

Dette et COVID-19 : **Une action mondiale et solidaire**

17 AVRIL 2020

Table des matières

INTRODUCTION	3
LA COVID-19 ET LES PAYS EN DÉVELOPPEMENT.....	4
RÉPONSES POLITIQUES.....	5
PRINCIPES DE SOLIDARITÉ MONDIALE	6
PROPOSITIONS VISANT À PARER À LA VULNÉRABILITÉ DES PAYS	7
RECOMMANDATIONS.....	13

Introduction

De nombreux pays en développement ont vu leur dette publique extérieure augmenter depuis la crise financière mondiale de 2008. Cette évolution, qui est venue compenser l'écart entre l'épargne et l'investissement au niveau national, correspond à une longue période de taux d'intérêt internationaux exceptionnellement faibles où les liquidités atteignaient des sommets du fait de l'assouplissement quantitatif. Les pays en développement, y compris les pays les moins avancés, ont vu s'ouvrir l'accès au financement commercial. Les emprunts auprès de créanciers n'appartenant pas au Club de Paris se sont multipliés.

La plupart des pays n'ont cependant plus connu les taux de croissance économique des années 2000, entre autres à cause de la chute du prix des produits de base qui leur a fait perdre de leur capacité de paiement. En janvier 2020, quarante-quatre pour cent des pays les moins avancés et des pays en développement à faible revenu présentaient déjà une dette à haut risque ou sinistrée.

La diversification des créanciers alourdit pour les pays en développement le fardeau du service de la dette et aggrave leur exposition aux

fluctuations des taux d'intérêt et des cours de change et aux risques de refinancement. Le financement par les marchés financiers nationaux ou internationaux, par opposition au financement public traditionnel, augmente les coûts de financement, raccourcit l'échéance moyenne des titres et fait augmenter risques et vulnérabilité¹.

La contraction mondiale de l'économie liée à la COVID-19 a des conséquences désastreuses, y compris du point de vue de la viabilité de la dette. Des contrats ayant force de loi, aux dates d'exigibilité, créanciers, taux d'intérêt et structures financières diverses, et qui auraient pu être facilement honorés, viendront bientôt à échéance alors que les pays sont aux prises avec le virus et aux difficultés pressantes de développement qu'il a déclenchées.

Les pays à faible revenus ne sont pas les seuls concernés. Les pays à revenu intermédiaire, où se concentre 75 % de la population mondiale et 62 % des personnes pauvres², sont extrêmement vulnérables à une crise de la dette, à la perspective de perdre l'accès aux marchés et aux sorties de capitaux.

¹ Par exemple, du fait de l'instabilité des flux de capitaux, lorsque les investisseurs ont la vue fixée sur le court terme et que la perception du risque bascule au niveau mondial.

² Banque mondiale, <https://www.worldbank.org/en/country/mic>

La COVID-19 et les pays en développement

Dans l'hypothèse la plus optimiste, il se pourrait que la reprise s'amorce vers la fin de l'année 2020 dans les pays développés, pour rejaillir ensuite sur les pays en développement. À l'inverse, il est possible aussi que nous soyons à l'orée de la pire récession depuis la crise de 1929³. L'OIT estime que la crise pourrait balayer l'équivalent de 195 millions d'emplois à plein temps dans le monde, rien que dans le deuxième trimestre de 2020⁴. Cette situation alimente l'instabilité des marchés financiers.

La plupart des pays en développement sont déjà touchés de plein fouet. Des secteurs entiers sont à l'arrêt, les chaînes logistiques sont bouleversées et le cours des produits de base se sont écroulés. Le baril de pétrole, qui se négociait à 22 dollars le mois dernier, a ainsi atteint un creux jamais vu depuis 18 ans. Sur le plan économique, social et financier, la pandémie laissera sans doute des effets durables, au détriment surtout des pays pauvres, en développement et lourdement endettés.

