un actif de réserve international géré par le FMI, ou une monnaie non nationale ou actif de réserve similaire. En mars 2018, le Conseil d'administration du FMI a examiné la question de savoir si un élargissement du rôle du droit de tirage spécial pourrait contribuer au bon fonctionnement et à la stabilité du système monétaire international. Il a été conclu que le droit de tirage spécial en tant qu'actif de réserve a un plus grand potentiel, quoique dans un cadre légal différent, cela nécessiterait des modifications aux Statuts du Fonds monétaire international. Toutefois, le Conseil d'administration était incertain quant au rôle du droit de tirage spécial face aux faiblesses du système monétaire international, et n'est pas parvenu à un consensus sur la question. Il s'est dit en faveur d'une analyse plus approfondie quant à la manière dont les transitions économiques et technologiques en tant qu'initiative potentielle vers une économie mondiale multipolaire et l'adoption de technologies financières, pourraient remodeler le système monétaire international dans l'avenir, tout en notant que le rôle du droit de tirage spécial ne devrait pas être la question centrale dans ces discussions¹⁵.

21. Dans le Programme d'action d'Addis-Abeba, les chefs d'État et de gouvernement et les hauts-représentants ont reconnu la nécessité de renforcer le filet permanent de sécurité financière internationale, et prôné le maintien d'un FMI fort, fondé sur le principe des quotes-parts, et engagé le FMI à poursuivre ses efforts tendant à répondre aux besoins des pays en développement en leur proposant des solutions plus complètes et plus souples. Ce filet de sécurité est un réseau d'institutions et de facilités de financement qui fournit des liquidités aux pays en difficulté. Ce dispositif comprend des facilités multilatérales de prêt accordées par le FMI au niveau mondial mais aussi des facilités régionales et les lignes bilatérales de crédit (prenant souvent la forme de crédits croisés dans une monnaie de réserve). Le Groupe de réflexion interinstitutions sur le financement du développement a établi un inventaire des instruments internationaux à décaissement rapide et la cartographie des différentes composantes du filet de sécurité financière mondiale, dans le cadre de son rapport de 2018 sur le financement du développement¹⁶. La cartographie, qui prend en considération des mesures récentes comme les réformes des instruments à décaissement rapide du FMI intervenues en mai 2017 – la facilité de crédit rapide et l'instrument de financement rapide – dévoile à la fois l'ampleur du filet de sécurité financière mondiale et les lacunes en matière de couverture et de coordination.

22. D'autres options en vue de la réforme du filet de sécurité financière mondial pourraient tirer parti des mécanismes régionaux de mise en commun des réserves, tels que la Multilatéralisation de l'Initiative de Chiang Mai. La mise en commun des réserves peut aider les pays à surmonter le problème de l'insuffisance de ressources. Une synchronisation des interventions du FMI, des arrangements régionaux et d'autres éléments du filet de sécurité financière mondial peut permettre de pallier les insuffisances accusées par nombre de pays, notamment de grands marchés émergents, qui n'ont pas toujours suffisamment accès à des financements prévisibles et fiables. Les améliorations au filet de sécurité financière de sécurité mondial seraient plus efficaces si elles sont convenues avant la survenance des crises et non lorsqu'elles sont déjà installées.

Mettre les flux de capitaux en adéquation avec la durabilité et les objectifs de développement durable

23. La qualité des flux de capitaux est un facteur essentiel, car les États Membres doivent tirer le meilleur parti des apports en capital, tout en gérant efficacement les

¹⁵ <https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/04/11/pr18126-imf-executive-board-discusses-the-role-of-sdr>.

¹⁶ https://developmentfinance.un.org/sites/developmentfinance.un.org/files/Report_IATF_2018.pdf.

risques. Le Programme d'action d'Addis-Abeba reconnaît que face aux risques liés à des flux de capitaux importants et instables, la marge de manœuvre de la politique macroéconomique porte sur des mesures macroprudentielles et, le cas échéant, de gestion des flux de capitaux.

24. Les politiques et mesures macroprudentielles visant à limiter le risque systémique comprennent un large éventail d'instruments pouvant aider à renforcer la protection face aux chocs, atténuer le caractère procyclique des marchés financiers et des institutions, et limiter les vulnérabilités structurelles du système financier¹⁷. En juillet 2017, il est ressorti d'un rapport du FMI sur l'efficacité des politiques macroprudentielles que cette efficacité varie selon l'ouverture du marché des capitaux, l'approfondissement des marchés financiers et le risque de fuite intérieure et extérieure. Selon le rapport, les politiques du pays source peuvent également jouer un rôle important dans l'amélioration de l'efficacité globale des politiques macroprudentielles en limitant les risques systémiques liés aux mouvements de capitaux¹⁸. En effet, le Programme 2030 met l'accent sur l'universalité, car il reconnaît l'interdépendance de tous les pays. Pourtant, jusqu'ici, les mesures incitatives prises par les investisseurs internationaux ne sont pas conçues pour réduire les risques systémiques, ainsi qu'en témoigne l'approche axée sur le court terme adoptée par beaucoup d'entre eux.

25. Le rôle des investisseurs institutionnels dans le financement du développement durable, en particulier ceux qui ont des engagements à long terme tels que les fonds de pension, les compagnies d'assurance-vie et les fonds souverains, suscite un regain d'intérêt en raison du volume important des actifs sous leur gestion estimés à quelque 80 billions de dollars à la clôture de l'exercice 2016^{19, 20, 21}. Pour les fonds de pension, près de 40 % des engagements sont distribués dans les 10 ans et 60 % dans un délai de 20 ans, ce qui signifie que la taille potentielle des portefeuilles qui sont bien adaptés à des placements non liquides tels que les infrastructures, est nettement inférieure au chiffre phare, bien que même après ajustement, le montant total des engagements à long terme demeure extrêmement important²². Toutefois, beaucoup de gestionnaires d'actifs ont des horizons d'investissement à court terme, ce que laisse apparaître les taux de rotation élevés et l'instabilité des flux de portefeuille transfrontaliers. La plupart des gestionnaires d'actifs, même ceux qui ont des engagements à long terme, investissent généralement dans des actifs à court terme et des actifs liquides. En 2017 par exemple, les caisses de pension des sept marchés les plus importants ont consacré 75 % de leur portefeuille aux actifs liquides, en grande majorité dans les pays développés, plutôt qu'aux actifs à long terme non liquides tels

¹⁷ Piet Clement « The term 'macroprudential': origins and evolution », *BIS Quarterly Review*, mars 2010. Disponible à l'adresse : http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1003h.pdf.

