

Un rapport phare du Groupe de la Banque mondiale

RAPPORT SUR LE DÉVELOPPEMENT DANS LE MONDE

2022 

LA FINANCE AU SERVICE D'UNE REPRISE ÉQUITABLE

ABRÉGÉ



GRUPE DE LA BANQUE MONDIALE

Un rapport phare du Groupe de la Banque mondiale

RAPPORT SUR LE DÉVELOPPEMENT DANS LE MONDE

2022 

LA FINANCE
AU SERVICE
D'UNE
REPRISE
ÉQUITABLE

ABRÉGÉ



GRUPE DE LA BANQUE MONDIALE

Cet abrégé présente une vue d'ensemble, la table des matières et les pages préliminaires du *Rapport sur le développement dans le monde 2022 : La finance au service d'une reprise équitable*. Doi : 10.1596/978-1-4648-1730-4. La version intégrale de l'ouvrage, une fois publié, sera affichée en format PDF sur les sites <https://openknowledge.worldbank.org/> et <http://documents.worldbank.org/>, et des exemplaires du rapport peuvent être commandés à l'adresse www.amazon.com. Pour toute citation, reproduction et adaptation, veuillez utiliser la version définitive de l'ouvrage.

© 2022 Banque internationale pour la reconstruction et le développement/Banque mondiale
1818 H Street NW, Washington, DC 20433
Téléphone : 202-473-1000; Internet : www.worldbank.org

Certains droits réservés

Cet ouvrage a été établi par les services de la Banque mondiale avec la contribution de collaborateurs extérieurs. Les observations, interprétations et opinions qui y sont exprimées ne reflètent pas nécessairement les vues de la Banque mondiale, de son Conseil des Administrateurs ou des pays que ceux-ci représentent. La Banque mondiale ne garantit pas l'exactitude, l'exhaustivité ou l'actualité des données citées dans cet ouvrage. Elle n'est pas responsable des erreurs, omissions ou contradictions dans les informations qui s'y trouvent, ni de l'utilisation qui serait faite ou non des renseignements, méthodes, procédés ou conclusions présentés dans l'ouvrage. Les frontières, les couleurs, les dénominations et toute autre information figurant sur les cartes du présent ouvrage n'impliquent de la part de la Banque mondiale aucun jugement quant au statut juridique d'un territoire quelconque et ne signifient nullement que l'institution reconnaît ou accepte ces frontières.

Les informations contenues dans cet ouvrage sont fournies uniquement à titre d'information générale et ne sauraient être considérées comme des conseils en matière de droit, de titres ou d'investissements, une opinion quant au bien-fondé de tout investissement, ou une sollicitation quelconque. Certaines institutions du Groupe de la Banque mondiale ou les organisations qui y sont rattachées peuvent avoir un investissement dans quelques entreprises et entités citées dans le présent ouvrage, ou fournir des conseils ou des services auxdites entreprises et entités, ou autrement détenir un intérêt financier dans celles-ci. Le « Groupe de la Banque mondiale » est composé des institutions juridiquement indépendantes que sont la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), l'Association internationale de développement (IDA), la Société financière internationale (IFC) et l'Agence multilatérale de garantie des investissements (MIGA).

Rien de ce qui figure dans le présent ouvrage ne constitue ni n'implique ni ne peut être considéré comme une limitation des privilèges et immunités de la Banque mondiale, ni comme une renonciation à ces privilèges et immunités, qui sont expressément réservés.

Droits et autorisations



L'utilisation de cet ouvrage est soumise aux conditions de la licence Creative Commons Attribution 3.0 IGO (CC BY 3.0 IGO) <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo>. Conformément aux termes de la licence Creative Commons Attribution, il est possible de copier, de distribuer, de transmettre et d'adapter le contenu de l'ouvrage, notamment à des fins commerciales, sous réserve du respect des conditions suivantes :

Mention de la source — L'ouvrage doit être cité de la manière suivante : Banque mondiale. 2022. « Rapport sur le développement dans le monde 2022 : La finance au service d'une reprise équitable. » Abrégé. Banque mondiale, Washington, DC. Licence : Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO

Traductions — Si une traduction de cet ouvrage est produite, veuillez ajouter à la mention de la source de l'ouvrage le déni de responsabilité suivant : *Cette traduction n'a pas été réalisée par la Banque mondiale et ne doit pas être considérée comme une traduction officielle de cette institution. La Banque mondiale ne saurait être tenue responsable du contenu de la traduction ni des erreurs qui peuvent y figurer.*

Adaptations — Si une adaptation de cet ouvrage est produite, veuillez ajouter à la mention de la source le déni de responsabilité suivant : *Cet ouvrage est une adaptation d'une œuvre originale de la Banque mondiale. Les idées et opinions exprimées dans cette adaptation n'engagent que l'auteur ou les auteurs de l'adaptation et ne sont pas validées par la Banque mondiale.*

Contenu tiers — La Banque mondiale n'est pas nécessairement propriétaire de chaque composante du contenu de cet ouvrage. Elle ne garantit donc pas que l'utilisation d'une composante ou d'une partie quelconque du contenu de l'ouvrage ne porte pas atteinte aux droits des tiers concernés. L'utilisateur du contenu assume seul le risque de réclamations ou de plaintes pour violation desdits droits. Pour réutiliser une composante de cet ouvrage, il vous appartient de juger si une autorisation est requise et de l'obtenir le cas échéant auprès du détenteur des droits d'auteur. Parmi les composantes, on citera, à titre d'exemple, les tableaux, les graphiques ou les images.

Tous les renseignements sur les droits et licences doivent être adressés au service des publications de la Banque mondiale à l'adresse suivante : World Bank Publications, The World Bank Group, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, USA ; courriel : pubrights@worldbank.org.

Conception de la page de couverture et des illustrations : Gordon Schuit, avec la contribution de l'équipe Conception de l'unité des Solutions institutionnelles globales de la Banque mondiale.

Sauf indication contraire, les données contenues dans le présent ouvrage sont celles disponibles au 31 août 2021.

Table des matières

v	<i>Avant-propos</i>
ix	<i>Préface</i>
xi	<i>Remerciements</i>
1	Abrégé
1	Introduction
3	Répercussions économiques de la pandémie
3	Risques financiers interconnectés
5	Accroissement des inégalités dans et entre les pays
7	Mesures de politique économique en réponse à la pandémie : rapides, mais présentant de grandes variations d'un pays à l'autre
9	Maîtrise des risques financiers : condition préalable à une reprise équitable
10	Domaine d'action 1 : Gérer et réduire les difficultés de remboursement des prêts
13	Domaine d'action 2 : Améliorer le cadre juridique régissant l'insolvabilité
15	Domaine d'action 3 : Garantir un accès continu au financement
18	Domaine d'action 4 : Gérer des niveaux plus élevés de dette souveraine
23	Conclusion
24	Notes
25	Bibliographie
29	Table des matières du <i>Rapport sur le développement dans le monde 2022 : La finance au service d'une reprise équitable</i>

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 written in a cursive, flowing style.

David Malpass
Président
Groupe de la Banque mondiale

Préface

Dans un contexte marqué par un degré exceptionnel d'incertitude, les décideurs du monde entier doivent mener à bien la tâche délicate qui consiste à assouplir les mesures de soutien économique mises en place dès le début de la pandémie de COVID-19 (coronavirus) tout en favorisant la création des conditions nécessaires à la reprise de l'activité économique et de la croissance.

À cet égard, un problème majeur à surmonter est le manque de transparence — induit ou renforcé par la pandémie et exacerbé (involontairement) par les mesures prises — concernant les risques, qui transparaît dans les bilans du secteur privé et du secteur public. Ce que *nous savons*, c'est que la récession provoquée par la pandémie en 2020 s'est soldée par la plus forte augmentation de la dette mondiale en une seule année depuis des décennies. Avant la pandémie, la dette privée atteignait déjà des niveaux astronomiques dans plusieurs économies avancées et émergentes, laissant de nombreux ménages et entreprises mal préparés à supporter une baisse drastique de leurs revenus. Bon nombre de gouvernements étaient également confrontés à des niveaux d'endettement record avant la pandémie, alors que beaucoup d'autres ont sensiblement alourdi le poids de leur dette pour financer des politiques de riposte cruciales. En 2020, le poids total moyen de la dette des pays à revenu faible ou intermédiaire a augmenté d'environ neuf points de pourcentage du produit intérieur brut, alors que la hausse annuelle moyenne était de 1,9 point de pourcentage au cours de la décennie précédente. En outre, on a assisté au déclassement de la dette souveraine de 51 pays (au nombre desquels 44 économies émergentes).

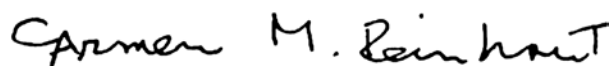
En revanche, ce que nous ne savons pas encore, c'est dans quelle mesure les États et les débiteurs privés recèlent des risques cachés qui peuvent entraver la reprise économique. Au demeurant, la complexité et l'opacité que l'on observe de plus en plus sur les marchés de la dette souveraine (au sujet de qui détient la dette et à quelles conditions) font qu'il est souvent difficile de cerner toute l'étendue des risques dans les bilans présentés par les gouvernements. En ce qui concerne le secteur privé, des composantes communes de programmes de riposte à la pandémie telles que les moratoires sur les prêts bancaires, les mesures générales de tolérance et un assouplissement marqué des obligations en matière d'information financière ne permettent pas de déterminer facilement si les débiteurs éprouvent des problèmes de liquidité à court terme ou si leurs revenus ont été affectés de façon permanente. Dans l'un et l'autre cas, le risque encouru est celui d'une insolvabilité dont il est difficile de prédire l'ampleur et la portée.

Dans un tel contexte d'incertitude, le monde doit relever le défi colossal qui consiste à continuer d'affronter une pandémie mondiale tout en gérant et en réduisant les risques financiers pour les ménages et les entreprises ainsi que dans les secteurs financier et public. Les problèmes dans un secteur peuvent se répercuter, et se répercutent effectivement, sur

l'ensemble de l'économie en passant par des canaux qui se renforcent mutuellement et établissent un lien entre la santé financière de tous les secteurs. Ce qui ressemble à première vue à une perturbation isolée dans un secteur peut très rapidement se propager au reste de l'économie. Par exemple, lorsque les ménages et les entreprises connaissent des difficultés financières, le secteur financier se retrouve exposé à un risque plus élevé de défaut de remboursement et est moins désireux ou à même de fournir des crédits et de soutenir la reprise économique. Lorsque la situation financière du secteur public se dégrade à cause de l'augmentation de la dette souveraine et de la baisse des recettes fiscales, de nombreux gouvernements se retrouvent moins outillés pour soutenir l'activité économique.

Les politiques qui facilitent la détection précoce et la résolution rapide des fragilités économiques et financières peuvent faire toute la différence entre une reprise économique vigoureuse et une reprise hésitante — ou pire, une reprise qui tarde à se manifester. Partant d'une évaluation approfondie des incidences financières et économiques les plus graves et les plus régressives de la pandémie, le présent *Rapport sur le développement dans le monde* propose un programme d'action ciblé et réaliste que les pays peuvent adopter pour faire face à certains effets économiques néfastes et potentiellement durables de la pandémie. Certaines de ces politiques visent à réduire l'opacité sur les marchés du crédit, par exemple en veillant à ce que les banques communiquent à temps des indicateurs précis de la qualité des prêts ou en améliorant la transparence en ce qui concerne l'ampleur et les conditions de la dette souveraine. D'autres initiatives cherchent à accélérer la résolution du problème du surendettement en améliorant les procédures d'insolvabilité pour les entreprises et les particuliers et en prenant des mesures énergiques pour redéfinir le profil de la dette souveraine ou pour la restructurer.

Étant entendu qu'il n'existe pas d'approche unique de la reprise économique, ce sont les conditions qui ont cours et les capacités disponibles qui déterminent pour l'essentiel l'éventail des politiques à adopter. Peu de gouvernements, voire aucun, ont les ressources et la marge de manœuvre politique suffisantes pour relever simultanément tous les défis auxquels ils seront confrontés lorsque la pandémie va se résorber. Les pays devront donc se fixer des priorités. La capacité des politiques à contribuer à une reprise durable et inclusive dépendra de la mesure dans laquelle les pouvoirs publics feront preuve de la volonté politique d'agir rapidement, en partenariat avec les institutions financières internationales et d'autres professionnels du développement.



Carmen M. Reinhart
Vice-présidente senior et économiste en chef
Banque mondiale

Remerciements

Le Rapport sur le développement dans le monde 2022 a été élaboré par une équipe conduite par sa directrice, Leora Klapper. Martin Kanz en était le directeur adjoint, Davida Connon la cheffe de projet et Davide Mare le gestionnaire de données. Laura Starita a fourni des orientations sur les aspects du Rapport liés au développement. Des orientations générales ont été formulées par Carmen Reinhart, vice-présidente senior, Économie du développement (DEC), et économiste en chef du Groupe de la Banque mondiale, et par Aart Kraay, directeur de la politique de développement à la DEC et économiste en chef adjoint du Groupe de la Banque mondiale. Le Rapport est publié sous les auspices de la DEC et préparé en partenariat avec la vice-présidence Croissance équitable, finance et institutions (EFI) de la Banque mondiale (Pôles Finance, compétitivité et innovation ; Macroéconomie, commerce et investissement; et Pauvreté), et avec le Groupe des institutions financières et le département Mesure d'impact sur le développement de la Société financière internationale (IFC).

L'équipe principale des auteurs était composée de Momina Aijazuddin, Alexandru Cojocar, Miquel Dijkman, Juan Pablo Farah Yacoub, Clemens Graf von Luckner, Kathryn Holston, Martin Holtmann, Nigel Jenkinson, Harry Lawless, Davide Mare, Sephooko Ignatius Motelle, Rita Ramalho, Matthew Saal, Beniamino Savonitto et Mahesh Uttamchandani, ainsi que des analystes Sri Sravya Raaga Akkineni, Francine Chang Fernandez, Michael Gottschalk, Lingaraj Giriya pura Jayaprakash, Mansi Vipin Panchamia, Jijun Wang et Nan Zhou. Selome Missael Paulos a fourni à l'équipe un appui administratif.

Les personnes suivantes faisaient partie de l'équipe élargie et des contributeurs de la rubrique Gros plans du Rapport : Matthew Gabriel Brown, Pietro Calice, Nadine Chehade, Erik Feyen, Matthew Gamsler, Wissam Harake, Meraj Husain, Kira Erin Krown, Christoph Lakner, Camilo Mondragon-Velez, Stephen Rasmussen, Allison Ryder, Valentina Saltane, Alexander Sotiriou, Stefan Staschen, Robert Johann Utz et Nishant Yonzan.

Les autres contributeurs étaient : Pranjul Bhandari, Fernando Dancausa, Fiseha Haile Gebregziabher, Ashish Gupta, Alexandre Henry, Fernanda Massarongo Chivulele, Collen Masunda, Antonia Menezes, Rachel Chi Kiu Mok, Sergio Muro, Ugo Panizza, Albert Pijuan Sala, Tarun Ramadorai et Guillermo Vuletin.

Nous remercions tout particulièrement les dirigeants et les responsables d'EFI et d'IFC pour leur collaboration et leurs conseils dans la préparation du Rapport, notamment Paulo de Bolle (directeur senior, Groupe des institutions financières, IFC), Marcello Estevão (directeur du Pôle Macroéconomie, commerce et investissement, EFI), Issa Faye (directeur, Mesure d'impact sur le développement, IFC), Dan Goldblum (responsable, Mesure d'impact sur le développement, Institutions financières, IFC), Cédric Mousset (chef de service par intérim, Finance, compétitivité et innovation, EFI) et Jean Pesme (directeur du Pôle Finance, compétitivité et innovation, EFI).

L'équipe remercie également les personnes suivantes pour leurs conseils, commentaires et contributions : Tatiana Alonso Gispert, Karlis Bauze, Buddy Buruku, Jennifer Chien, Krishnamurti Damodaran, Hugo De Andrade Lucatelli, Denise Leite Dias, Matei Dohotaru, Ismael Ahmad Fontán, Xavier Gine, Eva Gutiérrez, Samira Kalla, Pamela Lintner, Martin Melecky, Martha Mueller, Juan Ortiz, Alexander Pankov, José Rutman, Venkat Bhargav Sreedhara, Ekaterina Ushakova et Carlos Leonardo Vicente. L'équipe voudrait en outre témoigner sa reconnaissance aux nombreux collègues de la Banque mondiale qui lui ont adressé des commentaires écrits au cours du processus d'examen formel à l'échelle de la Banque. Ces commentaires ont apporté de précieuses orientations à un stade crucial de la production du Rapport. L'équipe a également reçu avec gratitude les suggestions et les orientations des membres d'un comité technique consultatif mis en place pour les besoins du Rapport, à savoir : Viral Acharya, Muhamad Chatib Basri, Graciela Kaminsky, Odette Lineau, Atif Mian, Jonathan Murdoch, Tim Ogden, Raghuram Rajan et Kenneth Rogoff.

L'équipe s'est par ailleurs entretenue avec les représentants suivants du monde universitaire, d'organisations internationales, d'organisations de la société civile, d'entreprises du secteur privé et de partenaires de développement, qui lui ont apporté des contributions spécifiques, en lui fournissant notamment des conseils stratégiques et des données : John Fischer, Jim Rosenberg, et Michael Schlein (Accion) ; Daniel Osorio (Banco de la República, Colombie) ; Marcia Díaz et Veronica Gavilanes (Banco Pichincha) ; Mariusz Cholewa et Paweł Szarkowski (Biuro Informacji Kredytowej S.A.) ; Nancy Silva Salas (Comisión para el Mercado Financiero) ; Andrée Simon (FINCA Impact Finance) ; Amrik Heyer et David Taylor (FSD Kenya) ; Rafe Mazer (Innovations for Poverty Action); Carlos Arredondo, Nadia Cecilia Rivero Morey, Jeffrey Sadowsky et Gregorio Tomassi (Konfío) ; Zhenhua Li, Shi Piao, Xiaodong Sun et Joey Zhang (MYbank et Ant Group); et Andreas Fuster (Swiss Finance Institute @ EPFL). L'équipe a consulté et recueilli les contributions des collègues suivants d'IFC : Olawale Ayeni, Jessica Camilli Bluestein, Erica Bressan, Peter Cashion, José Felix Etchegoyen, Bill Gallery, Anushe Khan, Luz María Salamina, Leila Search et Beatrix Von Heintschel.