Les marchés financiers mondiaux sont paralysés alors que les investisseurs s'empressent de mettre à l'abri leurs fonds hors des marchés émergents et autres secteurs à fort risque. Les marchés émergents connaissent des

sorties de capitaux sans précédents dépassant 90 milliards de dollars⁵. Les marchés ont parfois réagi de manière encourageante aux interventions de la Banque fédérale de réserve des États-Unis, de la Banque centrale européenne et d'autres banques centrales, mais de nombreux pays à revenu intermédiaire qui voilà quelques semaines avaient accès aux marchés financiers internationaux ne peuvent aujourd'hui sans taux d'intérêts exorbitants refinancer⁶ les prêts échus ni lever de nouveaux fonds.

Dans le même temps, la pandémie alourdit les budgets nationaux, grevés par les besoins de santé publique, le chômage croissant et les mesures de soutien à l'économie. Les pays devront tous exploiter toute la marge de manœuvre budgétaire dont ils disposent. Ils devront donc mettre à profit leurs ressources intérieures, à savoir entre autres réorienter la dépense publique et rediriger avec souplesse les ressources budgétaires dont ils disposent. Contre la propagation du virus, la plupart des pays en développement devront aussi faire appel à des ressources externes, pour lesquelles il leur faudra obtenir des conditions concessionnelles (logistique et infrastructure sanitaire et d'urgence).

3 <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/04/07/sp040920-SMs2020-Curtain-Raiser>

4 https://www.ilo.org/global/about-the-ilo/newsroom/news/WCMS_740997/lang--fr/index.htm

5 https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/1_EV_040920.pdf

6 Avant la fin de 2020, des obligations et emprunts d'un montant de 4 300 milliards de dollars des États-Unis viendront à échéance dans les marchés émergents, qui devront refinancer 730 milliards de dollars de dettes en devises, dette publique et privée confondues. Voir https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/Research/Global%20Debt%20Monitor_April2020.pdf

Réponses politiques

La plupart des pays ne sont pour l'instant confrontés qu'à une crise de liquidités, mais leur solvabilité sera bientôt en jeu. Les pays en développement devront peut-être attendre longtemps avant de revoir les niveaux d'exportation et les termes de l'échange qu'ils connaissaient avant la pandémie. L'affaissement de la croissance peut se prolonger pour certains pays, ce qui entraverait bien malgré eux leur accès aux marchés financiers. **D'après les premières estimations, l'Afrique pourrait entrer dans sa première récession depuis 25 ans, alors que la pire récession de leur histoire pourrait s'abattre sur l'Amérique latine et les Caraïbes. D'autres pays, y compris en Asie ou dans la région arabe, connaissent un ralentissement analogue.**

Il faut tout mettre en œuvre pour éviter une crise de la dette dévastatrice accompagnée de défauts désordonnés. Une telle situation entamerait la confiance que les pays en développement sont parvenus à construire par des années de réformes appliquées et de bonne gouvernance économique. Les objectifs de développement durable pourraient n'être qu'un vœu pieux si aucune réponse n'est apportée aux difficultés de développement pressantes.

Alors que nous tâchons de parer à l'urgence sanitaire, l'allègement de la dette doit figurer en bonne place parmi les moyens déployés face aux difficultés de développement pressantes.

Les responsables politiques s'inquiètent. Un consortium de ministres africains a demandé un soutien financier⁷, dont un « jubilé » de la dette⁸ équivalent à 44 milliards de dollar. À une réunion d'urgence, le 26 mars, le G20 s'est engagé à répondre aux vulnérabilités à la dette. La Banque mondiale et le Fonds monétaire international ont appelé à la suspension des remboursements de la dette pour les pays les plus pauvres.