¹⁸ FMI, « Increasing resilience to large and volatile capital flows: the role of macroprudential policies », IMF Policy Paper (Washington, D.C. 2017). Disponible à l'adresse : www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2017/07/05/pp060217-increasing-resilience-to-large-and-volatile-capital-flows.

¹⁹ Willis Towers Watson, « Global pension assets study », 2017. Disponible à l'adresse : www.willistowerswatson.com/en/insights/2017/01/global-pensions-asset-study-2017.

²⁰ PricewaterhouseCoopers, « The rising attractiveness of alternative asset classes for sovereign wealth funds » (2018). Disponible à l'adresse : www.pwc.lu/en/alternative-investments/docs/pwc-sovereign-wealth-funds.pdf.

²¹ PricewaterhouseCoopers, « Asset and wealth management insights. Asset management 2020 : taking stock » (2017). Disponible à l'adresse : www.pwc.com/gx/en/asset-management/asset-management-insights/assets/am-insights-june-2017.pdf.

²² Working Group on Financing for Sustainable Development, « Challenges in raising private sector resources for financing sustainable development » (2014). Disponible à l'adresse : <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/2106UNTT%20Chapter%20III.pdf>.

que les infrastructures²³. Un moyen de résoudre le problème de la faiblesse de la demande d'actifs non liquides serait d'essayer de reconditionner les investissements en placements liquides. Ceci est à l'origine des appels lancés pour le développement des infrastructures en tant que catégorie d'actifs. On s'attend à ce que la normalisation des contrats et la création d'indicateurs de réalisation puissent permettre de créer des liquidités et d'attirer plus d'investissements. Toutefois, la prudence doit être de mise car la création d'instruments liquides sur la base d'actifs non liquides tels que les infrastructures, sans indiquer clairement qui supporte le risque de liquidité, pourrait créer des bulles spéculatives par rapport aux liquidités à court terme, et cela peut donner lieu à la faillite de projets lorsque les bulles éclatent. En fait la plupart des crises financières des deux dernières décennies sont liées à une mauvaise évaluation des coûts des liquidités sur les marchés. Il convient de travailler davantage à mieux comprendre les risques induits.

26. L'orientation des marchés financiers vers le court terme se manifeste non seulement par l'instabilité des flux de capitaux transfrontaliers, mais aussi par la courte période moyenne de détention des titres sur certains marchés développés, qui est passée de huit ans dans les années 1960, à huit mois aujourd'hui. Cette posture pour le court terme constitue un obstacle majeur à l'accroissement des financements en faveur du développement durable. Sans un horizon d'investissement à long terme, certains risques tels que ceux qui sont liés aux changements climatiques, ne seront pas intégrés dans la prise de décisions. Le fait d'aligner dans tous les pays les incitations des investisseurs institutionnels au développement durable permettrait non seulement de mobiliser des ressources pour la réalisation des objectifs de développement durable, mais aussi de contribuer au bien public mondial à la faveur d'un système financier international stable.

27. Dans les pays d'origine, les gouvernements peuvent étudier les moyens d'inciter les investisseurs institutionnels à adopter une approche axée sur le long terme, notamment en révisant les cadres réglementaires et en encourageant les horizons à long terme dans l'analyse du crédit et des indices, y compris les notations. Quant aux pays de destination, ils peuvent adopter des techniques de gestion du compte de capital, notamment les systèmes de réglementation macroprudentielle qui se sont avérés efficaces dans le changement de la structure des échéances des investissements.

Rétablissement de la viabilité de la dette

28. Les préoccupations croissantes exprimées dans un certain nombre de pays en développement quant à la viabilité de la dette traduisent la nécessité de veiller à ce que le système international puisse faire face au surendettement souverain. Les crises de la dette souveraine conduisent souvent à une spirale de fuite des capitaux, à la hausse des taux d'intérêt et au chômage. Même en dehors des crises, les niveaux élevés de la dette entravent les emprunts souverains, et par là même les efforts déployés pour financer les objectifs de développement durable.

29. Les emprunts n'ont pas tous le même effet à long terme sur la viabilité de la dette. Les investissements productifs dans les objectifs de développement durable, notamment dans les infrastructures, peuvent stimuler la croissance et renforcer les indicateurs de la dette. Dans son rapport sur le Forum sur le suivi du financement du développement, le Conseil économique et social constate qu'il est utile de déterminer la manière dont les emprunts sont utilisés, et que la réalisation effective d'investissements publics dans les infrastructures et les capacités productives à

²³ Willis Towers Watson, *Global Pension Assets Study 2018*. Disponible à l'adresse : www.willistowerswatson.com/en/insights/2018/02/global-pension-assets-study-2018.

l'appui des objectifs de développement durable dans le cadre d'une bonne administration de la dette publique, peuvent avoir un effet positif sur la marge de manœuvre budgétaire et la soutenabilité de la dette²⁴.

30. Bien que d'importants progrès aient été accomplis dans la mise en œuvre de solutions axées sur le marché face au surendettement, comme par exemple l'inclusion de clauses d'action collective dans les contrats d'émission d'obligations, le processus de restructuration de la dette souveraine demeure fragmenté et incertain. L'utilisation d'instruments novateurs, tels que les emprunts dont le remboursement est conditionné par la situation économique de l'État, qui réduisent ou retardent les paiements au titre du service de la dette en temps de crise, pourrait permettre d'atténuer les tensions financières et être adoptée facilement par des prêteurs du secteur public. Ces instruments pourraient être particulièrement utiles aux pays confrontés à des catastrophes.

31. Si le consensus politique sur la manière de mettre en œuvre un cadre global, prévisible et équitable pour une restructuration efficace et efficiente de la dette souveraine n'existe pas, certains forums ont cherché à élaborer des principes et directives qui, sans être obligatoires, pourraient, grâce à l'adoption volontaire, devenir des normes. Dans le Programme d'action d'Addis-Abeba, les États membres se sont engagés à œuvrer pour un consensus mondial sur des directives concernant la responsabilité des débiteurs et des créanciers en matière d'emprunts ou de prêts souverains, en tirant parti des initiatives existantes, telles que les Principes de la CNUCED visant à promouvoir des pratiques responsables pour l'octroi de prêts et la souscription d'emprunts souverains.

B. Réglementation financière internationale

32. Pour réaliser les objectifs de développement durable, le système financier devrait en définitive faciliter la circulation des capitaux des épargnants aux emprunteurs dans des conditions stables et viables et allouer au mieux les fonds à l'ensemble de l'économie. La crise économique et financière de 2008 a bien démontré que les cadres réglementaires ne suffisent pas pour faire face aux risques systémiques dans le système financier. Une frange importante du secteur financier a eu une exposition à des actifs plus risqués que la plupart des analystes ou des organismes de réglementation ne pouvaient comprendre.