Les données des *Business Pulse Surveys* de la Banque mondiale utilisées tout au long du Rapport, ainsi que des analyses connexes, ont été recueillies et analysées par Besart Avdiu, Xavier Cirera, Marcio Cruz, Elwyn Davies, Subika Farazi, Arti Grover, Leonardo Iacovone, Umut Kılınç, Ernesto López-Córdova, Denis Medvedev, Gaurav Nayyar, Mariana Pereira López, Trang Tran Minh Pham, Santiago Reyes Ortega et Jesica Torres Coronado. Le Rapport s'appuie également sur les données recueillies lors des enquêtes téléphoniques à haute fréquence menées par la Banque mondiale pendant la pandémie. Ces enquêtes étaient dirigées par Benu Bidani, Ambar Narayan et Carolina Sánchez-Páramo, avec l'assistance de Sulpice Paterne Mahunan Amonle, Miyoko Asai, Paola Ballon, Gildas Bopahbe Deudibe, Laura Blanco Cardona, Antonia Johanna Sophie Delius, Reno Dewina, Carolina Díaz-Bonilla, Fatoumata Dieng, Julia Dukhno, Ifeanyi Nzegwu Edochie, Kareem Edwards, Kristen Himelein Kastelic, Lali Jularbal, Deeksha Kokas, Nandini Krishnan, Gabriel Lara Ibarra, Maria Ana Lugo, Silvia Malgioglio, José Montes, Laura Moreno Herrera, Rose Mungai, David Newhouse, Minh Cong Nguyen, Sergio Olivieri, Bhavya Paliwal, Utz Pape, Lokendra Phadera, Ana Rivadeneira Alava, Laura Rodríguez Takeuchi, Carlos Sabatino, Jeeyeon Seo, Dhiraj Sharma, Siwei Tian, Ikuko Uochi, Haoyu Wu (Tom), Nobuo Yoshida et Maryam Zia. Les données collectées par le biais des Enquêtes de suivi menées auprès des entreprises dans le contexte de la COVID-19 et mises à disposition par l'unité d'analyse des entreprises

du département des indicateurs mondiaux de la DEC ont été utilisées pour étayer l'analyse et les recommandations du Rapport. Cette équipe est dirigée par Jorge Rodríguez Meza et coordonnée par Silvia Muzi. Adam Aberra, Gemechu A. Aga, Tanima Ahmed, Andrea Suzette Blake-Fough, David Francis, Filip Jolevski, Nona Karalashvili, Matthew Clay Summers, Kohei Ueda, Domenico Viganola et Joshua Seth Wimpey ont tous participé à la collecte des données et à la publication des indicateurs.

L'équipe a également consulté des collègues du Groupe de la Banque mondiale, des décideurs et le personnel d'autres organisations internationales, d'organisations de la société civile, de partenaires de développement, de donateurs, d'institutions financières et d'instituts de recherche. Des séminaires ont été organisés avec des experts pour discuter des détails techniques des recommandations juridiques et stratégiques du Rapport. On comptait parmi les participants et les co-animateurs de ces séminaires les personnalités suivantes : Scott Atkins (président du conseil consultatif sur les risques, Norton Rose Fulbright Australia, et président d'INSOL International), Juanita Calitz (maîtresse de conférence, Université de Johannesburg), Zarin Daruwala (directrice générale de pôle, Marchés de l'Inde et de l'Asie du Sud [Bangladesh, Népal et Sri Lanka], Standard Chartered Bank), Matthew Gamsler (PDG, SME Finance Forum), Juan Carlos Izaguirre (spécialiste senior du secteur financier, Groupe consultatif d'aide aux populations les plus pauvres [CGAP], Banque mondiale), Klaas Knot (président, De Nederlandsche Bank, et président du Conseil de stabilité financière), Alexander Sotiriou (spécialiste senior du secteur financier, CGAP, Banque mondiale), Lucia Spaggiari (directrice de l'innovation, MicroFinanza Rating), Kristin van Zwieten (professeur, Université d'Oxford) et Romuald Wadagni (ministre de l'Économie et des Finances, Bénin). Nous adressons des remerciements particuliers au CGAP et au SME Finance Forum (forum mondial sur le financement des PME) pour avoir facilité les échanges avec leurs réseaux. L'équipe tient également à remercier le ministère fédéral allemand de la Coopération économique et du Développement (BMZ) et son agence de coordination, la Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ), pour avoir organisé un atelier des parties prenantes sur le Rapport et offert à l'équipe une occasion supplémentaire de recueillir les avis et commentaires des partenaires de développement.

Le Rapport a été édité par Sabra Ledent et relu par Catherine Farley et Gwenda Larsen. Robert Zimmermann a vérifié les nombreuses citations du Rapport. Gordon Schuit en était le principal concepteur graphique. Anugraha Palan, Shane Romig et Nina Vucenik ont élaboré la stratégie de communication et de mobilisation. Mikael Reventar et Roula Yazigi ont fourni des services Web et en ligne et des orientations en la matière. Des remerciements particuliers sont formulés à l'endroit de Mark McClure, qui a coordonné et supervisé la production formelle du Rapport par le programme des publications de la Banque mondiale. L'équipe tient également à remercier Patricia Katayama et Stephen Pazdan, qui ont supervisé l'ensemble du processus de publication ; Mary Fisk, qui a coordonné les multiples traductions de l'Abrégé et des résumés de chapitres ; Bouchra Belfqih et l'unité de traduction, pour la traduction des textes ; et Deb Barker et Yaneisy Martinez, qui ont géré l'impression et les conversions électroniques du Rapport et de ses nombreux produits annexes. Monique Pelloux Patron a fourni à l'équipe un appui en matière de gestion des ressources. Merci également à Maria Alyanak, Marcelo Buitron, Gabriela Calderon Motta et Maria del Camino Hurtado pour leur aide à la coordination et aux stratégies de mobilisation de haut niveau.

Enfin, l'équipe présente ses excuses à toute personne ou organisation qu'elle aurait omise par inadvertance dans cette liste et exprime sa gratitude pour l'aide qu'elle a reçue de tous ceux qui ont contribué à la réalisation de ce Rapport, y compris ceux dont les noms n'apparaissent pas ici. Comme de nombreuses personnes dans le monde, les membres de l'équipe ont travaillé depuis leur domicile pendant l'année qu'il a fallu pour préparer ce Rapport. Nos familles méritent tout le crédit d'auteur pour les encouragements, les loisirs, les collations et les distractions qu'elles nous ont fournis tout au long de la réalisation de cette publication.



Abrégé

Introduction

En 2020, alors que toutes les communautés du monde s'efforçaient de contenir la propagation de la maladie à coronavirus 2019 (COVID-19) et de gérer les coûts sanitaires et humains de la pandémie qu'elle avait provoquée, les pouvoirs publics ont mis en œuvre un large éventail de politiques de crise pour atténuer les pires effets économiques et sociaux de cette pandémie.

Les restrictions imposées à la mobilité, les confinements et autres mesures de santé publique nécessaires pour affronter la pandémie ont rapidement généré la plus grande crise économique mondiale depuis plus d'un siècle. Celle-ci a été aggravée par une baisse de la demande causée par un changement de comportement des consommateurs du fait de la pandémie. L'activité économique s'est contractée dans environ 90 % des pays, ce qui est supérieur à la proportion de pays ayant connu un tel déclin pendant les deux guerres mondiales, la Grande Dépression des années 1930, les crises de la dette des économies émergentes des années 1980 et la crise financière mondiale de 2007-2009 (figure O.1). En 2020, première année de la pandémie de COVID-19, l'économie mondiale a reculé d'environ 3 %¹, et pour la première fois en une génération, la pauvreté a augmenté partout dans le monde².

Pour limiter l'impact de la crise sur les ménages et les entreprises, les gouvernements ont mis en place une stratégie de riposte rapide et globale faisant appel à une combinaison de politiques budgétaires, monétaires et financières. Le cas de l'Inde qui, à l'instar de nombreux autres pays, a adopté une action d'urgence de grande envergure face à la première vague de la pandémie, est un exemple d'intervention décisive basée sur un large éventail d'instruments de politiques destinés à atténuer les pires effets immédiats de la crise. Lorsque la pandémie a fait son apparition en Inde en mars 2020, le gouvernement a décrété un confinement national de deux mois qui s'est traduit par la fermeture des entreprises et le renvoi des travailleurs chez eux. Cette mesure a mis fin à toutes les formes d'activité économique, ce qui a eu pour corollaire une chute des revenus. Les petites entreprises et les travailleurs à faible revenu des zones urbaines et du secteur informel ont été les plus durement touchés.

La première mesure adoptée par le gouvernement indien consistait en un plan de relance budgétaire représentant près de 10 % du produit intérieur brut (PIB) et comprenant une aide directe aux ménages pauvres³. La politique monétaire a permis de réduire les taux d'intérêt et d'assouplir les conditions de prêt pour les banques et les institutions financières non bancaires. Les politiques du secteur financier faisaient également partie du plan de soutien ; l'Inde a institué un moratoire sur le remboursement de la dette pour les ménages et les entreprises, qui a finalement duré six mois. En outre, le gouvernement a mis en place un vaste système de garantie de crédit visant à faire en sorte que les micro et petites entreprises continuent d'avoir accès au crédit.

La réponse de l'Inde à la crise économique est semblable à celle de nombreux autres pays. La stratégie adoptée prenait en compte le fait que les différents secteurs de son économie — ménages et entreprises, institutions financières et administrations publiques — sont interconnectés, un choc important dans un secteur pouvant créer des risques de contagion qui déstabilisent l'économie dans son ensemble si on

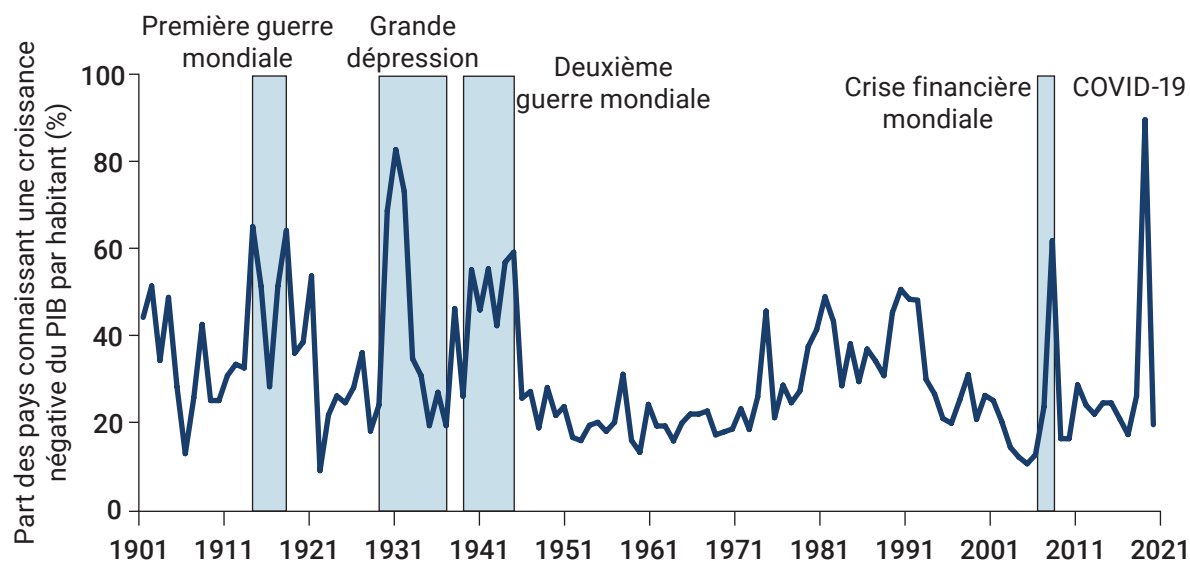
ne s'y attaque pas rapidement et de manière intégrée. À mesure que la pandémie progressait, produisant de multiples vagues d'infection, de nombreux pays ont prolongé les mesures de sauvetage au-delà de leur calendrier initial. Bien que ces politiques aient contribué à limiter les pires conséquences économiques de la pandémie à court terme, elles posent également des problèmes — tels que l'augmentation du fardeau de la dette publique et privée — qui doivent être résolus rapidement pour assurer une reprise économique équitable.

Alors que les effets économiques de la pandémie se poursuivent, les responsables politiques cherchent à trouver un équilibre entre fournir un soutien suffisant pour atténuer les coûts humains de la crise, et limiter parallèlement les risques financiers et macroéconomiques à plus long terme que pourraient générer des niveaux d'endettement plus élevés résultant de la riposte à la crise. Ces risques sont susceptibles d'apparaître plus rapidement dans les économies émergentes et surtout dans les pays à faible revenu, où la capacité de remboursement de la dette publique et privée est beaucoup plus faible que dans les économies avancées, et où dans bien des cas, les conditions économiques étaient déjà difficiles avant même la pandémie⁴.

Il ressort des données disponibles jusqu'à présent que les effets économiques de la pandémie seront plus persistants et plus graves pour les économies émergentes. Par exemple, après l'effondrement des revenus par habitant dans le monde en 2020 (figure O.1), 40 % des économies avancées se sont relevées et ont dépassé leur niveau de production de 2019 en 2021. La proportion comparable de pays dont le revenu par habitant en 2021 a dépassé le niveau de production de 2019 est beaucoup plus faible dans la catégorie de revenu intermédiaire (27 %) et encore moins importante dans celle à faible revenu (21 %), ce qui augure une reprise plus timide dans les pays pauvres⁵.

Le présent *Rapport sur le développement dans le monde* examine le rôle central de la finance dans le relèvement de ce que l'on a appelé la crise du siècle et trace la voie à suivre en vue d'une reprise vigoureuse

Figure O.1 L'impact économique de la COVID-19 dans une perspective historique



Source : Holston, Kaminsky et Reinhart (2021), à partir des données du Centre de Groningen pour la croissance et le développement, base de données 2020 du Projet Maddison, Faculté d'économie et de gestion des affaires, Université de Groningen, Groningen, Pays-Bas, <https://www.rug.nl/ggdc/historicaldevelopment/maddison/releases/maddison-project-database-2020>; et des bases de données des Perspectives de l'économie mondiale du Fonds monétaire international, <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/world-economic-outlook-databases>

Note : La figure montre le pourcentage de pays ayant connu une croissance négative de leur produit intérieur brut (PIB) par habitant entre 1901 et 2021. Données au 21 octobre 2021.

et équitable. Réaliser une «reprise équitable» signifie faire en sorte que tous les adultes, y compris des groupes vulnérables tels que les adultes pauvres, les femmes et les petites entreprises, soient en mesure de se remettre des pertes d'emplois, de revenus, de capital humain et d'actifs⁶. La COVID-19 a accentué les inégalités dans et entre les pays. Il est important d'agir sur les risques financiers pour que les gouvernements et les institutions financières puissent soutenir la reprise, notamment en investissant dans les services publics, comme les soins de santé et l'éducation. Il est également essentiel que les ménages et les entreprises ne perdent pas l'accès aux services financiers qui peuvent renforcer la résilience aux chocs économiques, notamment à la perte de revenus et aux dépenses imprévues auxquelles beaucoup sont confrontés pendant la pandémie. Si nous parvenons à surmonter ces risques, nous pourrions en limiter les effets négatifs sur les acquis du développement durable et favoriser une reprise équitable.

Ce Rapport s'appuie sur de nouvelles recherches, des données collectées tout au long de la crise ainsi que des études de cas par pays pour répertorier les effets financiers et économiques immédiats de la pandémie, les réponses des pouvoirs publics et les risques qui se sont matérialisés ou ceux qui sont imminents. Au nombre de ces risques figurent l'augmentation des prêts non performants et des difficultés du secteur financier, l'absence, pour les ménages et les entreprises, d'options pour s'acquitter des dettes contractées pendant la pandémie par le biais d'une procédure d'insolvabilité formelle, un accès plus restreint au crédit et des niveaux élevés de dette souveraine. Dans le but d'orienter les pays vers des solutions susceptibles de favoriser une reprise équitable, le présent rapport met en évidence les politiques qui permettent de remédier à certaines répercussions négatives de la crise et d'atténuer les effets pervers des risques financiers.