Le 13 avril, le Conseil d'administration du FMI a approuvé un allègement du service de la dette de 25 pays IDA⁹ au titre du Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes. L'Organisation de coopération et de développement économiques a exhorté les dirigeants à envisager « une version décuplée de l'Initiative pour les pays pauvres très endettés »¹⁰. L'Institut de finance internationale¹¹ et les représentants du secteur privé¹² ont fait écho à ces appels, de même que certains think tanks¹³ et dirigeants mondiaux¹⁴.

7 <https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-africa/african-finance-ministers-call-for-100-billion-stimulus-debt-holiday-idUSKB-N21A2GK>.

8 Allègement du paiement d'intérêts.

9 Dont cinq petits États insulaires en développement.

10 https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=126_126454-m3pr0b7vly&title=Declaration-du-Secretaire-general-Angel-Gurr%C3%ADa-au-Sommet-du-G20-par-visioconference-sur-le-COVID-19.

11 www.iif.com/Portals/0/Files/content/Regulatory/IIF%20Letter%20Debt%20LICs%20April%202020.pdf.

12 Chambre de commerce internationale, Confédération syndicale internationale et Global Citizen <https://iccwbo.org/media-wall/news-speeches/global-business-workers-and-civil-society-unite-in-call-for-emergency-debt-relief-to-save-lives-and-livelihoods>.

13 Brookings Institution et le Peterson Institute for International Economics, entre autres.

14 <https://www.theguardian.com/world/2020/apr/07/coronavirus-global-leaders-urge-g20-to-tackle-twin-health-and-economic-crises>.

Nous félicitons le FMI, la Banque mondiale et le G20, entre autres, d'avoir réagi aux besoins des pays en développement en ces circonstances extraordinaires.

Leurs initiatives sont bienvenues et même nécessaires. Toutefois, étant donné l'enjeu mondial, on ne saurait se borner à agir en faveur des pays les plus pauvres. La crise s'abat aveuglément sur tous les pays. Un soutien supplémentaire aux pays en développement s'impose¹⁵.

L'allègement de la dette ne doit pas dépendre du niveau de revenu mais de la vulnérabilité.

Dans de nombreux pays, y compris des pays à revenu faible ou intermédiaire, il apparaît de plus en plus clairement qu'à moins d'un considérable allègement, les créanciers privés et publics doivent s'attendre à de multiples défauts unilatéraux. Il ne s'agit plus désormais de choisir entre le paiement ou non du service de la dette, mais entre une suite de défauts désordonnés et des paiements convenus entre les pays débiteurs et leurs créanciers, versés en bon ordre une fois la situation économique stabilisée. Il est dans l'intérêt de tous, et tout particulièrement des créanciers, de protéger les marchés internationaux de capitaux contre le risque de défauts en série.

Principes de solidarité mondiale

Si nous souhaitons maîtriser efficacement cette crise de la dette, il n'y a pas une minute à perdre. Le cadre ici proposé vise l'allègement de la dette mais prend en considération l'hétérogénéité des situations d'endettement, des stratégies individualisées devant être appliquées à chaque pays.

Cette approche s'inscrit dans le droit fil des principes de viabilité de la dette examinés et convenus sous l'égide de l'ONU et dont la dernière expression en date se trouve dans le Programme d'action d'Addis-Abeba. La plupart des principes répondent aussi aux meilleures pratiques de règlement de la dette du FMI et de la Banque mondiale.

Ces principes sont les suivants :

- I. Les créanciers et les débiteurs doivent être responsables au même titre de la prévention et du règlement d'une situation non viable de la dette.
- II. Les opérations de restructuration de la dette doivent être effectuées en temps opportun, de manière ordonnée, efficace et équitable, et être négociées de bonne foi.
- III. La restructuration d'une dette doit viser à rétablir la viabilité de la dette publique tout en renforçant l'aptitude du pays concerné