33. Aujourd'hui, près d'une décennie après le lancement de la réforme de la réglementation financière, l'élaboration de politiques dans le cadre du programme d'action approuvé par le Groupe des 20 est pratiquement achevée, bien que la mise en œuvre intégrale des nouvelles normes soit toujours en instance. Au moment où la crise financière de 2008 disparaît dans l'histoire, des pressions sont déjà exercées pour faire machine arrière dans les réformes, et il est difficile de savoir s'il existe une volonté politique suffisante pour prendre des mesures supplémentaires pour pallier les risques systémiques qui n'avaient pas été suffisamment pris en considération dans le programme de réforme convenu. En attendant, seules quelques dispositions comme par exemple la divulgation d'informations financières sur le climat, ont été prises pour harmoniser le système de réglementation avec les objectifs de développement durable.

Réglementation bancaire et des assurances

34. Des cadres réglementaires solides sont essentiels à la stabilité du système financier international. Les règles de contrôle bancaire ont pour but de veiller à ce que les banques commerciales détiennent un capital et un volume de liquidités

²⁴ E/FFDF/2018/3.

suffisants pour couvrir les pertes potentielles dans leurs portefeuilles, et sont donc en mesure de résister aux contraintes financières et économiques. Diverses prescriptions complémentaires ont été approuvées par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire depuis 2009, notamment l'augmentation du capital des banques, l'exigence pour les banques de disposer d'actifs liquides de haute qualité, et l'exigence pour les banques de maintenir un profil de financement durable.

35. Si beaucoup a été fait en termes de réglementation bancaire, les effets des réformes sur le développement durable demeurent incertains. La réglementation permet de créer des incitations, notamment en ce qui concerne l'allocation de capitaux, avec des effets pervers éventuels quant à l'accès au crédit pour financer les objectifs de développement durable, comme le financement du commerce et le financement à long terme des infrastructures. En effet, les normes définitives adoptées par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire en décembre 2017 ont réduit la pondération des risques pour les prêts aux petites et moyennes entreprises en la faisant passer de 100 % à 85 %, en reconnaissance du rôle important que jouent ces dernières dans la création de croissance et d'emplois ainsi que de leur contribution au développement durable. Pour réduire les divergences entre les différentes méthodes d'évaluation et d'analyse des risques utilisées par les petites et les grandes institutions financières, le Comité a également décidé, à l'issue d'un long débat, que les banques utilisant des modèles de risque internes pour constituer des coussins de capital minimum ne pouvaient disposer de fonds propres pondérés en fonction des risques, qui sont de plus de 27,5 % en deçà de ce qui serait nécessaire si elles utilisaient la méthode standard pour la pondération des risques, bien que la taille du plancher ait fait l'objet de débats considérables²⁵.

36. Les réformes visant à remédier au problème « des banques trop grosses pour faire faillite » ont été peaufinées, mais des efforts restent à faire pour mettre en place des mécanismes de résolution efficaces pour ces institutions et concrétiser des plans de résolution pour les entreprises transfrontalières.

37. Le Conseil de la stabilité financière est en train de procéder à des évaluations des incidences des réformes sur le financement de l'investissement dans les infrastructures et d'autres domaines. Jusqu'ici, des preuves de ces incidences restent limitées. Le volume total des créances bancaires transfrontières sur les pays en développement signalés à la Banque des règlements internationaux continue de s'accroître depuis le début de l'année 2015, bien que la part des créances à long terme ait diminué et que les tendances varient d'un pays à l'autre. Certains marchés émergents et pays en développement continuent de signaler des inquiétudes par rapport à la baisse des activités de banques internationales sur leur marché intérieur, même si, à ce jour, cette baisse ne semble pas avoir d'effets significatifs sur la croissance globale du crédit.

38. Les décideurs politiques ont intérêt à veiller à ce que le système financier soit résilient à toute forme de risque. La divulgation d'informations financières significatives liées au climat est un préalable à la gestion et la tarification appropriées des risques climatiques par les entreprises financières. L'Équipe spéciale sur les informations financières ayant trait au climat a publié au mois de juin 2017 des recommandations pour la divulgation volontaire d'informations financières relatives au climat. Jusqu'ici, plus de 240 sociétés détenant une capitalisation boursière cumulée de plus de 5,1 billions d'euros ont manifesté leur appui à ces recommandations. Néanmoins, des appels sont toujours lancés pour une déclaration obligatoire. Ces acquis sur la divulgation d'informations liées au climat pourraient

²⁵ <https://www.bis.org/press/p171207.htm>.

servir de modèles pour des divulgations similaires sur d'autres aspects des objectifs de développement durable.

Système bancaire parallèle et produits dérivés

39. Le système bancaire parallèle, qui se situe en dehors du cadre réglementaire régissant les banques commerciales et les produits dérivés, peut toujours présenter des risques systémiques à l'économie mondiale. Une mesure étroite du volume du système bancaire parallèle qui ne retient que les entités financières non bancaires qui peuvent présenter des risques pour la stabilité financière, fait apparaître un chiffre de 45,2 billions de dollars en 2016, en hausse de 7,6 % par rapport à 2015. Un autre indicateur plus large qui englobe les autres institutions de la catégorie « autres intermédiaires financiers » à savoir les autres intermédiaires financiers", révèle une progression de 8 %, soit un montant de 99,2 billions de dollars en 2016²⁶. Les activités du système bancaire parallèle généralement considérées comme ayant le plus contribué à la crise économique et financière mondiale de 2008 ont considérablement diminué et, de manière générale, elles ne présentent plus de risques pour la stabilité financière, selon le Conseil de stabilité financière²⁷. Cependant, à la date de juin 2017, 14 juridictions du Conseil avaient pris du retard dans la mise en œuvre d'au moins un volet de la réforme du système bancaire parallèle, tandis que dans d'autres, la question est de savoir si les réformes sont suffisamment solides²⁸. Par exemple, le volume des actifs détenus dans des instruments de placement collectifs pouvant faire l'objet d'une forte demande (comme les fonds de type ouvert à revenu fixe, les fonds spéculatifs de crédit, les fonds de placement immobiliers et les fonds de placement sur le marché monétaire) demeure élevé ou s'est accru d'environ 13 % par an depuis la crise²⁹. Cette forte croissance s'est accompagnée d'un niveau relativement élevé d'investissement en crédit, mais aussi de risques d'illiquidité et de risques liés aux échéances plus élevés.