Répercussions économiques de la pandémie

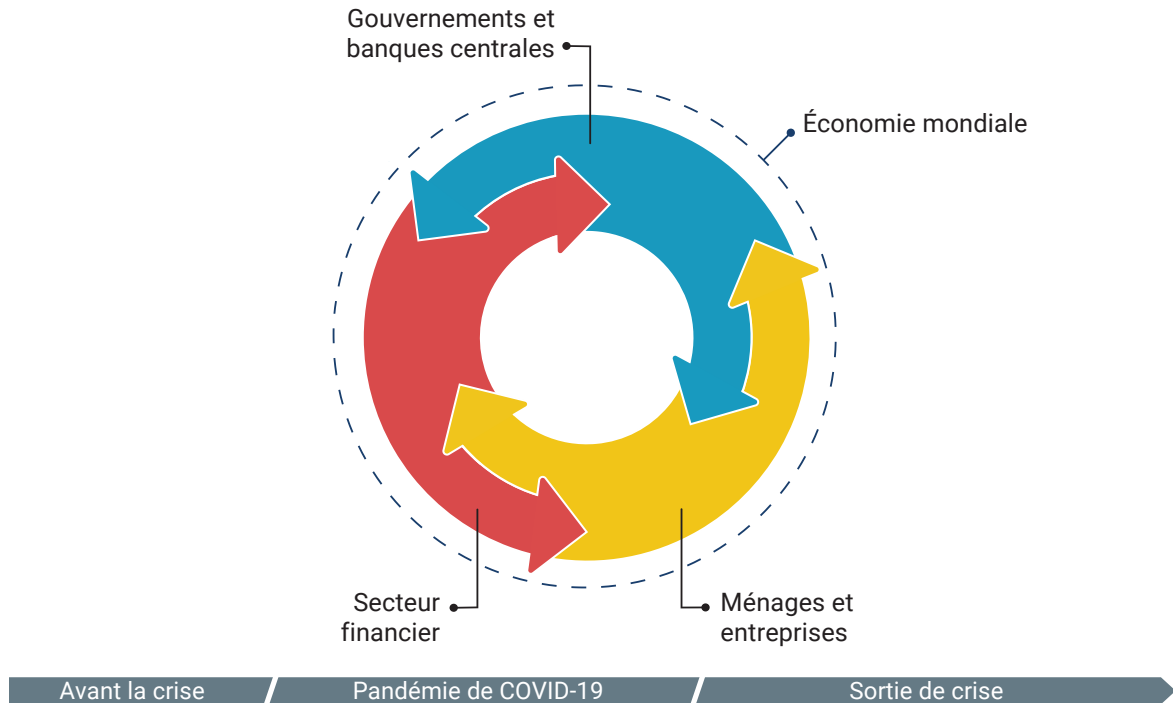
Risques financiers interconnectés

Bien que les revenus des ménages et des entreprises aient été les plus directement touchés par la crise, les conséquences de ce choc de grande ampleur ont été ressenties sur l'ensemble de l'économie à travers de nombreux canaux qui se renforcent mutuellement et établissent une corrélation entre la santé financière des ménages et celle des entreprises, des institutions financières et des administrations publiques (voir figure O.2). En raison de cette interdépendance, si rien n'est fait, des risques financiers élevés dans un secteur peuvent facilement se propager et déstabiliser l'économie dans son ensemble. Lorsque les ménages et les entreprises connaissent des difficultés financières, le secteur financier se retrouve exposé à un risque plus élevé de défaut de remboursement et est moins à même de fournir des crédits. De même, lorsque la situation financière du secteur public se détériore, par exemple en raison d'une augmentation de l'encours et du service de la dette, la capacité de l'État à soutenir les ménages et les entreprises peut s'affaiblir.

Cependant, cette relation n'est pas déterministe. Des politiques budgétaires, monétaires et financières bien pensées peuvent contrecarrer et réduire ces risques interdépendants, et contribuer à transformer le «cercle vicieux» que représentent les liens entre différents secteurs de l'économie en un cercle vertueux (voir figure O.3).

Parmi les politiques pouvant faire une différence cruciale, on peut citer celles qui ciblent le lien entre la santé financière des ménages, des entreprises et du secteur financier. En réponse aux mesures de confinement et aux restrictions à la mobilité nécessaires pour contenir le virus, de nombreux gouvernements ont soutenu les emprunteurs par des transferts directs en espèces et des outils de politique financière, notamment des moratoires sur les dettes et des garanties de crédit. Au fil de la crise, ces politiques ont permis d'apporter un soutien indispensable aux ménages et aux petites entreprises et d'éviter une vague

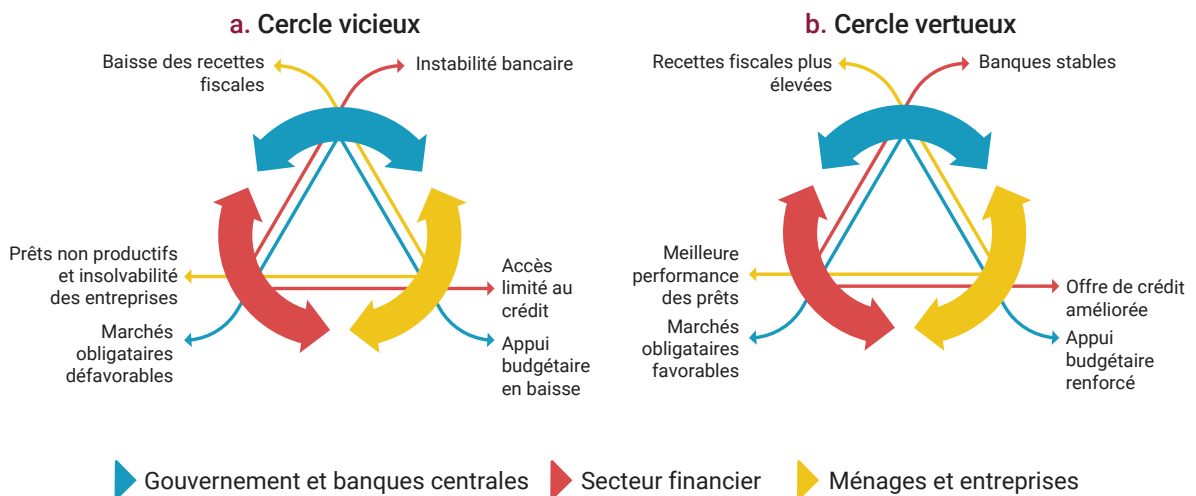
Figure 0.2 Cadre conceptuel : risques financiers interconnectés



Source : Équipe du Rapport sur le développement dans le monde 2022.

Note : La figure montre les liens qui unissent les principaux secteurs d'une économie et par lesquels des risques dans un secteur peuvent se propager à l'ensemble de l'économie.

Figure 0.3 Cadre conceptuel : cercles vicieux et vertueux



Source : Équipe du Rapport sur le développement dans le monde 2022, sur la base de Schnabel (2021).

Note : PNP = prêts non productifs.

d'insolvabilités et de défauts de remboursement des prêts qui aurait pu menacer la stabilité du secteur financier. Pour l'avenir, il est essentiel de veiller à ce que le fardeau de la dette des ménages et des entreprises soit supportable et à ce que l'accès au crédit soit maintenu pour assurer une reprise équitable.

De même, les pouvoirs publics, les banques centrales et les autorités de régulation ont fait appel à des outils de politique générale pour venir en aide aux institutions financières et empêcher les risques dans le secteur financier de se propager à d'autres parties de l'économie. Dans de nombreux pays, les banques centrales ont abaissé les taux d'intérêt, injecté des liquidités sur le marché, élargi l'accès aux facilités de refinancement et réduit les exigences en matière de provisionnement. Ces mesures ont permis aux banques et autres institutions de continuer à offrir des financements aux ménages et aux entreprises. Comme de nombreuses autres banques centrales, la Banque centrale de réserve du Pérou a injecté des liquidités dans le système bancaire par le biais d'accords de cession en pension garantis par l'État, ce qui a réduit le taux d'intérêt sur les nouveaux crédits. Les banques centrales ont également fait un usage sans précédent d'outils de politique monétaire non conventionnels tels que des programmes d'achat d'actifs. Vingt-sept économies émergentes ont adopté de tels programmes pour la première fois en réponse à la crise de COVID-19⁷. Ces mesures visaient à prévenir une crise de liquidité et préserver la stabilité financière. Cependant, les moratoires sur les dettes et l'injection de liquidités supplémentaires dans le secteur financier ne changent pas les conditions économiques sous-jacentes des emprunteurs. Il faudra maîtriser les risques désormais inscrits dans les bilans bancaires pour que le secteur financier soit bien capitalisé au moment de la reprise et qu'il puisse remplir son rôle de fournisseur de crédits afin de financer la consommation et l'investissement.

La réponse à la crise devra également inclure des politiques qui tiennent compte des risques découlant des niveaux élevés de la dette souveraine afin de garantir que les pouvoirs publics préservent leur capacité à soutenir efficacement la reprise. Les mesures de soutien adoptées pour atténuer l'impact immédiat de la pandémie sur les ménages et les entreprises ont nécessité de nouvelles dépenses publiques à un moment où de nombreux États étaient déjà lourdement endettés. Des niveaux élevés d'endettement réduisent la capacité des États à soutenir la reprise par une aide directe aux ménages et aux entreprises. Ils réduisent également leur capacité à investir dans les biens publics et les filets de sécurité sociale qui peuvent limiter l'impact des crises économiques sur la pauvreté et les inégalités. Il s'ensuit que la gestion et la réduction de niveaux élevés de dette souveraine sont une condition importante pour une reprise équitable.

Il importe également de reconnaître que la pandémie de COVID-19 est une crise dans une plus large crise résultant des conséquences de plus en plus graves du changement climatique sur la qualité de vie et l'économie. De ce fait, la préservation de la capacité des gouvernements à investir dans la transition vers une économie verte sera essentielle pour contrer les effets inéquitables du changement climatique.

Accroissement des inégalités dans et entre les pays

L'impact économique de la pandémie a été très inégal à l'intérieur des pays et d'un pays à l'autre. Au fur et à mesure de l'évolution de la crise provoquée par la COVID-19 en 2020, il est devenu évident que de nombreux ménages et entreprises étaient mal préparés à résister à un choc sur les revenus correspondant à la durée et l'ampleur de la pandémie. Cette année-là, plus de 50 % des ménages à travers le monde n'étaient pas en mesure de maintenir leur consommation de base pendant plus de trois mois en cas de perte de revenus, tandis que les réserves de trésorerie d'une entreprise moyenne couvraient moins de 51 jours de dépenses⁸.

À l'échelle des pays, la crise a touché de manière disproportionnée les groupes défavorisés. En 2020, dans 70 % des pays, l'incidence du chômage temporaire était plus élevée pour les travailleurs n'ayant suivi qu'un enseignement primaire⁹. Les pertes de revenus étaient également plus importantes chez les

jeunes, les femmes, les travailleurs indépendants et les travailleurs occasionnels ayant un faible niveau d'éducation¹⁰. Les femmes, en particulier, ont subi des pertes de revenus et d'emplois, car elles étaient plus susceptibles de travailler dans les secteurs les plus touchés par les mesures de confinement et de distanciation sociale, et elles ont tout particulièrement souffert de l'augmentation des besoins familiaux liée, par exemple, à la fermeture des crèches et des écoles. Selon les données des enquêtes téléphoniques à haute fréquence recueillies par la Banque mondiale, du début de la pandémie jusqu'en juillet 2020, 42 % des femmes ont perdu leur emploi, contre 31 % des hommes, ce qui souligne davantage l'impact inégal de la crise en fonction du sexe¹¹.

Le fait que la crise ait davantage touché les groupes défavorisés s'applique à la fois aux économies émergentes et avancées¹². Les premières observations tirées d'un certain nombre d'économies émergentes indiquent une augmentation considérable des inégalités à l'intérieur des pays¹³. Elles révèlent par ailleurs que les disparités initiales dans les pertes d'emploi n'ont pas diminué avec l'assouplissement progressif des mesures de confinement et de distanciation sociale. Les groupes ayant subi des pertes initiales plus importantes — les femmes, les jeunes travailleurs, les travailleurs urbains et les personnes ayant un faible niveau d'études — se sont relevés plus lentement que les autres ou n'ont pas été en mesure d'inverser de manière substantielle les disparités observées au niveau des pertes¹⁴. Il n'est pas surprenant qu'avec la contraction des revenus moyens et la concentration des effets sur les moins nantis, les données mondiales disponibles indiquent que la pandémie a eu un impact substantiel sur la pauvreté dans le monde¹⁵.

On observe des tendances similaires concernant les entreprises. En effet, les petites entreprises, les entreprises informelles et celles ayant un accès plus limité au marché du crédit formel ont été plus durement touchées par les pertes de revenus causées par la pandémie. Au moment où la crise les a frappées, les grandes entreprises avaient la capacité de couvrir jusqu'à 65 jours de dépenses, contre 59 jours pour les entreprises de taille moyenne, et 53 et 50 jours pour les micro et petites entreprises, respectivement. En outre, les micro, petites et moyennes entreprises étaient surreprésentées dans les secteurs les plus touchés par la crise, tels que l'hébergement et la restauration, le commerce de détail et les services à la personne. Elles étaient donc plus susceptibles de souffrir des perturbations de la chaîne d'approvisionnement qui ont limité leur accès aux stocks ou aux fournitures. Il ressort également de nouvelles données d'enquêtes que les entreprises touchées ont dû faire face à des délais de paiement plus longs ou à des retards de paiement de la part des acheteurs, notamment du secteur public¹⁶.

Ces indicateurs sont particulièrement alarmants, car dans de nombreuses économies émergentes, les petites entreprises et les entreprises informelles représentent une part importante de l'activité économique et de l'emploi. On estime par exemple que l'économie informelle représente environ 34 % du PIB en Amérique latine et en Afrique subsaharienne et 28 % du PIB en Asie du Sud¹⁷. En Inde, plus de 80 % de la population active totale est employée dans le secteur informel¹⁸. La survie des petites entreprises et des entreprises informelles a donc un impact direct sur l'économie dans son ensemble.

La pandémie a également exposé et aggravé les fragilités préexistantes du secteur financier. À l'instar de celle des ménages et des administrations publiques, la résilience des banques et des institutions financières au début de la pandémie était très variable selon les pays. Certains, fortement touchés par la crise financière mondiale de 2007-2009, avaient engagé des réformes considérables du secteur financier et veillé à ce que leurs systèmes bancaires soient bien capitalisés¹⁹. Dans d'autres, comme le Ghana, les réformes ont également permis de renforcer la réglementation et la capitalisation des institutions de microfinance et du secteur non bancaire. En conséquence, le secteur financier de ces pays a été mieux à même de résister aux tensions dues à la pandémie.

Toutefois, de nombreuses économies émergentes n'avaient pas réussi à remédier aux fragilités du secteur financier au cours des années qui ont précédé la crise, ce qui a aggravé les problèmes liés aux niveaux chroniquement bas de l'intermédiation financière et du crédit dans le secteur privé. En conséquence, les

secteurs financiers de ces pays étaient mal préparés à une crise de l'ampleur de la récession provoquée par la COVID-19, ce qui a encore réduit leur capacité à financer la consommation et l'investissement productif pendant la reprise.

Mesures de politique économique en réponse à la pandémie : rapides, mais présentant de grandes variations d'un pays à l'autre

La réponse à la crise a également été marquée par de fortes inégalités entre les pays, qui sont le reflet des différences en termes de ressources et de moyens d'action à la disposition des pouvoirs publics. Alors que la pandémie s'intensifiait en 2020, la taille et la portée des programmes de soutien gouvernementaux variaient considérablement. De nombreux pays à faible revenu ont eu du mal à mobiliser les ressources nécessaires pour lutter contre les effets immédiats de la pandémie, ou ont dû contracter de nouvelles dettes importantes pour financer la riposte à la crise. Par exemple, la moitié des pays à faible revenu admis à bénéficier de l'Initiative de suspension du service de la dette (DSSI) du G20 étaient déjà surendettés ou proches du surendettement avant la pandémie²⁰. Au cours de la première année de la pandémie, l'encours de la dette de ces pays est passé de 54 % à 61 % du PIB, ce qui limite encore leur capacité à faire face à l'éventualité d'une reprise prolongée²¹. Si ces niveaux de dettes sont faibles par rapport à ceux des économies avancées, qui ont une capacité d'endettement beaucoup plus élevée, ils sont associés au déclenchement de crises de la dette dans les pays à faible revenu²².

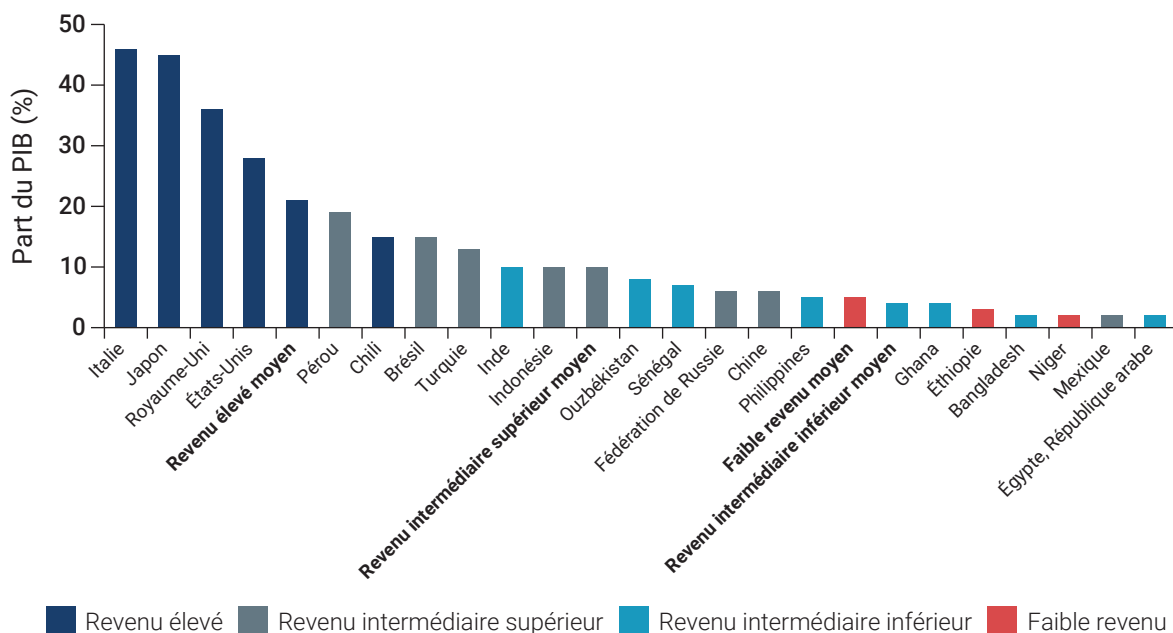
La figure O.4 montre la grande variation de l'ampleur de la réponse budgétaire à la pandémie d'un pays à l'autre. En proportion du PIB, cette réponse était presque uniformément importante — quel que soit le critère historique — dans les pays à revenu élevé, et uniformément faible ou inexistante dans les pays à faible revenu. Dans les pays à revenu intermédiaire, la réponse budgétaire a varié de manière significative, illustrant des différences marquées dans la capacité et la volonté des gouvernements à mobiliser des ressources budgétaires et à dépenser pour des programmes de soutien.