¹⁵ Le G24, dans un communiqué du 14 avril 2020, a souscrit à des négociations avec les créanciers multilatéraux et bilatéraux sur les moyens d'alléger la charge de la dette des pays en développement qui sollicitent un délai de grâce compte tenu des circonstances exceptionnelles. Il demande qu'un appui soit accordé à d'autres pays émergents ou en développement, les facteurs de vulnérabilité liés à la dette s'aggravant sous l'effet du choc économique. Dans certains cas, une restructuration équitable et complète de la dette sera nécessaire pour rétablir la viabilité de la dette. Les créanciers privés devraient prendre part à l'allègement du surendettement. Le G24 appelle le FMI et le Groupe de la Banque mondiale à fournir une aide soutenue afin de renforcer la capacité de gestion de la dette des pays emprunteurs. Il demande également aux agences de notation de ne pas abaisser la note des pays qui restructurent actuellement leur dette afin de gérer les répercussions de la pandémie.

Proposition visant à parer à la vulnérabilité des pays

La proposition repose sur les éléments suivants :

- Il faut d'urgence un moratoire offrant à chacun le répit voulu pour se concentrer sur la gestion de la crise.
- L'approche doit être globale, tous créanciers confondus, et prendre acte de la difficulté de l'entreprise.
- Tous les pays dont la crise met en péril les liquidités et la solvabilité et qui ne peuvent financer la lutte contre l'épidémie devraient obtenir l'aide qu'ils demandent, qu'ils soient éligibles ou non aux ressources de l'IDA.
- La souplesse est le maître mot. Les situations d'endettement varient d'un pays à l'autre et appellent chacune une réponse politique spécifique. Les pays bien cotés ont toujours accès aux marchés financiers internationaux et peuvent émettre des obligations. Les pays qui le peuvent doivent continuer d'assurer le service de la dette.
- La situation est pour l'instant trop instable pour juger des ordres de grandeur, mais il ne fait déjà aucun doute que, dans certains cas, il ne suffira pas en fait d'allègement d'une suspension provisoire du service de la dette et qu'il faudra donc un cadre

grâce auquel dégager en temps voulu des solutions ordonnées et équitables.

- Il faut donc se laisser dans la réponse la latitude voulue pour envisager des moyens d'éviter une rechute tout en dégageant une marge de manœuvre budgétaire propre à favoriser la reprise et les investissements dans les objectifs de développement durable, d'un côté, et à préserver la viabilité de la dette, de l'autre¹⁶. Il convient d'éviter d'assortir l'aide de conditions qui brideraient la résilience des pays convalescents.
- La réponse à la crise doit s'inscrire dans une approche globale, sans exclusion, en cas de besoin, la gestion du compte de capital, de sorte que le financement fourni par l'allègement de la dette contribue à stabiliser la situation financière.

Une approche en trois phases doit être envisagée¹⁷ :

- **PHASE 1** : Temps d'arrêt, de façon à donner aux pays qui en ont besoin un « répit » immédiat moyennant un mécanisme convenu à cet effet (par exemple, la certification du FMI) et à soutenir les pays qui ont encore accès au marché. Un moratoire

¹⁶ La méthodologie et le cadre d'évaluation de la viabilité de la dette devront peut-être être adaptés.

¹⁷ Sachant que la gestion de la dette et de la vulnérabilité n'en est pas au même stade dans tous les pays, le cadre prévoit trois phases et différentes possibilités proposées aux pays et à leurs partenaires.

équivaldrait à marquer une pause jusqu'à ce que le plus grave soit passé et que l'ampleur des dégâts puisse être mesurée.

- > **PHASE 2 :** La réponse immédiate à la crise et le moratoire sur la dette devront sans doute être complétés par un allègement ciblé de la dette, car l'impact de la COVID-19 s'ajoute à un fort endettement et à des besoins de financement aux fins des objectifs de développement durables qui préexistaient à la pandémie.
- > **PHASE 3 :** Examiner les failles structurelles de l'architecture internationale de la dette afin d'éviter que les défauts de paiement ne conduisent à des crises financières et économiques prolongées.