40. La mise en œuvre des réformes convenues par le Conseil de stabilité financière eu égard aux produits dérivés négociés de gré à gré est maintenant bien avancée, même si cela a pris plus de temps que prévu en raison de l'ampleur et de la complexité des réformes, ainsi que de d'autres difficultés. La compensation centrale est en train de beaucoup simplifier le réseau des expositions sur produits dérivés auparavant opaque et complexe; elle se retrouve dans les dérivés de taux d'intérêt et dans une moindre mesure les swaps sur défaillance de crédit, mais s'avère toujours rare dans les contrats sur produits dérivés en devises³⁰. Pour réduire le risque de crédit de contrepartie dans le système, l'on a introduit un plus grand nombre de garanties. Des avancées ont également été enregistrées dans l'amélioration de la transparence des transactions sur les produits dérivés, mais il ressort d'analyses récentes que l'arbitrage transfrontalier a sapé la capacité des organismes de réglementation des groupes bancaires qui ont des filiales traitant de produits dérivés, de bien comprendre

²⁶ À l'exclusion des sociétés d'assurance, des fonds de pension et des institutions financières publiques. Conseil de stabilité financière, *Global Shadow Banking Monitoring Report 2017* (2018). Disponible à l'adresse : www.fsb.org/wp-content/uploads/P050318-1.pdf.

²⁷ Conseil de la stabilité financière, « Assessment of shadow banking activities, risks and the adequacy of post-crisis policy tools to address financial stability concerns » (2017). Disponible à l'adresse : <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P300617-1.pdf>.

²⁸ Conseil de stabilité financière, *Implementation and effects of the G20 financial regulatory reforms: third annual report* (2017). Disponible à l'adresse : <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P030717-2.pdf>.

²⁹ Conseil de stabilité financière, *Global Shadow Banking Monitoring Report 2017* (2018). Disponible à l'adresse : www.fsb.org/wp-content/uploads/P050318-1.pdf.

³⁰ www.bis.org/publ/otc_hy1805.htm.

l'exposition sur les produits dérivés et le levier financier des groupes bancaires, dont beaucoup sont considérés comme étant d'importance systémique³¹.

Inclusion financière et services de banque correspondante

41. Les faits démontrent de plus en plus que des marchés financiers inclusifs, notamment pour les petites et moyennes entreprises, favorisent la croissance économique et l'emploi, tout en réduisant les inégalités. La base de données actualisée du Global Findex publié en mai 2018, montre qu'à l'échelle mondiale, 69 % des adultes ont un compte financier, contre 62 % en 2014. Toutefois, il existe de fortes variations. Dans certains pays, moins de 10 % de la population ont des comptes financiers, contre plus de 90 % dans d'autres. A la date de 2017, 72 % des hommes et seulement 65 % des femmes disposaient d'un compte. Aucune avancée n'a été notée pour résorber cet écart des 7 points de pourcentage au cours des six dernières années. Les solutions technologiques sont en marche : dans les pays en développement, 19 % des adultes effectuent au moins un paiement direct par compte d'argent mobile, téléphone portable ou l'Internet, l'Afrique subsaharienne étant le chef de file mondial en ce qui concerne l'utilisation des services monétaires par téléphonie mobile³². La numérisation croissante du secteur financier pose la question du renforcement de l'aptitude à se servir des outils financiers et numériques, afin de protéger les consommateurs contre les pratiques financières abusives, ou de renforcer leur protection.

42. Les enquêtes montrent que le manque de ressources financières constitue un obstacle majeur pour les petites et moyennes entreprises dans de nombreux pays en développement. Les stratégies de transformation structurelle visent souvent à créer un noyau de petites et moyennes entreprises associées à de plus grandes entreprises à même de promouvoir la mise à niveau des industries. Comme indiqué plus haut, la réglementation a des effets sur les mesures d'incitation, et peut avoir des effets pervers sur les prêts aux petites et moyennes entreprises. Parmi les politiques visant à améliorer la capacité des petites et moyennes entreprises à obtenir des financements abordables, figurent les programmes de sensibilisation pour informer leurs propriétaires et administrateurs de toutes les options de financement possibles. Certains pays ont lancé des initiatives visant à aiguïser davantage l'intérêt des investisseurs, notamment avec des accélérateurs ou des incubateurs qui dispensent des formations aux start-up et aux petites et moyennes entreprises.

43. Certaines composantes du système financier international s'appuient sur les relations de correspondance bancaire, qui sont des accords permettant à deux banques de pays différents de faire des transactions mutuellement. Ces accords facilitent les virements intérieurs et internationaux et sont essentiels pour le financement du commerce; ils facilitent également les envois de fonds des travailleurs migrants. Toutefois, le nombre des opérations de correspondance bancaire a continué de baisser, et toutes devises confondues, le nombre d'opérations actives a baissé de 8 % entre 2011 et le milieu de l'année 2017. En moyenne, le nombre moyen de corridors actifs par pays a augmenté en Amérique du Nord et en Europe de l'Est, mais pour toutes les autres régions, notamment l'Afrique, l'Asie, l'Amérique latine et les Caraïbes, il est en recul³³.

44. Les causes de ces baisses sont multiples et probablement, les coûts afférents au respect des règles relatives à la lutte contre le blanchiment d'argent et des règles dites de « l'obligation de connaître son client, ainsi que la volonté des banques de réduire

³¹ www.ineteconomics.org/research/research-papers/too-big-to-fail-banks-regulatory-alchemy.

³² <https://globalfindex.worldbank.org>.

³³ Conseil de stabilité financière, *Correspondent Banking Data Report* (2018). Disponible à l'adresse : www.fsb.org/wp-content/uploads/P060318.pdf.

leurs risques, en font partie. Cet état de fait peut avoir des incidences sur la capacité d'envoyer et de recevoir des paiements internationaux, ou entraîner des flux de paiements dans la clandestinité, avec des conséquences potentiellement néfastes pour le commerce international, la croissance, les envois de fonds et l'inclusion financière, ainsi que la stabilité et l'intégrité du système financier.