Dans de nombreux cas, les mesures budgétaires d'urgence ont été soutenues par d'importantes interventions de politique monétaire. Par exemple, plusieurs banques centrales d'économies émergentes ont eu recours à des politiques monétaires non conventionnelles telles que des programmes d'achat d'actifs pour la première fois dans l'histoire. Ces programmes venaient en appui à la réponse budgétaire et ont fourni des liquidités à un moment où celles-ci étaient le plus nécessaires. Cependant, la capacité des banques centrales à soutenir la réponse à la crise de cette manière a varié considérablement, de sorte que ces outils de politique générale ont été à la fois plus largement utilisés et plus efficaces dans les pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure qui disposaient de marchés de capitaux plus développés et d'un secteur financier plus sophistiqué. En revanche, dans la plupart des pays à faible revenu, les gouvernements ont été limités dans leur réponse à la crise parce que la politique monétaire n'était pas en mesure de jouer un rôle de soutien similaire.

L'impact initial de la pandémie s'est traduit par une augmentation des inégalités entre les pays, dans une large mesure en raison des difficultés rencontrées par de nombreux gouvernements pour aider les ménages et les entreprises²³. Bien que la pauvreté ait progressé partout dans le monde, la quasi-totalité des personnes qui ont basculé dans l'extrême pauvreté (qui se mesure par le nombre de personnes vivant avec moins de 1,90 dollar par jour) en raison de la crise vit dans des pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure et dans des pays à faible revenu²⁴.

Outre l'envergure des mesures prises par les pouvoirs publics, on a également constaté une grande variation dans la combinaison d'outils utilisés par les pays pour lutter contre les effets économiques

Figure O.4 Réponse budgétaire à la crise de COVID-19 : sélection de pays, par catégorie de revenu



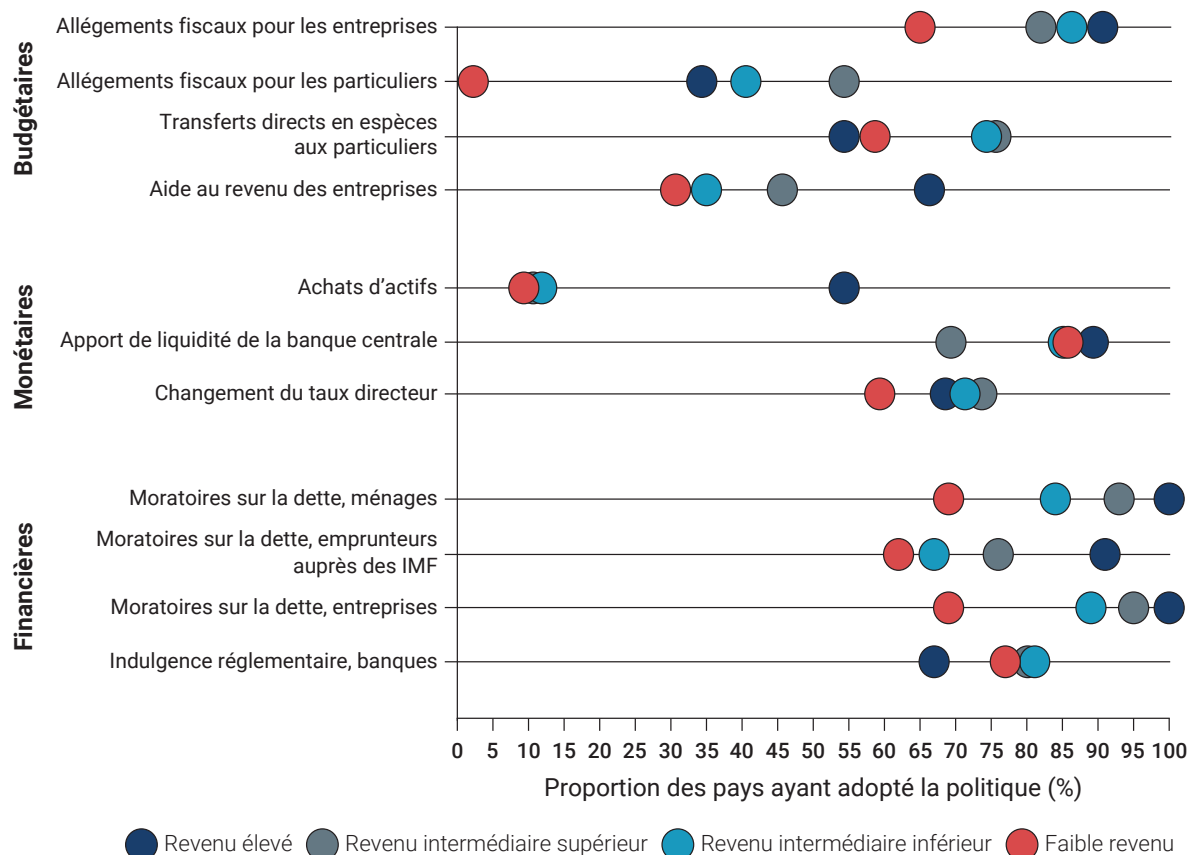
Source : Équipe du *Rapport sur le développement dans le monde 2022*, sur la base de IMF (2021a). Données du *Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic* du département des finances publiques du Fonds monétaire international, <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Fiscal-Policies-Database-in-Response-to-COVID-19>.

Note : La figure rend compte, en pourcentage du PIB, du soutien budgétaire total calculé comme la somme des mesures ordinaires qui déterminent les recettes et dépenses publiques et le sous-total des mesures de soutien à la liquidité. Données au 27 septembre 2021.

immédiats de la pandémie. C'est ce qu'illustre la figure O.5, qui montre le pourcentage de pays dans chaque catégorie de revenu qui ont adopté différents types de politiques budgétaires, monétaires et financières. Cette figure fait ressortir certaines différences dans la panoplie de mesures qui s'expliquent par des contraintes financières, ainsi que d'autres différences qui tiennent à la diversité des risques économiques auxquels les pays sont confrontés. Par exemple, les pays à revenu élevé et à revenu intermédiaire de la tranche supérieure ont eu beaucoup plus recours à des politiques touchant le secteur financier, telles que des moratoires sur la dette, les institutions financières de ces pays étant beaucoup plus exposées aux prêts contractés par les ménages et les petites entreprises, dont le risque de crédit s'est fortement ressenti de la pandémie.

La figure O.5 montre également que la réponse immédiate à la pandémie consistait en un certain nombre de mécanismes d'intervention qui n'avaient pas été testés dans les économies émergentes ou qui étaient tout à fait inédits à cette échelle. On en veut pour exemple les moratoires de grande portée sur le remboursement de la dette et le gel des évaluations de crédit qui ont été adoptés dans de nombreux pays du monde. Bien que ces mécanismes aient joué un rôle important dans l'atténuation des problèmes de liquidité à court terme auxquels les ménages et les entreprises sont confrontés, ils n'ont pas nécessairement tenu compte de la capacité future de remboursement et ont eu pour conséquence fortuite d'occulter les pertes sur prêts, créant ainsi un nouveau problème : le manque de transparence sur l'état de santé réel du secteur financier et le risque d'insolvabilité.

Figure 0.5 Politiques budgétaires, monétaires et financières mises en œuvre en réponse à la pandémie, par groupe de pays classés selon le revenu



Sources : politiques budgétaires : Lacey, Massad, et Utz 2021; politiques monétaires : World Bank, COVID-19 Finance Sector Related Policy Responses, 30 septembre 2021, <https://datacatalog.worldbank.org/dataset/covid-19-finance-sector-related-policy-responses> ; politiques financières : World Bank, COVID-19 Household Monitoring Dashboard.

Note : La figure montre le pourcentage de pays dans lesquels chacune des politiques listées a été mise en œuvre en réponse à la pandémie. Données à fin juin 2021.

Maîtrise des risques financiers : condition préalable à une reprise équitable

La crise économique provoquée par la COVID-19 a généré des risques financiers sans précédent qui vont obliger les gouvernements, les autorités de réglementation et les institutions financières à mener des politiques de stabilisation à court terme et des politiques structurelles à plus long terme en vue de mettre leurs économies sur la voie d'une reprise soutenue et équitable. Pour y parvenir, il faudra agir rapidement dans quatre domaines :

1. Gérer et réduire les difficultés de remboursement des prêts
2. Améliorer le cadre juridique régissant l'insolvabilité
3. Garantir un accès continu au financement
4. Gérer des niveaux plus élevés de dette souveraine.

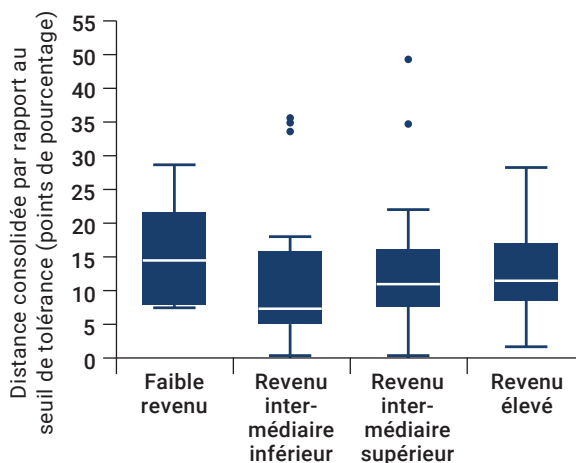
Domaine d'action 1 : Gérer et réduire les difficultés de remboursement des prêts

Dans de nombreux pays, la stratégie de réponse à la crise incluait des mesures d'allègement de dette à grande échelle telles que des moratoires sur la dette et le gel des évaluations de crédit. Bon nombre de ces mesures n'ont pas de précédent historique ; il est donc difficile d'en prédire les répercussions à plus long terme sur le marché du crédit. Au fur et à mesure que les gouvernements mettent fin à ces politiques d'appui aux emprunteurs, les prêteurs devraient s'attendre à une augmentation des prêts non productifs (PNP) d'ampleur variable selon les pays et les secteurs²⁵. De nombreux pays ayant assoupli les règles définissant un prêt non productif pendant la crise, les responsables politiques doivent maintenant relever le défi d'interpréter des bilans de plus en plus opaques. La propension des banques à minimiser l'ampleur réelle de l'exposition aux prêts problématiques va probablement augmenter à mesure que les moratoires prennent fin, que d'autres mesures de soutien sont supprimées et que l'impact de la pandémie apparaît plus clairement. S'ils ne sont pas contrebalancés par une gouvernance bancaire forte, des dispositions réglementaires solides concernant leur définition et une supervision bancaire attentive, les prêts non productifs cachés peuvent créer des divergences notables entre les chiffres concernant la qualité des actifs déclarés et les réalités économiques sous-jacentes. Le manque de transparence autour des créances douteuses peut entraver l'identification rapide des tensions potentielles du système bancaire, affaiblir la confiance dans le secteur financier et entraîner une réduction des investissements et des prêts, ce qui peut compromettre une reprise postpandémique équitable.

Les banques disposent de procédures pour gérer les prêts non productifs dans le cours normal de leurs activités, mais l'ampleur et la complexité de l'augmentation possible desdits prêts en raison de la crise de COVID-19 pourraient mettre cette capacité à rude épreuve. Une telle pression pourrait favoriser un resserrement du crédit, même dans les pays dotés d'institutions financières solides et, au pire, pourrait déstabiliser le secteur financier. Les banques confrontées à une baisse de la qualité des prêts qui affecte gravement le capital ont tendance à réduire l'offre de prêts, et ces réductions touchent généralement plus durement les ménages à faible revenu et les petites entreprises. Ainsi, une forte augmentation des créances douteuses favorise une boucle de rétroaction négative entre la détérioration des performances du secteur financier et l'affaiblissement de l'activité économique réelle, qui peut exacerber les inégalités économiques.

De ce fait, la gestion du risque posé par l'opacité autour de l'augmentation des prêts non productifs devrait être une priorité pour permettre un diagnostic précoce et clair des tensions financières naissantes et faciliter ainsi la résolution du problème, tout en reconnaissant que les degrés de tension et la capacité à absorber des prêts non productifs plus élevés diffèrent d'un pays à l'autre (figure O.6).

Figure O.6 Capacité des systèmes bancaires à absorber l'augmentation des prêts non productifs, par groupe de pays classés selon le revenu



Source : Équipe du *Rapport sur le développement dans le monde 2022*, sur la base de Feyen et Mare (2021).

Note : La figure rend compte de l'augmentation en points de pourcentage du ratio de prêts non productifs (PNP) au niveau national qui annule les réserves de capital pour les banques représentant au moins 20 % des actifs du système bancaire (voir Feyen et Mare 2021). Des valeurs plus élevées indiquent une augmentation de la capacité à absorber les PNP. La distribution par pays de l'augmentation en points de pourcentage du ratio de prêts non productifs est illustrée selon les catégories de revenu. Les données sous-jacentes au niveau des banques vont jusqu'en juillet 2021. Les pointillés indiquent des valeurs à l'extérieur des moustaches.

Les institutions de microfinance (IMF) sont confrontées à des défis similaires et méritent donc la même attention de la part des décideurs. Les ménages à faible revenu et les micro, petites et moyennes entreprises (MPME) des économies en développement font généralement appel aux IMF plutôt qu'aux banques conventionnelles pour obtenir des services financiers. Bien que les IMF aient jusqu'à présent mieux résisté à la pandémie que prévu initialement, les difficultés qu'elles rencontrent pour refinancer leur propre dette et les pressions sur la qualité de leurs actifs — qui jusqu'à présent ont été relativement stables en partie grâce au soutien des États — pourraient s'intensifier lorsque les moratoires seront entièrement levés et que les prêts commenceront à arriver à échéance.

Les crises passées ont révélé que, sans une réponse politique rapide et globale, les problèmes liés à la qualité des prêts risquent de persister et de s'aggraver au fil du temps, comme l'illustre l'augmentation caractéristique des prêts aux «entreprises zombies», c'est-à-dire des prêts accordés à des entreprises en difficultés qui ont peu ou pas de chances de recouvrer leur santé et de rembourser intégralement leurs dettes. L'extension et le renouvellement continus des prêts à ces entreprises (qu'on désigne également par la «perpétuation des prêts») étouffent la croissance économique en absorbant des capitaux qui seraient mieux dirigés vers des entreprises ayant une productivité et un potentiel de croissance élevés.

Il est possible que certaines institutions financières ne puissent pas faire face à l'augmentation des prêts non productifs et qu'elles aient besoin d'une recapitalisation ou d'une restructuration. Si elle n'est pas maîtrisée, l'augmentation des prêts non productifs peut ouvrir la voie à des crises bancaires systémiques, qui sont associées à des récessions graves et prolongées et ont une incidence directe sur la pauvreté et les inégalités. Une réponse globale rapide est donc essentielle pour préserver la capacité du secteur financier à soutenir une reprise équitable et éviter des pertes croissantes pour le système financier. Une stratégie permettant d'identifier et de gérer les prêts non productifs en temps voulu est nécessaire. Les éléments clés d'une telle stratégie sont la transparence, la résolution des prêts et la restructuration des banques en difficulté.

Améliorer la transparence et la surveillance et réduire les incitations aux erreurs de mesure

Une première étape importante consiste à établir des règles contraignantes et des incitations qui favorisent la transparence sur l'état réel des actifs bancaires. L'évaluation de la qualité des actifs pendant la pandémie est complexe en raison de la grande incertitude concernant les perspectives économiques ainsi que l'ampleur et la persistance des pertes de revenus. Le recours généralisé aux moratoires sur la dette et à d'autres mesures de soutien aux emprunteurs fait qu'il est encore plus difficile pour les banques d'évaluer la véritable capacité de remboursement des emprunteurs existants et potentiels. En effet, les moratoires sur la dette et les autres mesures de soutien ont réduit la comparabilité des indicateurs des prêts non productifs dans le temps, tant dans les pays que d'un pays à l'autre.

Des indicateurs précis et actualisés sur la qualité des prêts sont essentiels pour jauger l'état de santé global du secteur financier et la capacité des banques à absorber les pertes de crédit qui pourraient se matérialiser dans un avenir proche²⁶. L'utilisation de définitions des prêts non productifs convenues au niveau international est essentielle pour surveiller et évaluer de manière cohérente la qualité des actifs des banques²⁷. L'assouplissement des définitions réglementaires masque les véritables problèmes de qualité des actifs des banques et doit être évité.

Des définitions réglementaires rigoureuses devraient être étayées par un contrôle bancaire efficace. Les contrôleurs bancaires, qui sont chargés de faire appliquer ces définitions réglementaires, doivent veiller à ce que les banques respectent les règles prudentielles dans un environnement de plus en plus difficile. À mesure que la pression sur la qualité des actifs des banques s'accroît, celles-ci sont de plus en plus susceptibles d'être incitées à intensifier leurs efforts pour dissimuler l'ampleur de leurs difficultés afin d'éviter une réaction des autorités de contrôle ou du marché. Face à de telles incitations, certaines

banques peuvent exploiter les failles que présente la réglementation ou recourir à des pratiques douteuses, telles que la perpétuation des prêts ou la cession de prêts hors bilan, afin de présenter une image exagérément optimiste de la qualité des actifs, ce qui, à son tour, peut rendre le travail d'un contrôleur bancaire beaucoup plus difficile.

Résoudre le problème des prêts douteux par des interventions réglementaires

Les pouvoirs publics et les autorités de contrôle des banques peuvent recourir à diverses interventions pour encourager les banques à intensifier leurs efforts pour trouver des solutions aux prêts douteux. Pour gérer les volumes croissants de telles créances, ils peuvent exiger des banques qu'elles adoptent des procédures appropriées et consacrent des ressources suffisantes au recouvrement des prêts en retard. Les modèles économiques, la structure organisationnelle, la stratégie et les ressources internes des banques doivent tous refléter une approche cohérente de gestion de l'augmentation des prêts non productifs, y compris par la mise en place d'unités internes spécialisées dans la résolution des problèmes et l'élaboration de méthodologies pour évaluer la viabilité des emprunteurs.

