

Avant-propos

Le nouveau *Rapport sur le développement dans le monde* s'intéresse aux risques économiques interdépendants auxquels les ménages, les entreprises, les institutions financières et les pouvoirs publics sont confrontés en raison de la crise provoquée par la COVID-19. S'appuyant sur des résultats de recherches, il apporte un nouvel éclairage sur l'interconnexion des bilans et les risques de répercussions d'un secteur à l'autre, et formule des recommandations stratégiques à cet égard. Plus précisément, il cherche à déterminer comment réduire les risques financiers résultant des mesures exceptionnelles prises en réponse à la crise générée par la COVID-19 tout en soutenant une reprise équitable.

La pandémie actuelle de COVID-19 a déjà causé des millions de décès, des pertes d'emploi, des faillites d'entreprises et des fermetures d'écoles, déclenchant la crise économique la plus étendue depuis près d'un siècle. Les taux de pauvreté montent en flèche et les inégalités se creusent, tant à l'intérieur des pays que d'un pays à l'autre. Les couches défavorisées, qui étaient déjà peu résilientes aux chocs financiers, et les travailleurs peu instruits — particulièrement les jeunes et les femmes — ont été touchés de manière disproportionnée.

La réponse opposée par les pouvoirs publics consistait en une combinaison de mesures comprenant des transferts en espèces au profit des ménages, des garanties de crédit pour les entreprises, l'assouplissement des conditions de liquidité, l'institution de moratoires sur le remboursement des dettes pour une grande partie du secteur privé, et une tolérance comptable et réglementaire pour de nombreuses institutions financières. Bien que ces mesures aient contribué à atténuer les conséquences économiques et sociales de la pandémie, elles ont aussi accru les risques, notamment de surendettement des États, d'accroissement de la fragilité financière et d'érosion généralisée de la transparence. Les économies émergentes se sont retrouvées avec une marge de manœuvre budgétaire extrêmement limitée, et vont être davantage fragilisées par la normalisation imminente de la politique monétaire dans les économies avancées.

Ce Rapport appelle l'attention sur plusieurs domaines d'action prioritaires.

Le premier tient à la nécessité de déceler rapidement les risques financiers importants. Parce que les bilans des ménages, des entreprises, des institutions du secteur financier et des administrations centrales sont étroitement liés, les risques peuvent être cachés. La proportion des prêts non performants reste globalement moins élevée que ce qu'on redoutait au début de la crise. Mais cela pourrait s'expliquer par les politiques de tolérance qui ont permis de différer les remboursements de dette et assoupli les normes comptables. Des enquêtes réalisées auprès d'entreprises d'économies émergentes révèlent que beaucoup d'entreprises devraient accuser des retards de paiement dans les prochains mois, donc la dette privée pourrait subitement se muer en une dette publique, comme dans le cadre de nombreuses crises antérieures.

L'interdépendance des politiques économiques d'un pays à l'autre importe tout autant. La dette publique atteint des niveaux sans précédent. Alors que les économies avancées durcissent leur politique monétaire, les taux d'intérêt devront également augmenter dans les économies émergentes, et les monnaies de ces dernières vont probablement se déprécier. Des taux d'intérêt plus élevés renchérissent le service de la dette, renforçant la tendance observée ces dernières années, et des monnaies plus faibles alourdissent le service de la dette par rapport à la taille de l'économie. Les problèmes de liquidité pourraient rapidement donner lieu à des problèmes de solvabilité.

Les liens entre l'entreprise et l'État constituent une autre source potentielle de passifs éventuels et de dettes cachées. Il a été demandé à des entreprises publiques fournissant des services collectifs de reporter les hausses de tarifs et d'autoriser des retards de paiement des factures. En outre, les concessions et les partenariats public-privé ont enregistré des baisses drastiques de recettes. Tôt ou tard, ces pertes pourraient se refléter sur le budget. Entretemps, les emprunts contractés auprès d'entreprises publiques étrangères échappent souvent à la surveillance des agences de gestion de la dette. Ces passifs éventuels et prêts parapublics peuvent exacerber les principaux risques financiers dans les pays à faible revenu et certains marchés émergents.

Le deuxième domaine d'action prioritaire découle de la nécessité d'une gestion dynamique des actifs en difficulté. En l'absence de mécanismes efficaces de règlement de la dette du secteur privé, les problèmes de bilan durent plus longtemps qu'ils ne le devraient, la perpétuation des prêts maintenant en vie des entreprises «zombies» et étouffant la reprise. Les régimes formels d'insolvabilité doivent être renforcés et l'accès à des systèmes substitutifs de règlement des différends facilité. Des mécanismes juridiques réformés peuvent favoriser des remises de dettes et aider à protéger la réputation à long terme d'anciens débiteurs.

On peut également réduire les risques associés au service de la dette souveraine en les décelant rapidement et en les gérant de manière dynamique. Le reprofilage permet de rallonger les échéances et de lisser les paiements. Et c'est maintenant qu'il faut agir, alors que les taux d'intérêt internationaux sont bas et que l'accès aux marchés mondiaux de capitaux reste ouvert. La gestion de la dette peut aussi aider à se prémunir contre les fluctuations de taux de change et la faiblesse des monnaies.

Mais le défi le plus important concerne la restructuration de la dette souveraine. L'absence d'une procédure prévisible, ordonnée et rapide de restructuration de la dette souveraine coûte cher, assombrit les perspectives de reprise et génère des incertitudes. L'expérience montre que plus longtemps dure le processus de restructuration de la dette, plus importante est la décote pour les créanciers. Pour les pays créanciers, tout retard constitue un sérieux revers pour la croissance, la réduction de la pauvreté et le développement. Malheureusement, les négociations autour de la restructuration de la dette des pays les plus pauvres en vertu du Cadre commun du G20 sont actuellement dans l'impasse.

Enfin, il est essentiel d'œuvrer à l'élargissement de l'accès aux financements. Les ménages à faible revenu sont plus susceptibles de lisser leur consommation s'ils ont la possibilité de constituer une épargne et de contracter des emprunts. Les petites entreprises sont plus à même d'investir et de créer des emplois si elles ont accès au crédit. La finance numérique peut contribuer grandement à faciliter l'accès aux financements et ouvrir de nouveaux débouchés économiques.

Les économies émergentes doivent reconstituer leurs réserves et éviter de sacrifier l'accumulation du capital — tant matériel qu'humain — au passage. La démarche choisie

pour assainir les finances publiques est extrêmement importante à cet égard. En effet, la composition des dépenses publiques a une incidence sur la croissance économique, et une activité économique plus dynamique est essentielle pour réaliser les objectifs de développement et assurer la viabilité de la dette à plus long terme.

Les économies avancées quant à elles doivent déployer prudemment les mesures exceptionnelles de relance adoptées et éviter de créer des turbulences à l'échelle mondiale. Tout en réduisant les bilans de leurs banques centrales, elles doivent en rééquilibrer la composition au profit d'actifs à plus courte échéance, car les taux d'intérêt à court terme intéressent davantage les petites et moyennes entreprises qui forment les piliers des chaînes mondiales d'approvisionnement.

Cette nouvelle édition du *Rapport sur le développement dans le monde* trace une feuille de route pour remédier aux vulnérabilités financières générées par la crise de la COVID-19. Le Groupe de la Banque mondiale continuera de s'employer sans relâche à soutenir les efforts des pays à cette fin.

A handwritten signature in black ink that reads "David Malpass". The signature is fluid and cursive, with the first letters of the first and last names being capitalized and prominent.

David Malpass
Président
Groupe de la Banque mondiale