45. La réglementation, le renforcement des capacités, le renforcement des instruments de diligence raisonnable et une plus large utilisation de la technologie financière peuvent permettre de remédier à la baisse du volume des opérations de correspondance bancaire³⁴. Au cours de l'année écoulée, le Groupe d'action financière a tenu des discussions sur les évolutions notées par rapport aux directives révisées dans le but de préciser les attentes en matière de réglementation, tandis que le Groupe de Wolfsberg dont sont membres les principales banques correspondantes du monde, a publié un questionnaire visant à normaliser les informations requises pour un fonctionnement plus efficace des commodités liées à l'obligation de connaître son client. L'utilisation de la technologie par les banques internationales pour améliorer l'échange d'informations normalisées sur les clients, et des commodités liées à l'obligation de connaître son client, peuvent permettre de réduire les coûts et les risques afférents à l'entretien de relations entre les banques correspondantes.

Agences de notation

46. Les agences de notation jouent un rôle important dans le fonctionnement des marchés financiers et influent sur les apports de capitaux aux pays, entreprises et projets. Avec les trois plus grandes agences de notation détenant toujours 95 % des parts des plus grand marchés financiers, des inquiétudes subsistent quant à la concurrence et aux pratiques oligopolistiques. La crise financière a démontré que la notation peut avoir des incidences sur la stabilité du système financier international. La notation tend à être procyclique; elle augmente lorsqu'il y a reprise économique et baisse durant les phases de ralentissement conjoncturel, faisant grimper le coût de l'emprunt en période de récession lorsque les entreprises peuvent avoir le plus besoin de financement. Le suivi du respect des règles par les agences de notation se poursuit au niveau national, avec un récent rapport des États-Unis selon lequel dans certains cas, des agences n'ont pas dûment appliqué ou respecté leurs propres méthodes et politiques de détermination des notes, et que d'autres n'avaient pas toutes les procédures requises pour prévenir des conflits d'intérêt éventuels dans le cadre de leurs activités professionnelles³⁵. En outre, l'horizon temporel pour la notation est relativement court – entre deux et cinq ans pour la dette d'entreprise – ce qui permet d'institutionnaliser des perspectives à plus court terme.

47. Sur une note plus positive, il importe de signaler que de plus en plus, les agences de notation tiennent compte dans leur analyse les risques environnementaux, sociaux et économiques qui ont une incidence significative sur les rendements financiers, même si cela ne se fait pas encore de manière systématique. À l'automne 2017, les trois principales agences de notation ont fourni des informations plus détaillées sur la manière dont elles intègrent les questions d'environnement, de société et de gouvernance dans les notes. Standard & Poor's a effectué une analyse des changements dans la notation et constaté que sur une période de deux ans, les facteurs environnementaux et climatiques ont été inclus dans l'analyse de 717 notations

³⁴ Conseil de stabilité financière, « FSB action plan to assess and address the decline in correspondent banking: Progress report to G20 finance ministers and central bank governors » (2018). Disponible à l'adresse : www.fsb.org/wp-content/uploads/PI60318-2.pdf.

³⁵ United States Securities and Exchange Commission, *2017 Summary report of Commission staff's examinations of each nationally recognized statistical rating organization* (2017). Disponible à l'adresse : www.sec.gov/ocr/reports-and-publications/special-studies/nrsro-summary-report-2017.pdf.

d'entreprises, et que dans 106 de ces cas, ces facteurs se sont avérés importants pour la qualité de crédit et ont entraîné des modifications dans la notation³⁶. Des perspectives à plus long terme augmenteraient certainement les effets des facteurs relatifs à la viabilité sur les résultats, dans la mesure où beaucoup de risques environnementaux et sociaux ne sont pertinents que sur un horizon de plus de cinq ans. Les agences de notation pourraient, dans un premier temps, publier des notations à long terme aux côtés des notations traditionnelles.

Nouvelles tendances et difficultés

48. La numérisation des finances peut permettre d'améliorer la collecte de données économiques et promouvoir les systèmes d'alerte rapide, ainsi qu'un meilleur état de préparation. Elle peut permettre au système financier de toucher les populations qui n'ont pas accès aux services financiers, notamment les femmes. Les services d'argent mobile sont devenus de grands pourvoyeurs de paiements, avec plus de 6 milliards de dollars de transactions chaque année. Le partage d'informations à l'aide de la technologie peut renforcer l'analyse du crédit, et ainsi accroître l'accès au crédit pour les petites et moyennes entreprises. La technologie financière a le potentiel pour réduire les coûts des envois de fonds, et les applications novatrices peuvent contribuer à remédier au recul dans les opérations par correspondants bancaires. Toutefois, les services financiers numériques ne sont pas sans risques. Beaucoup de nouveaux acteurs et produits ne sont pas pris en considération dans les cadres réglementaires. En l'absence d'une réglementation appropriée, ils peuvent présenter des risques pour les consommateurs. Certes, la protection des consommateurs est particulièrement importante lorsque les clients ont une culture financière et une aptitude à se servir des outils numériques relativement faibles, mais elle est essentielle dans tous les contextes, compte tenu de l'évolution constante de la technologie et de l'asymétrie de l'accès à l'information. Une réglementation financière efficace peut aussi favoriser la concurrence, empêcher les comportements monopolistiques et permettre de traiter les questions relatives à la vie privée³⁷.

49. La réglementation devra aussi tenir compte de l'incidence des monnaies virtuelles également appelées cryptomonnaies. Le caractère anonyme et la portée internationale de ces monnaies suscitent des inquiétudes concernant des financements illicites³⁸. Les opérations ne peuvent être rapprochées rigoureusement à des identités réelles puisque les prestataires de services les rendent anonymes, ce qui signifie que les monnaies virtuelles peuvent dissimuler ou déguiser l'origine illicite, l'utilisation ou le transfert de fonds. Le Groupe d'action financière a appelé à la réglementation des échanges de devises virtuelles afin de réduire les risques. En 2017, plusieurs pays d'Asie qui accueillent des échanges de devises virtuelles ont introduit de nouveaux règlements ou annoncé leur intention de le faire. Avec des liens de plus en plus flous entre les entités, les activités et les juridictions, de nouvelles normes et des principes juridiques communs peuvent être justifiés pour veiller à ce que le financement numérique s'aligne sur les priorités nationales et internationales.

³⁶ www.spglobal.com/our-insights/How-Does-SP-Global-Ratings-Incorporate-Environmental-Social-and-Governance-Risks-Into-its-Ratings-Analysis-.html.

³⁷ Conseil de la stabilité financière, « Financial stability implications from fintech: supervisory and regulatory issues that merit authorities' attention » (2017). Disponible à l'adresse : <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf>.

³⁸ Dong He and others, « Virtual currencies and beyond: initial considerations » (2016). IMF Staff Discussion Note SDN/16/03. Disponible à l'adresse : www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2016/sdn1603.pdf.