Les banques sont les premières responsables de la gestion des prêts douteux. Toutefois, des interventions publiques peuvent également s'avérer nécessaires si ces prêts mettent en péril la capacité d'un système bancaire à financer l'économie réelle ou menacent la stabilité du système financier. Les stratégies individuelles des banques peuvent ne pas être suffisantes lorsqu'on assiste à une augmentation systémique des prêts non productifs, comme on pourrait s'y attendre après une pandémie. Les interventions des pouvoirs publics, telles que les stratégies nationales de résolution de la question des prêts non productifs visant à coordonner les efforts en la matière entre les parties prenantes de l'économie, peuvent jouer un rôle utile pour ce qui est d'accélérer la réduction des créances douteuses. Par exemple, le gouvernement de la Serbie a créé un groupe de travail national sur les prêts non productifs en mai 2015 après que le ratio de ces créances du secteur bancaire a atteint 23,5 % après la crise financière mondiale. Ce groupe de travail, qui comprenait des membres issus des secteurs public et privé, a élaboré et mis en œuvre une stratégie globale de réduction des prêts non productifs²⁸ qui a contribué à en ramener le ratio au niveau historiquement bas de 3,7 % en décembre 2020.

Face aux fortes augmentations systémiques du volume des prêts non productifs, certains pays ont créé des sociétés publiques de gestion d'actifs ou des «banques-poubelles» à l'échelle du système pour gérer les prêts douteux retirés des bilans de banques. Une telle mesure peut contribuer à rétablir la confiance du public dans le secteur bancaire et à éviter des liquidations inutiles. Par exemple, pour faire face à des crises antérieures, des sociétés publiques de gestion d'actifs ont été créées en Malaisie et en Espagne dans le cadre de plans de recapitalisation des banques financés par des fonds publics afin de remédier au manque de capitaux qui aurait autrement entravé les efforts visant à cerner l'étendue complète de l'exposition des banques aux prêts douteux. Le bien-fondé et l'efficacité des sociétés publiques de gestion d'actifs dépendent des circonstances propres à chaque pays et de la solidité de la conception globale de ces entités. Il s'agit d'un domaine dans lequel les économies émergentes éprouvent souvent des difficultés dans la pratique.

S'occuper de banques en difficulté

Lorsque les banques ne sont pas en mesure d'amortir les tensions financières supplémentaires dues à la pandémie et d'élaborer un plan de reprise viable, les autorités doivent pouvoir déployer très tôt un train de mesures rigoureuses pour aider les banques en difficulté à se relever et prendre des mesures de résolution à l'égard de celles qui sont en faillite. Les mesures visant les banques en faillite devraient porter notamment sur un régime juridique qui distingue les faillites bancaires du cadre général de l'insolvabilité et donne aux autorités plus de possibilités d'action et de pouvoirs pour répartir les pertes entre

les actionnaires et les détenteurs de créances non assurées, protégeant ainsi les déposants et les contribuables contre les pertes subies par le secteur financier.

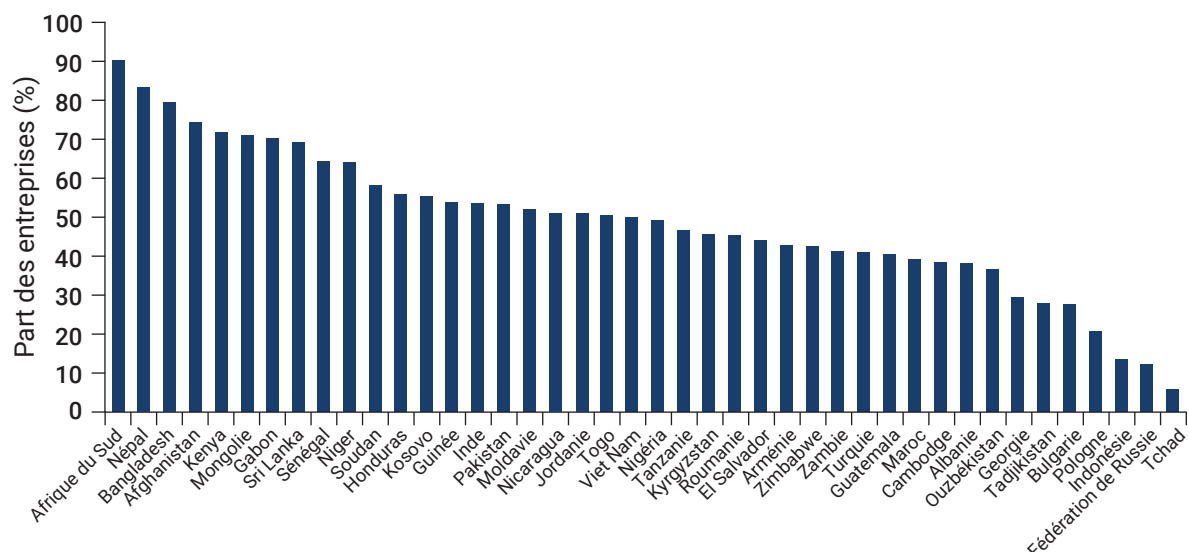
Les autorités chargées de gérer les banques en difficulté devraient toujours donner la priorité aux solutions appliquées et financées par le secteur privé, en s'appuyant dans la mesure du possible sur les réserves financières des établissements financiers en difficulté, l'utilisation de fonds publics pour résoudre une crise ne devant intervenir qu'en dernier recours, après que les solutions du secteur privé ont été entièrement épuisées et uniquement pour remédier à une menace aiguë et manifeste pour la stabilité financière.

Domaine d'action 2 : Améliorer le cadre juridique régissant l'insolvabilité

De nombreux ménages et entreprises sont aux prises avec des dettes insoutenables découlant de la pandémie. Les procédures d'insolvabilité peuvent être un moyen efficace de réduire les niveaux excessifs de dette privée. Cependant, une augmentation soudaine des défauts de paiement et des faillites résultant de la crise (figure O.7) pose un défi important pour trouver rapidement des solutions aux faillites en utilisant ces cadres, même dans des économies avancées dotées d'institutions fortes. Ce défi tient, en partie, à la complexité des procédures d'insolvabilité devant les tribunaux. Selon les données de la Banque mondiale, la résolution d'un cas de faillite d'entreprise dans un pays moyen prend plus de deux ans²⁹. Les liquidations complexes peuvent durer plus longtemps encore, même dans des systèmes judiciaires qui fonctionnent bien.

Pour les pays dotés d'un cadre d'insolvabilité inefficace, le maintien du statu quo crée le risque qu'une action plus radicale et plus coûteuse soit nécessaire en cas d'augmentation des prêts non productifs et des dépôts de bilan. L'absence de mécanismes juridiques efficaces pour déclarer la faillite ou résoudre les

Figure O.7 Part des entreprises ayant des arriérés de paiement ou prévoyant d'en avoir dans les six mois, sélection de pays, mai-septembre 2020



Source : Apedo-Amah et al. 2020, Banque mondiale, COVID-19 Business Pulse Survey Dashboard, données de 2020–21, <https://www.worldbank.org/en/data/interactive/2021/01/19/covid-19-business-pulse-survey-dashboard>.

Note : La figure présente les pourcentages pour les pays étudiés par la Banque mondiale.

différends entre créanciers et débiteurs favorise l'ingérence politique sur le marché du crédit sous forme d'allègement de dettes prescrit par le gouvernement, car une telle action devient la seule option pour résoudre le problème de dettes insoutenables. En effet, les économies émergentes font un usage intensif de programmes politisés d'annulation de la dette. Par le passé, ces programmes ont souvent nui à la discipline en matière de crédit et à la capacité des emprunteurs solvables à obtenir des prêts à plus long terme³⁰. Même dans les économies qui disposent de législations efficaces sur l'insolvabilité, l'apurement des dettes peut être entravé par un système judiciaire lent, débordé et ne disposant pas de ressources suffisantes pour gérer la complexité juridique et procédurale des questions liées à la dette.

L'amélioration de la capacité institutionnelle à gérer l'insolvabilité est essentielle à une reprise économique équitable pour plusieurs raisons. Premièrement, lorsque les ménages et les entreprises ploient sous la dette, cela se traduit par le ralentissement de la consommation, de la création d'emplois et de l'investissement productif. Deuxièmement, plus le temps nécessaire pour résoudre un cas de faillite est long, plus les pertes pour les créanciers sont importantes. Troisièmement, l'augmentation des pertes des créanciers réduit la disponibilité du crédit dans l'économie et renchérit son coût³¹. Enfin, plus la procédure de faillite est longue, plus les entreprises «zombies» surendettées ont le temps d'engloutir des ressources qui pourraient soutenir une reprise économique équitable si elles étaient redéployées vers des entreprises plus productives.

Après la crise de COVID-19, la disponibilité et l'efficacité des systèmes de faillite détermineront la rapidité avec laquelle l'insoutenable fardeau de la dette pourra être allégé et, par conséquent, la rapidité avec laquelle la reprise pourra être assurée. Des études révèlent que l'amélioration des cadres juridiques régissant l'insolvabilité est associée à un meilleur accès au crédit³², à un recouvrement plus rapide des créances, à la préservation d'un plus grand nombre d'emplois³³, à une productivité plus élevée³⁴, et à un plus faible taux de faillite des petites entreprises³⁵. Les réformes visant à réduire les coûts peuvent également créer des conditions favorables à la liquidation des entreprises non viables³⁶, libérant ainsi des ressources qui pourraient être réorientées vers des entreprises plus productives offrant de meilleures perspectives de croissance.

Les réformes suivantes peuvent aider à atténuer le surendettement lié à la COVID-19 et faciliter une reprise économique équitable. Elles peuvent être adoptées par des économies à différents stades de développement, à différents degrés de sophistication de leurs lois sur l'insolvabilité, et à différents niveaux de capacité institutionnelle, et leur efficacité est avérée par des données probantes provenant de nombreux pays.

Renforcer les mécanismes formels d'insolvabilité

Une législation solide en matière d'insolvabilité définit les droits et les comportements nécessaires à un arrangement ordonné en justice et hors des tribunaux³⁷. Un système bien pensé prévoit des incitations visant à motiver les créanciers et les débiteurs à coopérer dans le cadre de la procédure de résolution des contentieux. Parmi les autres principes sur lesquels repose un système solide, on peut citer des règles prévisibles concernant les créanciers privilégiés, qui définissent l'ordre dans lequel les dettes sont remboursées³⁸, la résolution rapide des différends, ce qui crée une chaîne de réactions positives qui incite tous les acteurs à trouver des arrangements à l'amiable³⁹, et des services spécialisés adaptés aux complexités de la législation sur la faillite. Enfin, les outils d'alerte précoce permettant de détecter les entreprises en crise sont très prometteurs comme moyens d'identifier rapidement les débiteurs qui ont des problèmes financiers avant que ceux-ci ne dégénèrent en insolvabilité.

Faciliter le recours à des systèmes parallèles de résolution des différends

Les cadres parallèles de résolution des différends peuvent aider à résoudre les contentieux plus rapidement et à moindre coût que le système judiciaire formel, tout en conservant une partie de la rigueur

des tribunaux. Dans un processus de cette nature, le débiteur et le créancier négocient directement; un tiers peut servir de médiateur ; les résolutions sont contractuellement contraignantes; et les participants sont en mesure d'en préserver la confidentialité. Les tribunaux interviennent, à des degrés divers, dans certaines procédures parallèles de résolution des différends. Une adhésion et une cohésion importantes des créanciers sont nécessaires dans ces procédures dans la mesure où des créanciers réfractaires aux concessions peuvent faire échouer le processus. Deux méthodes permettent potentiellement de relever les défis associés à cette cohésion, à savoir une communication active des organes de régulation avec le secteur privé, ou des mécanismes juridiques visant à empêcher les créanciers minoritaires d'entraver les progrès d'un accord de restructuration.

Mettre en place de procédures judiciaires et extrajudiciaires à la portée des petites entreprises

Les petites et moyennes entreprises sont moins bien capitalisées que les grandes entreprises et manquent souvent de ressources et de compétences spécialisées pour comprendre et utiliser efficacement des régimes d'insolvabilité complexes et onéreux. Exacerbant ces problèmes structurels, la pandémie a frappé les petites entreprises plus durement que les grandes. En raison de ces facteurs, des réformes spécifiques sont nécessaires pour concevoir des régimes d'insolvabilité adaptés aux petites et moyennes entreprises. Ces réformes consistent notamment à accroître l'efficacité de la restructuration de la dette des entreprises viables en simplifiant les procédures juridiques, en permettant aux débiteurs de garder, dans la mesure du possible, le contrôle de leur entreprise, en mettant à disposition de nouveaux financements et en recourant aux procédures extrajudiciaires pour limiter les coûts. Grâce à ces réformes, les responsables politiques peuvent contribuer à assurer la survie des entreprises viables, mais ne disposant pas de liquidités, et la fermeture rapide des entreprises non viables.

Promouvoir l'annulation de la dette et la protection à long terme de la réputation des anciens débiteurs

Les suppressions d'emplois, la réduction des activités et la baisse des ventes du fait de la pandémie de COVID-19 ont fait basculer de nombreux particuliers et entrepreneurs historiquement solvables dans la délinquance. Pour les petites entreprises, souvent financées au moins en partie par une dette garantie personnellement par l'entrepreneur, les faillites peuvent avoir des conséquences graves. Et parce que beaucoup de ces emprunteurs ont été ruinés malgré eux, les tribunaux devraient essayer de résoudre rapidement les cas de personnes sans revenu ni actif, et la législation devrait prévoir un mécanisme de décharge et un nouveau départ pour les entrepreneurs individuels. Les coûts élevés (tels que les frais de greffe) et les obstacles à l'accès (tels que les procédures trop lourdes ou déroutantes) devraient être réduits ou éliminés pour les cas de faillite personnelle, en particulier pour les personnes sans revenu et sans actif.

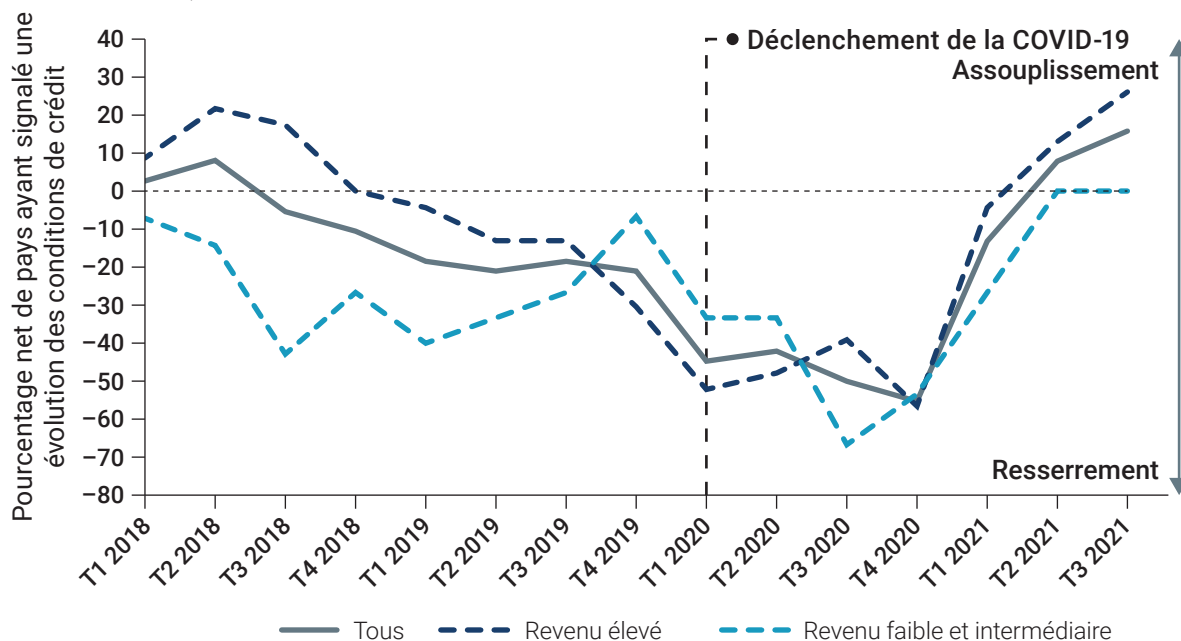
Domaine d'action 3 : Garantir un accès continu au financement

Nombreux sont les ménages et petites entreprises qui risquent de ne plus avoir accès au financement formel en raison de multiples facteurs engendrés par la pandémie. Bien que la plupart des prêteurs n'aient pas connu de gros problèmes de liquidités liés à la pandémie, ils prévoient une augmentation des prêts non productifs, et leur capacité à accorder de nouveaux prêts est limitée par les perturbations économiques en cours et les problèmes de transparence évoqués plus haut. Dans ce contexte, les prêteurs ont tendance à consentir moins de nouveaux crédits, lesquels sont accordés aux emprunteurs les plus aisés. Il ressort d'un examen des enquêtes trimestrielles des banques centrales sur les conditions de crédit dans les économies avancées et émergentes que la majorité de celles pour lesquelles des enquêtes étaient

disponibles a connu un resserrement des normes de crédit sur plusieurs trimestres après le démarrage de la crise (voir figure O.8). En période de resserrement du crédit, les emprunteurs les plus vulnérables, notamment les petites entreprises et les ménages à faible revenu qui ne disposent pas de garanties matérielles ou d'antécédents de crédit suffisamment longs, sont généralement les premiers à être privés de crédit.