C. Institutions financières publiques internationales

50. Les banques de développement ont un rôle clé à jouer dans le financement du Programme 2030, ainsi que reconnu dans le Programme d'action d'Addis-Abeba. Les banques de développement – multilatérales, sous-régionales et nationales – financent des biens publics et d'autres investissements qui sont d'intérêt public mais ne peuvent pas être commercialement réalisables. Elles peuvent également agir de manière contracyclique pour fournir des ressources en période de tension sur les marchés. Les actions menées en vue de l'harmonisation des opérations des institutions financières publiques avec les objectifs de développement durable sont plus avancées que les celles déployées en faveur de l'investissement privé, bien qu'il existe une marge d'amélioration.

51. Le Programme d'action d'Addis-Abeba en a appelé aux banques multilatérales de développement pour un usage optimal de leurs ressources et de leurs bilans, en veillant au maintien de leur intégrité financière. Depuis 2015, la Banque mondiale, la Banque asiatique de développement, la Banque africaine de développement et la Banque islamique de développement ont pris des mesures pour tirer le meilleur parti de leurs bilans en permettant un effet de levier sur les subventions, en effectuant des fusions de bilan, en procédant à la titrisation ou la vente des prêts après le montage, en réduisant les charges, en augmentant les frais, en améliorant la gestion des risques et en diversifiant l'exposition aux risques. Certaines banques multilatérales de développement ont également augmenté leurs parts de prêts par rapport à leurs fonds propres, tout en s'efforçant de maintenir leur notation de crédit.

52. De plus, nombre de banques de développement nationales opèrent à l'échelle internationale. En particulier, de nouvelles banques sont en train d'être créées au Canada et sont proposées aux États-Unis, tandis que d'autres, comme la Commonwealth Development Corporation au Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, reçoivent des apports de capitaux. En termes d'envergure, la Banque nationale brésilienne de développement économique et social et les banques stratégiques chinoises, la Banque de développement de la Chine et la Banque d'import-export de Chine, demeurent le plus grandes.

53. Quoique les banques multilatérales de développement s'attachent à l'harmonisation de leurs stratégies avec le Programme 2030, elles devront, pour atteindre les objectifs de développement durable, parvenir à augmenter l'échelle de leurs opérations et veiller à ce que les retombées de la viabilité sociale et environnementale soient intégrées dans leurs prêts, en particulier pour les investissements dans les infrastructures qui permettront de pérenniser des modes de développement jusqu'en 2030 et au-delà. Il pourrait s'agir d'aligner davantage les mesures incitatives en faveur du personnel interne aux paramètres pertinents pour l'atteinte des objectifs, plutôt qu'au volume des prêts essentiellement. Pour ce faire, il faudra un suivi et évaluation rigoureux, axé sur une mesure efficace de l'impact du développement durable.

54. Les activités de suivi, d'évaluation et de mesure sont particulièrement importantes pour les projets de financement mixte, car lorsque des investissements privés à but lucratif sont inclus dans le financement, les partenaires publics sont tenus de veiller à ce que les projets contribuent aux priorités nationales en matière de développement durable. La Société financière internationale est en train d'élaborer une nouvelle méthodologie de mesure d'impact, en remplacement de son Système de suivi des résultats du développement. La nouvelle méthode dénommée Système de mesure et de suivi de l'impact anticipé a été lancée avec deux phases pilotes en 2017 et devrait être mise en œuvre de manière plus large en 2018. La Société financière internationale entend octroyer une récompense financière aux membres de son

personnel pour les projets dont l'impact sur le développement dépasse le seuil de performance minimale.

55. Le Programme d'action d'Addis-Abeba exhorte également les banques de développement à créer ou maintenir des systèmes de sauvegarde sociale et environnementale, touchant notamment les droits de l'homme, l'égalité des sexes et la démarginalisation des femmes, qui soient transparents, efficaces, efficients et d'actualité. À cet égard, le nouveau Cadre environnemental et social de la Banque mondiale adoptée en 2016, sera appliqué aux projets à partir du mois d'octobre 2018, même si des questions demeurent quant au suivi de cette application³⁹.

56. Les États Membres continuent de mettre l'accent sur l'importance des droits des femmes et l'égalité des sexes, et encouragent les institutions financières internationales à tenir compte de l'égalité des sexes dans leurs décisions d'investissement. La plupart des banques multilatérales de développement sont en train d'améliorer les aspects de leurs prêts relatifs à la sensibilité à la dimension du genre et aux conséquences pour les personnes de chaque sexe. Pour le Groupe de la Banque mondiale dans son ensemble, les objectifs en matière de genre sont en train d'être atteints. La part des projets du Groupe de la Banque mondiale tenant compte de la problématique hommes-femmes est passée de 62 % en 2016 à 71 % en 2017, en dépassement de l'objectif évoqué plus haut. Toutefois, il y a toujours lieu d'apporter des améliorations. Durant l'exercice 2017 par exemple, seuls 29 % des personnes désignées à la Société financière internationale pour des postes dans les conseils d'administration de ses clients étaient des femmes.

D. Autres questions économiques internationales⁴⁰

Flux financiers illicites

57. Les flux financiers illicites constituent un obstacle majeur aux efforts de mobilisation de ressources nationales pour le développement durable. Ils sont généralement liés à la criminalité transnationale, la corruption ou les pratiques fiscales abusives, bien que ces catégories ne soient pas mutuellement exclusives ou exhaustives. Les différentes composantes des flux financiers illicites ne sont pas directement comparables et l'agrégation des estimations de l'ensemble des canaux et des composantes pourrait entraîner un double comptage.

58. Même s'il est difficile d'estimer les avoirs détenus à l'étranger du fait de la protection du secret consentie dans de nombreuses juridictions, de nouvelles données permettent d'améliorer la précision des estimations. Selon les estimations d'une étude, les avoirs financiers privés détenus à l'étranger représentaient 10 % du produit intérieur brut mondial à la date d'octobre 2017⁴¹. Toutefois, il n'existe pas à l'heure actuelle des données suffisantes permettant de déterminer le volume de ces avoirs correctement divulgué aux autorités fiscales.

59. En 2017, les organismes conjointement responsables de l'indicateurs des objectifs de développement durable 16.4.1 sur les flux financiers illicites – l'Office des Nations Unies contre la drogue et le Crime et la CNUCED – ont commencé à élaborer, réviser et tester une méthodologie statistique pour estimer le volume des

³⁹ www.hrw.org/news/2017/12/04/letter-world-bank-environmental-and-social-standards-guidance-notes.

⁴⁰ Plusieurs nouveaux domaines de préoccupation des États membres répertoriés par l'Assemblée générale dans sa résolution 72/203 sont regroupés sous cette rubrique.

⁴¹ Annette Alstadsæter, Niels Johannesen and Gabriel Zucman, « Who owns the wealth in tax havens? Macro evidence and implications for global inequality », National Bureau of Economic Research Working Paper n° 23772 (septembre 2017).

flux financiers illicites. L'expérimentation des méthodologies statistiques proposées se fera en Amérique latine et en Afrique à partir de 2018.

60. La lutte contre les flux financiers illicites nécessitera un renforcement des institutions actuelles et une meilleure application des lois, ainsi que l'établissement de nouvelles politiques et pratiques. L'utilisation innovante des nouvelles technologies peut également être avantageuse. Beaucoup de réformes sur la transparence fiscale présentées par le Groupe des 20 et mis en place au niveau international seront utiles pour suivre et mettre fin aux flux financiers illicites. En particulier, des registres de propriété effective et des mécanismes de partage d'informations renforcés seront essentiels pour pénétrer les cartels, sociétés écrans et autres instruments financiers utilisés pour dissimuler des flux financiers illicites et les avoirs qui en résultent, alors que l'échange automatique de renseignements sur les comptes financiers vise à encourager la divulgation des avoirs financiers à l'étranger. L'établissement de rapports pays par pays par les sociétés transnationales peut permettre de dénoncer et réduire l'évasion fiscale. Si des progrès considérables ont été accomplis par l'OCDE et le Groupe des 20 concernant certains aspects des flux financiers illicites, les pays à faible revenu, qui ne disposent pas souvent des capacités suffisantes et des cadres institutionnels, sont généralement exclus de la recherche de solutions. Le Programme d'action d'Addis-Abeba souligne que la coopération fiscale internationale devrait être universelle dans son approche et sa portée et tenir pleinement compte des besoins et capacités de tous les pays.

Participation des femmes à l'économie

61. Les États Membres ont à plusieurs reprises affirmé que l'accès des femmes, à égalité avec les hommes, aux possibilités de participer à l'économie et d'exercer de hautes responsabilités dans l'économie est indispensable si l'on veut réaliser les droits fondamentaux des femmes et, partant, le développement durable. Environ un tiers des entreprises du secteur formel sont détenues et gérées par des femmes, mais les données tirées d'enquêtes sur les entreprises ne sont mises à jour que dans une poignée de pays chaque année, de sorte que les tendances mondiales sont difficiles à détecter. Les femmes chefs d'entreprise ont tendance à éprouver beaucoup plus de difficultés que les hommes à créer et développer leur entreprise, ce qui peut être lié à des lois qui ont un impact différent sur les hommes et les femmes, par exemple en ce qui concerne la propriété foncière et l'héritage, ainsi que les normes culturelles et les comportements sociaux. En 2017, les femmes occupaient 17,3 % des sièges dans les conseils d'administration des entreprises dans le monde entier, contre 15,8 % en 2016, avec des acquis aussi bien dans les pays développés que les pays en développement⁴². L'Organisation internationale du Travail estime que la probabilité que les femmes soient classées comme « employeur » n'a pratiquement pas varié. Les employeurs féminins ne représentent que 1,7 % de l'emploi féminin, contre 4 % chez les hommes⁴³. L'un des principaux facteurs qui contribuent à l'inégalité entre les sexes dans la participation au marché du travail est la répartition inégale du travail non rémunéré entre les femmes et les hommes, avec le temps consacré par les femmes au travail domestique non rémunéré et aux responsabilités familiales représentant près du triple de celui des hommes, selon les données tirées d'enquêtes sur 83 pays et régions⁴⁴.

⁴² MSCI, *Women on boards: progress report 2017* (2017). Disponible à l'adresse :

www.msci.com/www/research-paper/women-on-boards-progress-report/0806530251.

⁴³ Organisation internationale du Travail, *Emploi et questions sociales dans le monde – Tendances pour les femmes 2018* (Genève, 2018).

⁴⁴ Base de données mondiale relative aux indicateurs de suivi des objectifs de développement durable.

Accords sur les investissements internationaux

62. Si l'investissement étranger direct reste une forme de courants financiers internationaux plus stable, les accords sur les investissements internationaux, qui visent à appuyer les investissements étrangers, ont souvent des effets pervers, tels que les entraves aux règles qui favorisent le développement durable lorsque celles-ci ont des incidences sur les bénéficiaires des investisseurs. Certains pays sont devenus vulnérables aux amendes infligées par les groupes d'arbitrage constitués pour régler les différends entre investisseurs et États, ce qui compromet leur capacité à mettre en œuvre des politiques à l'appui des objectifs de développement durable. La conclusion de traités sur les investissements a atteint un tournant décisif. L'année 2017 a connu le nombre le plus faible de nouveaux accords sur les investissements internationaux depuis 1983, ce qui suggère une période de réflexion sur les politiques relatives à ces investissements ainsi que leur réexamen. Pour la première fois, le nombre d'extinctions de traités a dépassé celui des signatures de nouveaux accords sur les investissements internationaux⁴⁵.

63. Les progrès accomplis à l'échelle mondiale quant à la réforme des accords sur les investissements internationaux ont été passés en revue à la Conférence annuelle de haut niveau sur les accords relatifs aux investissements internationaux organisée en octobre 2017 par la CNUCED. Peuvent être citées parmi les principales caractéristiques prises en considération dans l'établissement des traités modernes, une orientation vers le développement durable, la préservation de l'espace de régulation et des améliorations ou omissions dans le règlement des différends entre investisseurs et États. Alors que les États Membres réforment les accords sur les investissements internationaux obsolètes, les décideurs et les négociateurs devraient envisager sérieusement la formulation de politiques globales sur les accords relatifs aux investissements internationaux, qui soient conformes à leurs stratégies nationales de développement. Cette cohérence devrait aboutir à une nouvelle phase de réforme visant à harmoniser les accords sur les investissements internationaux avec d'autres cadres légaux, notamment le droit interne et les cadres légaux internationaux, tels que les engagements pris dans le cadre de l'Organisation mondiale du commerce ou les conventions de double imposition. Avec les investisseurs privés qui augmentent le volume de leurs investissements dans les objectifs de développement durable, il faut impérativement que l'environnement juridique sous-jacent soit favorable au développement durable.

E. Réforme de la gouvernance

64. Le Programme d'action d'Addis-Abeba souligne l'importance de systèmes commerciaux, monétaires et financiers internationaux cohérents et homogènes au service du développement. Pour atteindre les objectifs de développement durable, les États Membres doivent non seulement augmenter les financements, mais aussi mettre en place des institutions nationales et internationales adaptées.