Il est difficile d'estimer combien de temps il faudra aux pays pour se remettre complètement de la pandémie et de ses répercussions économiques. En raison de l'incertitude autour de la relance économique et la santé financière des emprunteurs potentiels, les institutions financières ont du mal à évaluer le risque — une condition préalable à la souscription de crédit. Les moratoires sur les dettes et le gel des évaluations de crédit, bien qu'importants pour faire face aux effets immédiats du choc, ont fait en sorte qu'il est plus difficile pour les banques de distinguer les emprunteurs ayant des problèmes de liquidité temporaires de ceux qui sont réellement insolvables. Quant aux ménages à faible revenu et aux petites entreprises, leur risque-crédit est difficile à évaluer, même en temps normal, car ils n'ont généralement pas d'antécédents de crédit ni d'états financiers vérifiés. La perturbation généralisée de l'activité

Figure O.8 Tendances trimestrielles des conditions de crédit, par groupe de pays classés selon le revenu, 2018-21



Source : Calculs des services de la Banque mondiale (2022), sur la base de données provenant d'enquêtes auprès des responsables de prêts des banques centrales publiées par les banques centrales et autorités monétaires de 38 pays : Albanie, Allemagne, Argentine, Autriche, Belgique, Canada, Chili, Chypre, Espagne, Estonie, États-Unis, Fédération de Russie, France, Ghana, Grèce, Hongrie, Inde, Indonésie, Irlande, Italie, Japon, Lettonie, Lituanie, Mexique, Ouganda, Pays-Bas, Macédoine du Nord, Philippines, Pologne, Portugal, Royaume-Uni, Roumanie, Serbie, Thaïlande, Turquie, Ukraine et Zambie.

Note : La figure montre le pourcentage net des pays dans lesquels les banques ont signalé un changement des conditions globales de crédit dans les enquêtes trimestrielles menées auprès des responsables de prêts de banques centrales concernant les conditions de crédit. Le pourcentage net est la différence entre la part des pays ayant signalé un assouplissement global des conditions de crédit et la part des pays ayant signalé un resserrement global des conditions de crédit par rapport au trimestre précédent. Une valeur nette négative en pourcentage indique un resserrement global des conditions de crédit dans l'échantillon de pays couvert. Pour le Chili, les États-Unis, le Japon, le Mexique, la Pologne, la Russie et la Zambie, les conditions globales de crédit sont estimées à partir d'un indice des conditions de crédit déclarées dans les segments des entreprises et des consommateurs.

commerciale et des moyens de subsistance a rendu l'évaluation encore plus difficile. Les banques et les établissements de prêt non bancaires réagissent donc en resserrant le crédit et en réaffectant les prêts — dans la mesure du possible — à des emprunteurs présentant un risque plus faible. Les innovations en matière de prêt qui tiennent compte de nouvelles approches d'évaluation du risque et de conception des produits peuvent contrer cette tendance. L'adoption accélérée du numérique observée pendant la pandémie, associée à la transformation numérique en cours des services financiers et de l'infrastructure financière (dans un contexte de protection des consommateurs et du secteur) pourrait favoriser ces innovations et aider les prêteurs à mieux naviguer dans l'incertitude liée à la COVID-19 pour continuer à accorder des crédits.

Atténuer les risques en améliorant la visibilité et les recours

La pandémie a rendu plus difficile l'évaluation du risque de crédit des emprunteurs potentiels et limité les voies de recours des prêteurs en cas de défaillance d'un emprunteur.

De nouvelles données et technologies peuvent être utilisées pour mettre à jour les modèles de risque existants et accroître la *visibilité* de la capacité de remboursement d'un emprunteur. Par exemple, Konfío, un prêteur numérique pour les MPME qui exploite les factures électroniques et d'autres données pour compléter les informations de crédit traditionnelles, a adapté son algorithme de crédit pendant les premiers mois de la pandémie pour intégrer des données détaillées sur les répercussions de la COVID-19 sur les petites entreprises au Mexique. Il a ensuite doublé ses décaissements mensuels de prêts pendant la pandémie. Parmi les autres stratégies visant à améliorer la visibilité, citons la réduction temporaire de la durée des prêts et l'exploitation de canaux numériques pour recueillir des données courantes à haute fréquence sur les transactions. L'utilisation de canaux numériques peut également réduire les coûts de livraison pour atteindre plus efficacement les petites entreprises et les ménages.

L'adaptation de la conception et la sélection des produits de prêt peut améliorer les *recours* en cas de non-remboursement par l'emprunteur. Les produits qui permettent aux emprunteurs de donner des biens mobiliers en garantie ou qui offrent aux prêteurs des formes de recours moins traditionnelles, comme des privilèges sur les flux de trésorerie futurs, peuvent contribuer à compenser les effets de la pandémie sur les garanties traditionnelles. Le financement de fonds de roulement qui intervient dans une chaîne d'approvisionnement ou qui est intégré dans une transaction commerciale lie le crédit à une relation commerciale existante, ainsi qu'à une activité économique sous-jacente et à ses données connexes. Les formes de financement intégré s'étendent aux paiements, aux prêts, aux assurances et à d'autres marchés de produits dans divers contextes, notamment le commerce électronique, la logistique, la gestion des commandes et des stocks et d'autres plateformes numériques. Ces formes de prêt contextuel, ainsi que d'autres, offrent à la fois une meilleure visibilité des perspectives financières de l'emprunteur et des recours supplémentaires — par exemple, par le biais de remboursements automatiques à partir des revenus de l'emprunteur sur la plateforme.

Soutenir les nouveaux prêts en assurant le risque de crédit

L'assurance contre les pertes peut contribuer à rétablir la croissance du crédit lorsque les innovations décrites ci-dessus ne permettent pas d'assurer une visibilité et des recours suffisants. Les garanties de crédit permettent aux prêteurs d'avoir recours au garant en cas de défaillance de l'emprunteur. Ces instruments peuvent être proposés par les gouvernements, les banques de développement ou les bailleurs de fonds pour promouvoir les prêts aux segments prioritaires lorsque le marché présente des défaillances en matière de financement, notamment des petites entreprises. Les garanties sont une composante des réponses à la pandémie dans les pays avancés et dans plusieurs économies émergentes, et les mécanismes de garantie partielle peuvent continuer à jouer un rôle important dans le cadre de la relance. C'est ainsi

qu'au au Burkina Faso par exemple, la Banque mondiale a aidé le gouvernement à mettre en place un système de garantie de crédit axé sur les prêts restructurés et les prêts de fonds de roulement pour les petites et moyennes entreprises à la peine du fait de la crise provoquée par la COVID-19, mais qui ont un potentiel de rentabilité à long terme. Ces programmes doivent être soigneusement conçus pour perdurer. À mesure que les conditions économiques s'améliorent, les garants et leurs prêteurs partenaires peuvent progressivement restreindre l'admissibilité aux secteurs ou aux segments de clientèle qui continuent d'en avoir le plus besoin, et des programmes de garantie peuvent être mis à profit pour réduire le risque associé aux investissements à plus long terme afin de soutenir des priorités telles que la création d'emplois et le financement d'activités à faible émission de carbone.

Adopter des politiques pour faciliter l'accès et gérer les risques

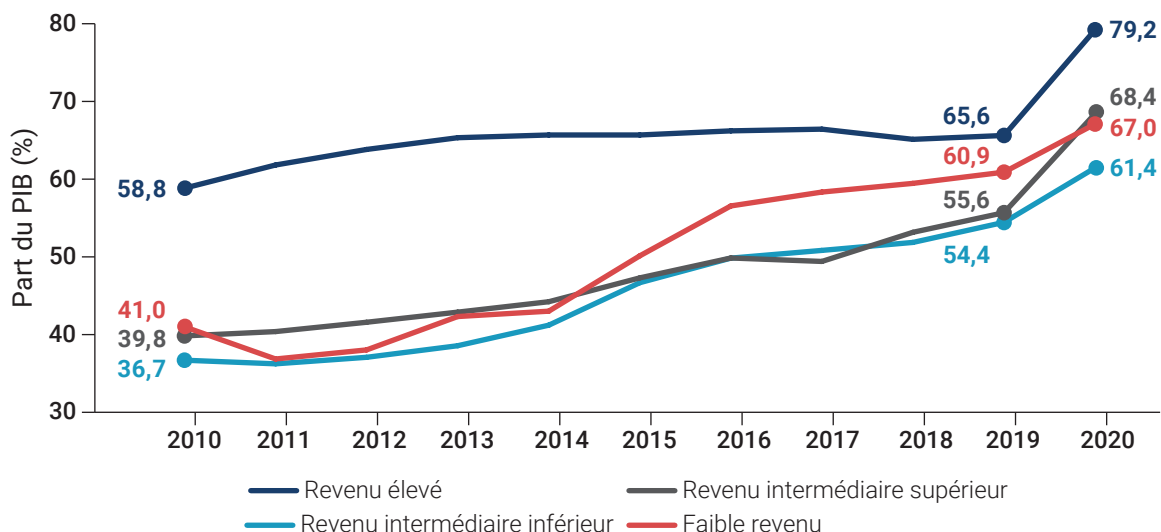
L'innovation financière peut favoriser la fourniture de services financiers de manière responsable, mais si elle incontrôlée, elle peut présenter des risques tant pour les consommateurs que pour la stabilité et l'intégrité financières. Les gouvernements et les autorités de réglementation doivent moderniser leurs cadres d'action afin d'équilibrer les impératifs parfois contradictoires consistant à encourager l'innovation responsable tout en protégeant les clients et en préservant la stabilité et l'intégrité du secteur financier. Les méthodes actualisées de réglementation et de surveillance devraient viser à valoriser et permettre l'entrée sur le marché de nouveaux fournisseurs, l'introduction de nouveaux produits, et des innovations dans l'utilisation des données et travaux d'analyses ; à renforcer les politiques et règles de protection des consommateurs concernant ce que les fournisseurs de services financiers peuvent et ne peuvent pas offrir ; et à faciliter la collaboration entre les organes de réglementation et les autorités gouvernementales chargées de surveiller différents aspects des services financiers numériques et intégrés, ainsi que la concurrence et l'évolution du marché, afin d'éviter les écarts réglementaires entre des entités dont les compétences se chevauchent. Les politiques devraient venir en appui à la modernisation de l'infrastructure financière afin de faciliter la résilience opérationnelle et l'accès, y compris pour l'infrastructure «matérielle» liée aux réseaux de télécommunications, aux réseaux de paiement, aux centres de données, aux bureaux de crédit et aux registres de garanties, et l'infrastructure «immatérielle» liée aux politiques et procédures qui dictent les normes, l'accès et les règles d'engagement. Ces mesures prises par les pouvoirs publics pour soutenir la transformation numérique peuvent contribuer à favoriser un secteur financier plus robuste, plus innovant et plus inclusif.

Domaine d'action 4 : Gérer des niveaux plus élevés de dette souveraine

La pandémie a entraîné une augmentation considérable de la dette souveraine. Comme le montre la figure O.9, le poids total moyen de la dette des pays à revenu faible ou intermédiaire a augmenté d'environ neuf points de pourcentage du PIB au cours de la première année de la pandémie, en 2019-2020, alors que la hausse annuelle moyenne était de 1,9 point de pourcentage au cours de la décennie précédente. Bien que les paiements d'intérêts dans les économies à revenu élevé aient eu tendance à diminuer ces dernières années et représentent, en moyenne, un peu plus d'un point de pourcentage du PIB, ils n'ont cessé d'augmenter dans les économies à revenu faible ou intermédiaire⁴⁰.

Le surendettement — c'est-à-dire le fait qu'un pays ne soit pas en mesure de remplir ses obligations financières — entraîne des coûts sociaux importants. Selon une étude, chaque année où un pays reste en défaut de paiement réduit la croissance du PIB de 1,0 à 1,5 point de pourcentage⁴¹. Pendant la pandémie, les gouvernements ont accumulé des dettes pour financer les dépenses courantes, mais au prix d'une limitation de leur capacité à dépenser à l'avenir, notamment pour des biens publics tels que l'éducation et la santé publique. Le sous-investissement dans ces services peut aggraver les inégalités et les résultats

Figure 0.9 Dette brute des administrations publiques, par groupe de pays classés selon le revenu, 2010-20



Source : Équipe du *Rapport sur le développement dans le monde 2022*, à partir des données de l'IMF (2021b); et de la base de données des Indicateurs de développement dans le monde de la Banque mondiale, <https://datatopics.worldbank.org/world-development-indicators/>.

Note : La figure montre l'encours de la dette des administrations publiques en pourcentage du produit intérieur brut (PIB) selon la classification de revenu de la Banque mondiale.

en termes de développement humain⁴². L'endettement élevé et le manque de flexibilité dans les dépenses limitent également la capacité des États à faire face aux chocs futurs⁴³. De plus, l'État étant souvent le prêteur en dernier ressort, les dettes du secteur privé peuvent rapidement devenir des dettes publiques si la stabilité financière et économique est menacée lors d'une crise économique et qu'une aide publique est nécessaire. Protéger la capacité de l'État à investir dans les biens publics, à agir de manière contracyclique et à permettre à la banque centrale de remplir son rôle unique de prêteur en dernier ressort est un objectif central de la gestion de la dette souveraine.

Gérer la dette souveraine de manière à dégager des ressources pour la reprise

Les pays présentant un risque élevé de surendettement ont à leur disposition plusieurs moyens d'action pour rendre les obligations de paiement plus gérables et dont la faisabilité dépend des réalités de chaque pays, notamment le niveau d'accès du pays aux marchés de capitaux privés, la composition de la dette et des créanciers, ainsi que la capacité et la volonté du pays débiteur de négocier et d'entreprendre les réformes nécessaires. Ces moyens d'action consistent notamment à modifier la structure du passif et le calendrier des paiements futurs en négociant avec les créanciers, et à utiliser efficacement des outils de refinancement (reprofilage de la dette). Une gestion proactive de la dette peut réduire le risque de défaut de paiement et libérer les ressources budgétaires nécessaires pour financer une reprise économique équitale.

Il peut être utile pour un pays d'engager une opération de reprofilage lorsqu'il doit rembourser de nombreux emprunts au cours de la même année. Celui-ci peut alors émettre une nouvelle dette avec un profil d'échéance plus long ou plus régulier. Le reprofilage de la dette peut également permettre de

maîtriser le risque de change, qui s'ajoute souvent aux problèmes de viabilité de la dette. Dans ce cas, au lieu de modifier l'échéance existante, l'opération de reprofilage permet de retirer la dette existante libellée dans une devise (plus chère ou plus volatile) en émettant un nouvel emprunt dans une autre devise (moins chère ou plus stable).

Les pays confrontés à un risque élevé de défaut de paiement ont également la possibilité d'entamer des négociations préventives avec leurs créanciers pour parvenir à restructurer leur dette. Cette option bénéficie particulièrement de la transparence autour des conditions et de la propriété de la dette. Il est important de minimiser les risques d'opposition pour garantir une résolution rapide. Certaines données montrent qu'une restructuration préventive est résolue plus rapidement qu'une restructuration post-défaut, qu'elle conduit à une exclusion de plus courte durée du pays des marchés financiers mondiaux et qu'elle est associée à une perte de production moins importante⁴⁴.

Résoudre le problème du surendettement

Lorsqu'un gouvernement est en situation de surendettement, les options qui s'offrent à lui pour traiter le problème sont plus limitées et l'urgence plus grande. Le principal outil disponible à ce stade est la restructuration de la dette, associée à un plan de réforme budgétaire et économique à moyen terme. L'utilisation de cet outil nécessite une reconnaissance rapide de l'ampleur du problème, une coordination avec et entre les créanciers, et la compréhension par toutes les parties que la restructuration est la première étape vers la viabilité de la dette. Des institutions financières internationales telles que la Banque mondiale et le Fonds monétaire international (FMI) jouent un rôle important dans le processus de restructuration de la dette des économies émergentes en ce qu'elles fournissent les analyses de viabilité de la dette nécessaires pour bien comprendre le problème et proposent souvent le financement nécessaire pour rendre l'opération viable.

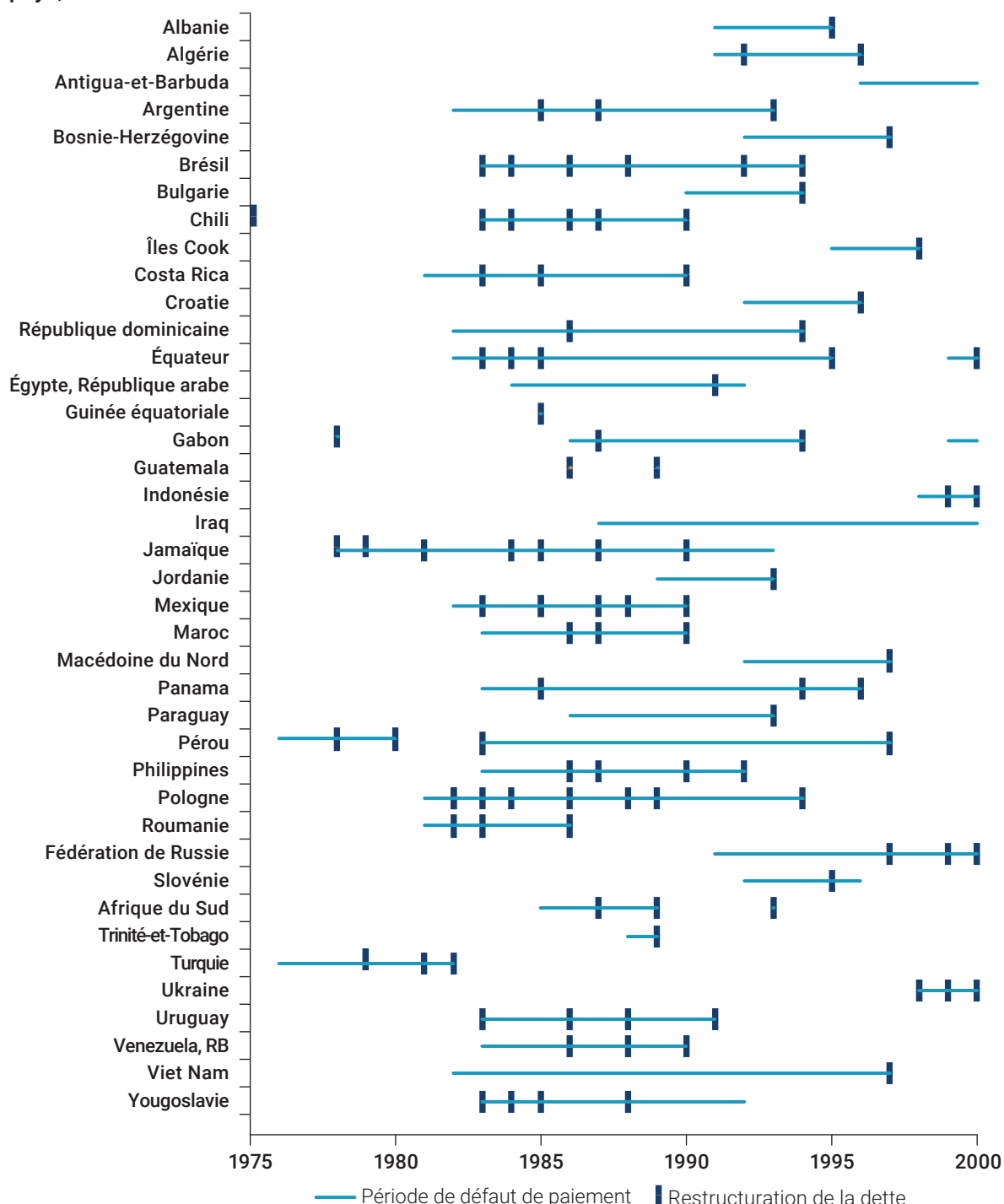
Si un accord de restructuration rapide et profonde permet une reprise plus rapide et plus soutenue⁴⁵, l'histoire montre toutefois que la résolution d'une dette souveraine excessive est souvent retardée pendant des années. Même lorsqu'un pays entame des négociations avec ses créanciers, de multiples cycles de restructuration de la dette sont souvent nécessaires pour qu'il sorte du surendettement (voir figure O.10). C'est ainsi que la République démocratique du Congo, la Jamaïque et le Nigéria ont chacun dû négocier sept accords de restructuration de la dette avant de trouver une solution à leur situation.