65. Dans le Programme d'action d'Addis-Abeba, les chefs d'État et de gouvernement et hauts-représentants ont renouvelé leur engagement à élargir la participation et à faire entendre la voix des pays en développement dans la prise de décisions économiques internationales. Ils ont également réaffirmé leur attachement à la poursuite des réformes de la gouvernance du FMI et de la Banque mondiale. En avril 2018, les actionnaires de la Banque mondiale sont parvenus à un accord sur la réforme du droit de vote de la Banque, qui devrait être officiellement adopté en

⁴⁵ CNUCED, Rapport sur l'investissement dans le monde 2018 : l'investissement et les nouvelles politiques industrielles (Genève, 2018).

octobre 2018. Le programme de réformes comprend une augmentation sélective du capital et les efforts visant à mieux exploiter le bilan de la Banque. Avec les réformes, le pouvoir de vote des pays des régions en développement au sein de l'organe de la Banque en charge des prêts non-concessionnels devrait passer de 39,7 % à 40,5 %, la part du lion revenant aux pays d'Asie qui verront leur droit de vote passer de 29,2 % à 30,2 %. Celui de la Chine passera de 4,4 % à 5,7 %. Des modifications similaires sont attendues à la Société financière internationale, avec les droits de vote des pays en développement qui passeront de 35,7 % à 36,5 %.

66. Le Conseil des Gouverneurs du FMI a convenu en décembre 2016, d'œuvrer à l'achèvement de la quinzième révision générale des quotes-parts et, notamment arrêter une nouvelle formule de calcul des quotes-parts d'ici les réunions de printemps de 2019, et au plus tard d'ici les Assemblées annuelles de 2019. Le Conseil d'administration a présenté des rapports d'activité sur la quinzième révision générale au Conseil des Gouverneurs du FMI en octobre 2017 et en avril 2018.

67. Pour lever les obstacles à la poursuite de la réforme des institutions mondiales, le Groupe des 20 a créé en avril 2017 un groupe de personnalités éminentes sur la gouvernance financière mondiale, qui procédera à un examen de haut niveau des enjeux et des perspectives du système monétaire international et la gouvernance financière mondiale, y compris les mandats, la cohérence, la transparence et la responsabilité des institutions financières internationales. Les recommandations du Groupe de personnalités éminentes se chevauchent avec un grand nombre de questions abordées dans le présent rapport.

68. Le Groupe de personnalités éminentes a publié des mises à jour en 2017 et 2018, en faisant référence à la mise en œuvre du Programme 2030 comme motif. La première mise à jour a mis en évidence une tendance irréversible vers la multipolarité et un environnement caractérisé par des comptes publics limités, les séquelles de la crise et des situations socioéconomiques nationales difficiles, avec une remise en cause des institutions⁴⁶. La deuxième mise à jour a suggéré une meilleure collaboration entre les banques multilatérales de développement et mis un accent particulier sur la réalisation de l'impact sur le développement. Elle a aussi reconnu qu'il n'y a pas de cadre convenu au niveau international pour évaluer et atténuer l'instabilité excessive des flux de capitaux et des cours de change, et a formulé des recommandations pour le renforcement du filet de sécurité financière mondiale et de la surveillance financière. Le Groupe de personnalités éminentes a appelé à une plus grande clarté concernant la répartition des responsabilités entre l'Organisation des Nations Unies, les institutions financières internationales et les autres acteurs pour faire face aux défis mondiaux, sans toutefois préciser une quelconque division du travail. Il a également suggéré que le Groupe des 20 reste le moteur de la gouvernance mondiale en fixant des objectifs stratégiques pluriannuels, en dépit du fait qu'il n'a pas une composition universelle et n'est pas légalement constitué pour donner suite aux décisions⁴⁷. Le Groupe de personnalités éminentes présentera ses conclusions en octobre 2018.

IV. Conclusions

69. **Le renforcement de la coopération internationale est essentiel pour garantir un système financier stable et durable. La réalisation des objectifs de**

⁴⁶ www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Downloads/G20-Wash-okt-International-Financial-Architecture.pdf?__blob=publicationFile&v=1.

⁴⁷ https://g20.org/sites/default/files/media/epg_chairs_update_for_the_g20_fmcbgs_meeting_in_buenos_aires_march_2018.pdf

développement durable exigera stabilité financière et viabilité. Il y a une nécessité évidente et urgente de réorienter le système financier, grâce à des politiques et à la réglementation, pour promouvoir les objectifs généraux de financement du développement durable de manière stable.

70. Les pays en développement demeurent exposés aux variations brusques du climat du marché financier et à l'instabilité des apports financiers privés. Au niveau national, de bonnes politiques macroéconomiques axées sur la réalisation des objectifs de développement durable doivent être accompagnées par une réglementation financière, des mesures macroprudentielles et la gestion du compte de capital. Des mesures visant à mieux adapter les marchés financiers à l'investissement durable à long terme peuvent aussi contribuer à la réduction de l'instabilité des flux de capitaux.

71. Les politiques nationales de développement doivent pouvoir s'appuyer sur une conjoncture internationale favorable. La coopération internationale est essentielle pour réformer le système monétaire international et le filet de sécurité financière mondiale, et pour mieux aligner les institutions financières publiques internationales sur les objectifs de développement durable. Une meilleure coordination des politiques macroéconomiques sera particulièrement importante à l'heure où le monde évolue par défaut vers un système de réserve multidevise.

72. La mise en œuvre, la supervision et l'exécution d'autres initiatives réglementaires restent indispensables. Ces initiatives consistent entre autres à œuvrer à l'harmonisation des normes de comptabilité et de publication ainsi que des notes de crédit avec le développement durable, en s'appuyant sur les avancées réalisées dans le domaine du climat, pour susciter d'autres efforts.

73. Les États Membres ont reconnu que la réforme du système financier est nécessaire mais pas suffisante; la lutte contre les flux financiers illicites, la réforme des accords sur les investissements internationaux, l'autonomisation des femmes et l'intégration d'une démarche soucieuse de l'égalité des sexes, constituent autant de domaines qui invitent à l'action.

74. En définitive, les structures de gouvernance économique mondiale devraient évoluer pour s'adapter à une ère nouvelle. Des modalités de gouvernance plus équitables et la mise à profit des instances pertinentes offertes par l'Organisation des Nations Unies pour la prise des décisions économiques internationales, permettront de promouvoir les actions entreprises pour aligner le système financier international sur le Programme 2030.