La restructuration de la dette souveraine est peut-être devenue plus complexe. La communauté des créanciers compte désormais une part plus importante de prêteurs non traditionnels (tels que des sociétés d'investissement, des détenteurs d'obligations et des créanciers officiels non-membres du Club de Paris⁴⁶). Les sources de financement internes aux États ont également augmenté. Les emprunts potentiels hors bilan et souvent non comptabilisés du secteur public auprès des entreprises d'État et des Fonds communs de créances ont également tendance à augmenter. Globalement, ces évolutions réduisent la transparence et peuvent compliquer la coordination entre les créanciers.

Dans les économies émergentes, pour réduire la dette souveraine (en particulier la dette extérieure), il a souvent été nécessaire de la restructurer ; mais les pouvoirs publics ont également dû procéder à l'assainissement des finances publiques (réduction des dépenses, augmentation des impôts, ou les deux) pour améliorer les recettes publiques, les équilibres budgétaires et la capacité à assurer le service de la dette.

Comme autres moyens de réduire la dette libellée en monnaie nationale, on a notamment eu recours à la liquidation par l'inflation ou à la répression financière⁴⁷. Bien que ces méthodes aient souvent permis de réduire la dette, elles s'accompagnent généralement de coûts sociaux et économiques extrêmement élevés qui peuvent accentuer la pauvreté et les inégalités. L'inflation est une taxe régressive, qui est de nature à aggraver les effets déjà pernicieux de la crise provoquée par la COVID-19.

Figure 0.10 Restructuration de la dette souveraine et temps passé en défaut, sélection de pays, 1975-2000



Source : Équipe du *Rapport sur le développement dans le monde 2022*, à partir de Cruces et Trebesch (2013) ; Farah-Yacoub, Graf von Luckner et Reinhart (2021) ; Meyer, Reinhart et Trebesch (2019) ; Reinhart et Rogoff (2009).

Note : La figure montre une chronologie des défauts de paiement de la dette souveraine et des restructurations de dette de 1975 à 2000. Elle exclut les pays couverts par l'Association internationale de développement (IDA) et l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE).

Pour l'avenir — améliorer la transparence et réduire les problèmes de coordination

L'envolée de la dette souveraine pendant la crise de la COVID-19 met en évidence la nécessité de disposer de stratégies susceptibles de faciliter une gestion efficace et la négociation de la dette, ainsi que l'accès aux marchés de capitaux sur le long terme. Trois grandes initiatives se distinguent : l'amélioration de la transparence des données sur la dette, l'innovation contractuelle et les réformes en matière de politique et d'administration fiscales.

Une gestion efficace et prospective de la dette exige une divulgation complète des créances sur l'État et des conditions complètes des contrats qui régissent cette dette. Les récents événements liés à la dette ont mis en évidence le problème de la dette «cachée» ou occultée et la possibilité de contentieux juridiques concernant le fait que des entités publiques et parapubliques ne soient pas habilitées à contracter des emprunts. La transparence sur les montants dus et sur les contrats eux-mêmes ne garantit pas une restructuration rapide, mais elle ouvre certainement la voie à une reconnaissance plus rapide des problèmes de viabilité de la dette, améliorant ainsi la surveillance, et offre un point d'entrée plus favorable pour les négociations entre les débiteurs et les créanciers ainsi qu'entre les créanciers.

Les innovations contractuelles, quant à elles, peuvent aider à surmonter les problèmes de coordination et à accélérer la résolution des problèmes de restructuration de la dette souveraine. Ces innovations comprennent des clauses d'action collective⁴⁸, qui pourraient déboucher sur une solution plus rapide ; des engagements conditionnels de l'État qui assurent l'emprunteur contre le risque de catastrophe ; et des réformes juridiques qui traitent des pratiques coercitives problématiques à l'égard des États. Ces innovations offrent une perspective positive pour les nouveaux contrats d'emprunts. Toutefois, leur rôle est plus limité lorsqu'il s'agit de traiter les dettes nécessitant une restructuration, car les engagements conditionnels de l'État ne représentent qu'une faible part des contrats de prêts en cours des marchés émergents. Les contrats qui comportent des CAC renforcées ne représentent qu'environ la moitié des engagements en cours⁴⁹.

Une politique et une administration fiscales bien développées sont essentielles à la viabilité de la dette. L'augmentation des recettes fiscales résulte essentiellement d'investissements à long terme dans la capacité d'imposition, et de changements structurels dans les économies des pays. La taxation de la fortune grâce à l'impôt sur la propriété, le revenu et les plus-values est une stratégie de création de recettes insuffisamment utilisée dans la plupart des économies émergentes, qui permettrait également d'atténuer les effets négatifs de la crise provoquée par la COVID-19 sur la pauvreté et les inégalités. Les stratégies de mobilisation des recettes devraient également inciter davantage les entreprises à passer dans le secteur formel.

Au moment où les pouvoirs publics s'efforcent d'opérer des changements pour gérer leur dette et promouvoir des pratiques favorables à la relance, il est important qu'ils reconnaissent que la pandémie de COVID-19 est une crise dans la crise en raison des effets continus du changement climatique sur les pays et leurs économies. Leurs plans de relance devraient mettre en avant la nécessité de procéder à des investissements respectueux de l'environnement. Un autre domaine d'activité prometteur pour les gouvernements consisterait à émettre des obligations souveraines vertes et sociales. Les pionniers commencent à ouvrir la voie à l'émission de titres de créance similaires par le secteur privé. En 2017, le Nigéria est devenu le premier pays africain à émettre une obligation souveraine verte, suivi par Access Bank, qui a émis la première obligation d'entreprise verte⁵⁰. En 2019, le Chili est devenu le premier émetteur d'obligations souveraines vertes en Amérique latine, suivi par Banco De Chile, qui a émis une obligation verte pour lever des fonds pour des projets d'énergie renouvelable⁵¹. La part de ces types d'investissements verts dans une économie qui reprend de la vigueur est appelée à augmenter.

Conclusion

La pandémie de COVID-19 et la crise de santé publique mondiale sans précédent qu'elle a déclenchée ont entraîné des millions de décès, des pertes d'emplois, des faillites d'entreprises et des fermetures d'écoles. Les perturbations économiques et sociales qui en ont résulté ont mis en évidence et exacerbé les fragilités économiques existantes, en particulier dans les économies émergentes où les taux de pauvreté ont grimpé en flèche et les inégalités se sont aggravées.

La maîtrise des risques économiques interdépendants engendrés par la crise est une condition préalable à une reprise durable et équitable. Elle nécessitera une reconnaissance rapide des problèmes de bilan ainsi qu'une gestion active des risques économiques et financiers. Dans l'idéal, les États mettraient en œuvre des politiques pertinentes pour faire face à chacun des risques mis en évidence par la crise, à savoir : instabilité financière, surendettement des ménages et des entreprises, réduction de l'accès au crédit et accroissement de la dette souveraine. Cependant, rares sont les pays, s'il en existe, qui disposent des ressources et de la marge de manœuvre politiques nécessaires pour s'attaquer à tous ces problèmes en même temps. Aussi faudra-t-il classer par ordre de priorité les mesures les plus importantes à prendre. Pour de nombreux pays à faible revenu, la résolution du problème de l'insoutenabilité de la dette souveraine constituera une priorité absolue. En revanche, les pays à revenu intermédiaire dont le secteur financier est plus exposé à la dette des ménages et des entreprises devront peut-être mettre l'accent sur des politiques d'appui à la stabilité financière.

Bien que le présent Rapport traite essentiellement des principaux risques financiers et économiques créés par la pandémie à l'échelle nationale, les perspectives de reprise d'un pays seront aussi déterminées par l'évolution de l'économie mondiale. On peut citer par exemple les fluctuations du cours des matières premières, qui constituent une source importante de recettes pour de nombreuses économies émergentes, ou encore les risques liés aux taux de change et aux taux d'intérêt, qui pourraient apparaître au moment où l'activité reprend dans les économies avancées et où les programmes de relance arrivent à leur terme, ce qui amènerait les banques centrales à réduire les liquidités mondiales et à relever les taux d'intérêt. Ces évolutions au niveau mondial exposent davantage les ménages, les entreprises et les gouvernements des économies émergentes à des risques financiers. Un ensemble de mesures soigneusement choisies doit par conséquent tenir compte des menaces tant nationales que mondiales pour une reprise équitable.

En même temps, la nécessité d'agir face aux risques générés par la pandémie offre une excellente occasion d'accélérer la transition vers une économie mondiale plus efficace et plus viable. Le changement climatique est un énorme facteur de risques financiers négligés⁵². Si ces risques ne sont pas gérés correctement, les actifs continueront d'être mal évalués, les capitaux seront mal répartis et le monde sera pris dans un cercle vicieux où les catastrophes climatiques dévastatrices seront aggravées par des pics d'instabilité financière⁵³. Le secteur financier peut aider à créer un cercle vertueux en identifiant les risques climatiques et en évaluant leur coût, afin que les capitaux affluent vers des entreprises et des industries plus durables⁵⁴. Après la pandémie de COVID-19, les gouvernements auront la possibilité de soutenir la capacité du secteur financier à jouer ce rôle, par exemple en rendant obligatoire la divulgation des risques et en supprimant progressivement toute politique d'imposition, d'audit et de réglementation préférentielle au profit de secteurs non respectueux de l'environnement.

La pandémie de COVID-19 est probablement le plus grand choc subi par l'économie mondiale depuis plus d'un siècle. Au fur et à mesure que les programmes de relance budgétaire, monétaire et financière seront supprimés, de nouveaux défis politiques apparaîtront aussi bien au niveau national que mondial. Un diagnostic précoce des répercussions économiques de la crise et une action politique décisive pour remédier à ces défis sont nécessaires pour soutenir une reprise équitable. Il convient de se garder de toute politique de complaisance.

Notes

1. La croissance du PIB réel mondial en 2020 est estimée à -3,1 % dans les *Perspectives de l'économie mondiale* du Fonds monétaire international (IMF 2021c) et à -3,5 % dans les *Perspectives économiques mondiales* de la Banque mondiale (World Bank 2021a).
2. Pour en savoir plus, voir Mahler et al. (2021).
3. Kugler et Sinha (2020).
4. Voir Reinhart, Rogoff et Savastano (2003) sur « l'intolérance à la dette ».
5. Holston, Kaminsky et Reinhart (2021).
6. Cette définition repose sur la définition plus large du *développement équitable* dans World Bank (2005), mais elle est adaptée au contexte de la pandémie de COVID-19.
7. Fratto et al. (2021); IMF (2021b).
8. Andersen et al. 2020. Données tirées du *COVID-19 Business Pulse Survey Dashboard* de la Banque mondiale, <https://www.worldbank.org/en/data/interactive/2021/01/19/covid-19-business-pulse-survey-dashboard>.
9. La différence de taux d'arrêt de travail entre les travailleurs peu et très instruits s'est avérée statistiquement significative dans 23 % des pays. Pour plus de détails, voir Kugler et al. (2021).
10. Bundervoet, Dávalos et Garcia (2021).
11. Banque mondiale, COVID-19 Household Monitoring Dashboard, <https://www.worldbank.org/en/data/interactive/2020/11/11/covid-19-high-frequency-monitoring-dashboard>.
12. Adams-Prassl et al. 2020; Chetty et al. (2020); Crossley, Fisher et Low (2021).
13. Mahler et al. (à paraître).
14. Agrawal et al. (2021).
15. En raison du manque de données complètes sur de nombreux pays, les estimations au niveau mondial supposent qu'il n'y a pas de changement dans les inégalités. Lakner et al. (2020) et Yonzan et al. (2020) estiment l'impact de la COVID-19 sur la pauvreté mondiale en utilisant une série d'hypothèses sur les inégalités au niveau des pays.
16. Intrum (2020).
17. Medina et Schneider (2019).
18. Voir International Labour Organization, « Informal Economy in South Asia, » <https://www.ilo.org/newdelhi/areasofwork/informal-economy/lang--en/index.htm>.
19. World Bank (2020a).
20. Équipe du *Rapport sur le développement dans le monde 2022*, à partir de données de la Banque mondiale et du Fonds monétaire international tirées de la base de données du Cadre de viabilité de la dette des pays à faible revenu de la Banque mondiale et du FMI, <https://www.worldbank.org/en/programs/debt-toolkit/dsf>.
21. IMF (2021b); base de données des Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale, <https://datatopics.worldbank.org/world-development-indicators/>.
22. Reinhart, Rogoff et Savastano (2003).
23. Holstrom, Kaminsky et Reinhart (2021).
24. En s'appuyant sur ces estimations de la pauvreté, Ferreira et al. (2021) et Mahler et al. (2021) estiment une mesure des années de pauvreté supplémentaires induites par la COVID-19. Ils supposent, tout en restant prudents, que la pauvreté résultant de la pandémie dure un an, et montrent que les années de pauvreté supplémentaires ont une forte relation à pente descendante avec le PIB par habitant.
25. Cette observation suppose que la définition d'un prêt non productif reste constante tout au long de la pandémie. Les prêts non productifs, selon la définition du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (BCBS 2017), sont des prêts dont la qualité de crédit est inférieure en termes de défaut (d'impayés pendant une certaine période) ou d'improbabilité de remboursement.
26. Pancorbo, Rozumek et Seal (2020).
27. BCBS (2017).
28. NBS et MFIN (2018).
29. World Bank (2020b).
30. Giné et Kanz (2018).
31. Jappelli, Pagano et Bianco (2005); World Bank (2014).
32. Araujo, Ferreira et Funchal (2012).
33. Fonseca et Van Doornik (2020).
34. Lim et Hahn (2003); Neira (2017).
35. World Bank (2014).
36. Giné et Love (2006).
37. D'après des données du COVID-19 Business Pulse Survey Dashboard de la Banque mondiale, <https://www.worldbank.org/en/data/interactive/2021/01/19/covid-19-business-pulse-survey-dashboard>.
38. Idem
39. Gadgil, Ronald et Vyakaranam (2019).
40. Kose et al. (2021).
41. Borensztein et Panizza (2009).
42. Baldacci, de Mello et Inchauste (2002); Furceri et Zdzienicka (2012); Ravallion et Chen (2009).
43. Mbaye, Badia et Chae (2018).
44. Asonuma et Trebesch (2016).
45. Reinhart et Trebesch (2016).
46. Le Club de Paris, un comité permanent de pays créanciers officiels créé en 1956, a joué un rôle déterminant dans la majorité des restructurations de la dette souveraine depuis sa création.
47. Voir Reinhart, Reinhart et Rogoff (2015).
48. Une clause d'action collective (CAC) est un article des contrats obligataires établissant des règles en cas de restructuration. En particulier, si une majorité d'obligataires accepte la restructuration de la dette, cet accord devient juridiquement contraignant pour tous les obligataires, y compris ceux qui ont voté contre la restructuration.
49. IMF (2020).
50. Climate Bonds Initiative (2017); Fatin (2019).
51. Climate Bonds Initiative (2019).
52. Voir Shleifer et al. (2012) et Stroebel et Wurgler (2021).
53. Gennaoui, Shleifer et Vishny (2012).
54. Bolton et al. (2020); Carney (2015); Fender et al. (2020).

Bibliographie

- Adams-Prassl, Abi, Teodora Boneva, Marta Golina, and Christopher Rauh. 2020. "Inequality in the Impact of the Coronavirus Shock: Evidence from Real Time Surveys." *Journal of Public Economics* 189 (September): 104245.
- Agrawal, Sarthak, Alexandru Cojocaru, Veronica Montalva, and Ambar Narayan. 2021. "COVID-19 and Inequality: How Unequal Was the Recovery from the Initial Shock?" With inputs by Tom Bundervoet and Andrey Ten. Brief, World Bank, Washington, DC.
- Andersen, Steffen, John Y. Campbell, Kasper Meisner Nielsen, and Tarun Ramadorai. 2020. "Sources of Inaction in Household Finance: Evidence from the Danish Mortgage Market." *American Economic Review* 110 (10): 3184–230.
- Apedo-Amah, Marie Christine, Besart Avdiu, Xavier Cirera, Marcio Cruz, Elwyn Davies, Arti Grover, Leonardo Iacovone, et al. 2020. "Unmasking the Impact of COVID-19 on Businesses: Firm Level Evidence from across the World." Policy Research Working Paper 9434, World Bank, Washington, DC.
- Araujo, Aloisio P., Rafael V. X. Ferreira, and Bruno Funchal. 2012. "The Brazilian Bankruptcy Law Experience." *Journal of Corporate Finance* 18 (4): 994–1004.
- Asonuma, Tamon, and Christoph Trebesch. 2016. "Sovereign Debt Restructurings: Preemptive or Post-Default." *Journal of the European Economic Association* 14 (1): 175–214.
- Baldacci, Emanuele, Luiz de Mello, and Gabriela Inchauste. 2002. "Financial Crises, Poverty, and Income Distribution." IMF Working Paper 02/4, International Monetary Fund, Washington, DC.
- BCBS (Basel Committee on Banking Supervision). 2017. "Prudential Treatment of Problem Assets—Definitions of Non-performing Exposures and Forbearance." Bank for International Settlements, Basel, Switzerland. <https://www.bis.org/bcbps/publ/d403.htm>.
- Bolton, Patrick, Morgan Despres, Luiz Awazu Pereira da Silva, Frédéric Samama, and Romain Svartzman. 2020. *The Green Swan: Central Banking and Financial Stability in the Age of Climate Change*. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements.
- Borensztein, Eduardo, and Ugo Panizza. 2009. "The Costs of Sovereign Default." *IMF Staff Papers* 56 (4): 683–741.
- Bundervoet, Tom, María Eugenia Dávalos, and Natalia Garcia. 2021. "The Short-Term Impacts of COVID-19 on Households in Developing Countries: An Overview Based on a Harmonized Data Set of High-Frequency Surveys." Policy Research Working Paper 9582, World Bank, Washington, DC.
- Carney, Mark. 2015. "Breaking the Tragedy of the Horizon: Climate Change and Financial Stability." Address at Lloyd's of London, London, September 29, 2015. <https://www.bis.org/review/r151009a.pdf>.
- Chetty, Raj, John N. Friedman, Nathaniel Hendren, Michael Stepner, and Opportunity Insights Team. 2020. "How Did COVID-19 and Stabilization Policies Affect Spending and Employment? A New Real-Time Economic Tracker Based on Private Sector Data." NBER Working Paper 27431, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Climate Bonds Initiative. 2017. "Nigeria First Nation to Issue a Climate Bonds Certified Sovereign Green Bond." Media release, December 19, 2017. <https://www.climatebonds.net/resources/press-releases/2017/12/nigeria-first-nation-issue-climate-bonds-certified-sovereign-green>.
- Climate Bonds Initiative. 2019. "Banco de Chile." Green Bond Fact Sheet, September 17, Climate Bonds Initiative, London. <https://www.climatebonds.net/files/files/2019-08%20CL%20Banco%20de%20Chile.pdf>.
- Crossley, Thomas F., Paul Fisher, and Hamish Low. 2021. "The Heterogeneous and Regressive Consequences of COVID-19: Evidence from High Quality Panel Data." *Journal of Public Economics* 193 (January): 104334.
- Cruces, Juan J., and Christoph Trebesch. 2013. "Sovereign Defaults: The Price of Haircuts." *American Economic Journal: Macroeconomics* 5 (3): 85–117.
- Farah-Yacoub, Juan, Clemens Graf von Luckner, and Carmen M. Reinhart. 2021. "The Eternal External Debt Crisis: A Long View." Unpublished manuscript, World Bank, Washington, DC.
- Fatin, Leena. 2019. "Nigeria: Access Bank 1st Certified Corporate Green Bond in Africa; Leadership in Green Finance." *Climate Bonds Initiative* (blog), April 2, 2019. <https://www.climatebonds.net/2019/04/nigeria-access-bank-1st-certified-corporate-green-bond-africa-leadership-green-finance>.
- Fender, Ingo, Mike McMorrow, Vahe Sahakyan, and Omar Zulaica. 2020. "Reserve Management and Sustainability: The Case for Green Bonds?" BIS Working Paper 849, Monetary and Economic Department, Bank for International Settlements, Basel, Switzerland.
- Ferreira, Francisco H. G., Olivier Sterck, Daniel G. Mahler, and Benoît Decerf. 2021. "Death and Destitution: The Global Distribution of Welfare Losses from the COVID-19 Pandemic." *LSE Public Policy Review* 1 (4): 1–11.
- Feyen, Erik, and Davide Salvatore Mare. 2021. "Measuring Systemic Banking Resilience: A Simple Reverse Stress Testing Approach." Policy Research Working Paper 9864, World Bank, Washington, DC.
- Fonseca, Julia, and Bernadus Van Doornik. 2020. "Financial Development and Labor Market Outcomes: Evidence from Brazil." Working Paper 532, Research Department, Central Bank of Brazil, Brasília.
- Fratto, Chiara, Brendan Harnoys Vannier, Borislava Mircheva, David de Padua, and Héléne Poirson. 2021. "Unconventional Monetary Policies in Emerging Markets and Frontier Countries." IMF Working Paper WP/21/14, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Furceri, Davide, and Aleksandra Zdzienicka. 2012. "How Costly Are Debt Crises?" *Journal of International Money and Finance* 31 (4): 726–42.
- Gadgil, Shon, Bindu Ronald, and Lasya Vyakaranam. 2019. "Timely Resolution of Cases under the Insolvency and Bankruptcy Code." *Journal of Critical Reviews* 6 (6): 156–67.

- Gennaioli, Nicola, Andrei Shleifer, and Robert W. Vishny. 2012. "Neglected Risks, Financial Innovation and Financial Fragility." *Journal of Financial Economics* 104 (3): 452–68.
- Giné, Xavier, and Martin Kanz. 2018. "The Economic Effects of a Borrower Bailout: Evidence from an Emerging Market." *Review of Financial Studies* 31 (5): 1752–83.
- Giné, Xavier, and Inessa Love. 2006. "Do Reorganization Costs Matter for Efficiency? Evidence from a Bankruptcy Reform in Colombia." Policy Research Working Paper 3970, World Bank, Washington, DC.
- Holston, Kathryn, Graciela L. Kaminsky, and Carmen M. Reinhart. 2021. "Bust without a Boom? Banking Fragility during COVID-19." Unpublished manuscript, World Bank, Washington, DC.
- IMF (International Monetary Fund). 2020. "The International Architecture for Resolving Sovereign Debt Involving Private-Sector Creditors: Recent Developments, Challenges, and Reform Options." Policy Paper 2020/043, IMF, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2020/09/30/The-International-Architecture-for-Resolving-Sovereign-Debt-Involving-Private-Sector-49796>.
- IMF (International Monetary Fund). 2021a. "Fiscal Monitor Update." January, IMF, Washington, DC.
- IMF (International Monetary Fund). 2021b. *World Economic Outlook: Managing Divergent Recoveries*. Washington, DC: IMF.
- IMF (International Monetary Fund). 2021c. *World Economic Outlook: Recovery during a Pandemic; Health Concerns, Supply Disruptions, and Price Pressures*. Washington, DC: IMF.
- Intrum. 2020. "European Payment Report 2020: Special Edition White Paper." Intrum, Stockholm. https://www.intrum.com/media/8279/epr-2020-special-edition-white-paper_final.pdf.
- Jappelli, Tullio, Marco Pagano, and Magda Bianco. 2005. "Courts and Banks: Effects of Judicial Enforcement on Credit Markets." *Journal of Money, Credit, and Banking* 37 (2): 223–44.
- Kose, M. Ayhan, Franziska Ohnsorge, Carmen M. Reinhart, and Kenneth S. Rogoff. 2021. "The Aftermath of Debt Surges." Policy Research Working Paper 9771, World Bank, Washington, DC.
- Kugler, Maurice, and Shakti Sinha. 2020. "The Impact of COVID-19 and the Policy Response in India." *Future Development* (blog), July 13, 2020. <https://www.brookings.edu/blog/future-development/2020/07/13/the-impact-of-covid-19-and-the-policy-response-in-india/>.
- Kugler, Maurice, Mariana Viollaz, Daniel Duque, Isis Gaddis, David Locke Newhouse, Amparo Palacios-López, and Michael Weber. 2021. "How Did the COVID-19 Crisis Affect Different Types of Workers in the Developing World?" Policy Research Working Paper 9703, World Bank, Washington, DC.
- Lacey, Eric, Joseph Massad, and Robert Utz. 2021. "A Review of Fiscal Policy Responses to COVID-19." Equitable Growth, Finance and Institutions Insight, World Bank, Washington, DC. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/35904>.
- Lakner, Christoph, Daniel Gerszon Mahler, Mario Negre, and Espen Beer Prydz. 2020. "How Much Does Reducing Inequality Matter for Global Poverty?" Global Poverty Monitoring Technical Note 13, World Bank, Washington, DC.
- Lim, Youngjae, and Chin Hee Hahn. 2003. "Bankruptcy Policy Reform and Total Factor Productivity Dynamics in Korea: Evidence from Macro Data." NBER Working Paper 9810, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Mahler, Daniel Gerszon, Nishant Yonzan, and Christoph Lakner [randomized order]. Forthcoming. "The Impacts of COVID-19 on Global Inequality and Poverty." Unpublished manuscript, World Bank, Washington, DC.
- Mahler, Daniel Gerszon, Nishant Yonzan, Christoph Lakner, Raul Andrés Castañeda Aguilar, and Haoyu Wu. 2021. "Updated Estimates of the Impact of COVID-19 on Global Poverty: Turning the Corner on the Pandemic in 2021?" *World Bank Blogs: Data Blogs*, June 24, 2021. <https://blogs.worldbank.org/opendata/updated-estimates-impact-covid-19-global-poverty-turning-corner-pandemic-2021>.
- Mbaye, Samba, Marialuz Moreno Badia, and Kyungla Chae. 2018. "Bailing Out the People? When Private Debt Becomes Public." IMF Working Paper 18/141, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Medina, Leandro, and Friedrich Georg Schneider. 2019. "Shedding Light on the Shadow Economy: A Global Database and the Interaction with the Official One." CESifo Working Paper 7981, Munich Society for the Promotion of Economic Research, Center for Economic Studies, Ludwig-Maximilians-University Munich, and Ifo Institute for Economic Research, Munich.
- Meyer, Josefin, Carmen M. Reinhart, and Christoph Trebesch. 2019. "Sovereign Bonds since Waterloo." NBER Working Paper 25543, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- NBS (National Bank of Serbia) and MFIN (Ministry of Finance, Serbia). 2018. "NPL Resolution Strategy: Lessons Learned from the NPL Working Group in Serbia." Presentation at FinSAC NPL Resolution Conference, Vienna, May 15–16, 2018. <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/3c28bd048d78efd27744987253e2c44a-0430012021/original/NPLConferenceDay211MilanKovacMarijaRandelovic.pdf>.
- Neira, Julian. 2017. "Bankruptcy and Cross-Country Differences in Productivity." *Journal of Economic Behavior and Organization* 157 (January): 359–81.
- Pancorbo, Antonio, David Lukas Rozumek, and Katharine Seal. 2020. "Supervisory Actions and Priorities in Response to the COVID-19 Pandemic Crisis." Special Series on Financial Policies to Respond to COVID-19, Monetary and Capital Markets Department, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ravallion, Martin, and Shaohua Chen. 2009. "The Impact of the Global Financial Crisis on the World's Poorest." *VoxEU* (blog), April 30, 2009. <https://voxeu.org/article/impact-global-financial-crisis-world-s-poorest>.
- Reinhart, Carmen M., Vincent Reinhart, and Kenneth S. Rogoff. 2015. "Dealing with Debt." *Journal of International Economics* 96 (Supplement 1): S43–S55.

- Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff. 2009. *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Reinhart, Carmen M., Kenneth S. Rogoff, and Miguel A. Savastano. 2003. "Debt Intolerance." NBER Working Paper 9908, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Reinhart, Carmen M., and Christoph Trebesch. 2016. "Sovereign Debt Relief and Its Aftermath." *Journal of the European Economic Association* 14 (1): 215–51.
- Schnabel, Isabel. 2021. "The Sovereign-Bank-Corporate Nexus: Virtuous or Vicious?" Address at London School of Economics and Political Science public online conference on "Financial Cycles, Risk, Macroeconomic Causes, and Consequences," Systemic Risk Center, Frankfurt, January 28, 2021. <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp210128~8f5dc86601.en.html>.
- Stroebel, Johannes, and Jeffrey Wurgler. 2021. "What Do You Think about Climate Finance?" *Journal of Financial Economics* 142: 487–98.
- World Bank. 2005. *World Development Report 2006: Equity and Development*. Washington, DC: World Bank; New York: Oxford University Press.
- World Bank. 2014. "Debt Resolution and Business Exit: Insolvency Reform for Credit, Entrepreneurship, and Growth." Trade and Competitiveness Global Practice Note 343, World Bank, Washington, DC. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/912041468178733220/pdf/907590VIEWPOIN003430Debt0Resolution.pdf>.
- World Bank. 2020a. "COVID-19 and Non-Performing Loan Resolution in the Europe and Central Asia Region: Lessons Learned from the Global Financial Crisis for the Pandemic." FinSAC Policy Note, Financial Sector Advisory Center, World Bank, Vienna. <https://pubdocs.worldbank.org/en/460131608647127680/FinSAC-COVID-19-and-NPL-Policy-NoteDec2020.pdf>.
- World Bank. 2020b. *Doing Business 2020: Comparing Business Regulation in 190 Economies*. Washington, DC: World Bank.
- World Bank. 2021a. *Global Economic Prospects, June 2021*. Washington, DC: World Bank.
- World Bank. 2021b. *World Development Report 2021: Data for Better Lives*. Washington, DC: World Bank.
- Yonzan, Nishant, Christoph Lakner, Daniel Gerszon Mahler, Raul Andrés Castañeda Aguilar, and Haoyu Wu. 2020. "The Impact of COVID-19 on Global Poverty under Worsening Growth and Inequality." *World Bank Blogs: Data Blogs*, November 9, 2020. <https://blogs.worldbank.org/opendata/impact-covid-19-global-poverty-under-worsening-growth-and-inequality>.

Table des matières du *Rapport sur le développement dans le monde 2022 : La finance au service d'une reprise équitable*

Avant-propos

Préface

Remerciements

Abréviations

Abrégé

Introduction

Chapitre 1 : Risques émergents pour la reprise

Gros plan 1.1 : Inclusion et résilience financières

Chapitre 2 : Résoudre les difficultés liées aux actifs bancaires

Gros plan 2.1 : Renforcer la régulation et la surveillance des établissements de microfinance

Chapitre 3 : Restructurer la dette des entreprises et des ménages

Gros plan 3.1 : Aider les établissements de microfinance à maintenir les petites entreprises à flot

Chapitre 4 : Prêter pendant la reprise et au-delà

Gros plan 4.1 : Systèmes de crédit à garantie publique

Chapitre 5 : Gérer la dette souveraine

Gros plan 5.1 : Écologiser les marchés financiers : obligations souveraines viables

Chapitre 6 : Politiques prioritaires pour la reprise

ECO-AUDIT

Déclaration des avantages environnementaux

Le Groupe de la Banque mondiale s'est engagé à réduire son empreinte environnementale. À l'appui de cet engagement, nous exploitons des moyens d'édition électronique et des outils d'impression à la demande installés dans des centres régionaux à travers le monde. Ensemble, ces initiatives permettent une réduction des tirages et des distances de transport, ce qui se traduit par une baisse de la consommation de papier, de l'utilisation de produits chimiques, des émissions de gaz à effet de serre et des déchets.

Nous suivons les normes relatives à l'utilisation du papier recommandées par l'Initiative Green Press. La plupart de nos livres sont imprimés sur du papier certifié par le Forest Stewardship Council (FSC) et contenant entre 50 et 100 % de fibre recyclée dans la quasi-totalité des cas. Cette fibre est soit écrue, soit blanchie à l'aide d'un procédé totalement sans chlore (TCF), d'un traitement sans chlore (PCF) ou d'un blanchiment sans chlore élémentaire amélioré (EECF).

D'autres informations sur les principes environnementaux de la Banque sont disponibles sur le site <http://www.worldbank.org/corporateresponsibility>.



La pandémie de COVID-19 est à l'origine de la plus grande crise économique mondiale depuis plus d'un siècle. En 2020, l'activité économique s'est contractée dans 90 % des pays, l'économie mondiale a régressé d'environ 3 % et la pauvreté mondiale a augmenté pour la première fois en une génération. Les pouvoirs publics ont vite réagi en adoptant des politiques budgétaires, monétaires et financières qui ont atténué les pires effets économiques immédiats de la crise. Cependant, le monde doit encore faire face aux risques financiers et économiques importants à plus long terme causés ou exacerbés par cette pandémie et par les mesures prises à l'échelle des pays pour en atténuer les effets.

Le Rapport sur le développement dans le monde 2022 : La finance au service d'une reprise équitable examine le rôle central de la finance pour sortir de la crise économique provoquée par la COVID-19. S'appuyant sur une analyse approfondie des conséquences de la crise les plus susceptibles de peser sur les économies à revenu faible ou intermédiaire, il préconise un ensemble de politiques et de mesures visant à atténuer les risques économiques interconnectés découlant de la pandémie — des risques que pourrait exacerber le retrait progressif des plans de relance au niveau national et mondial. Ces politiques et mesures comprennent une gestion transparente et efficace des prêts non productifs afin d'atténuer les menaces pour la stabilité financière, la réforme des régimes d'insolvabilité pour une réduction ordonnée des dettes soutenables, l'innovation dans la gestion des risques et les modèles de prêt afin d'assurer un accès continu au crédit pour les ménages et les entreprises, et une meilleure gestion de la dette souveraine pour préserver la capacité des pays à soutenir une reprise équitable.