PHASE 1 : TEMPS D'ARRÊT

La proposition préconise un gel généralisé de la dette pour tous les pays en développement qui n'ont pas accès aux marchés financiers et ne peuvent assurer le service de leur dette.

À très court terme, l'impératif pour de nombreux pays est de pouvoir libérer les ressources financières accaparées par la dette et se consacrer à la lutte contre les conséquences de la pandémie. Accorder avec les créancier un temps d'arrêt visant à repousser le paiement du principal et des intérêts jusqu'à l'accalmie permettraient de libérer des ressources pour faire face aux effets sanitaires et

économiques de la COVID 19. Il s'agirait aussi d'éviter de coûteux défauts de la dette souveraine¹⁸ qui risqueraient d'allonger un choc temporaire en une crise durable, qui infligerait des dommages économiques permanents.

Le FMI et la Banque mondiale ont recommandé de surseoir au paiement du service de la dette, comme l'ont négocié les pays du G20, pour les pays éligibles aux ressources de l'IDA et les dettes bilatérales.

Le 13 avril 2020, le Conseil d'administration du FMI a décidé d'accorder à 25 pays IDA des dons couvrant les titres de créance qui lui étaient dus pendant une phase initiale de six mois, ces dons devant les aider à consacrer une plus grande partie de leurs maigres ressources financières aux secours médicaux d'urgence et autres mesures d'assistance.

Ces mesures sont bienvenues mais ne visent pas certains des points susmentionnés. Le temps d'arrêt devrait :

1. Associer aussi les autres créanciers (créanciers privés et multilatéraux).
2. Viser non seulement les pays IDA mais aussi les autres pays à faible revenu et les pays à revenu intermédiaire fortement endettés qui demandent une aide.
3. Englober le paiement du principal et des intérêts, ainsi que les frais et charges connexes.

¹⁸ Tel n'est pas ici le sujet principal, mais la croissance de la dette du secteur privé reste un moteur important de la croissance de la dette totale des pays en développement. À la fin de 2018, cette dette représentait 139 pour cent de leur PIB. Les emprunts des sociétés non financières des marchés émergents et de la Chine expliquent la majeure partie de cette augmentation. Cependant, même dans les pays à faible revenu dont les systèmes financiers sont peu enracinés, la dette du secteur privé s'élève désormais à plus de 27 % du PIB, contre environ 12 % juste avant le début de la crise financière mondiale. L'augmentation de la dette du secteur privé soulève des préoccupations quant à la viabilité de la dette. Comme indiqué plus haut, la faiblesse des taux d'intérêt mondiaux et la recherche de rendement des investisseurs internationaux ont favorisé la croissance du crédit privé. En dehors de la Chine, où les obligations d'entreprises sont principalement détenues par des acteurs internes, la dette des grandes entreprises des pays en développement est principalement détenue par des créanciers extérieurs (environ un tiers de la dette des entreprises du secteur non financier, soit environ 1 800 milliards de dollars, dans 26 pays émergents, à l'exclusion de la Chine). L'accumulation des emprunts en devises étrangères soumet les pays aux revirements des flux de capitaux et aux crises monétaires et pourrait mettre en danger la stabilité financière et, en fin de compte, la viabilité de la dette publique.

4. Être assorti d'une date butoir, après laquelle tout nouveau financement serait exclu des futures restructurations de la dette, ce qui faciliterait l'accès au financement après cette date.
5. Laisser ouverte la possibilité d'un échéancier de remboursement tel que les pays puissent appliquer le Programme de développement durable à l'horizon 2030.

Une proposition associant les créanciers publics et privés et les pays à faible et moyen revenu offrirait aux pays en développement une chance de préserver après la pandémie une cote de crédit affaiblie mais entière. Laisser les pays faire unilatéralement défaut pourrait au contraire faire d'un choc temporaire un marasme économique prolongé.

La coordination compte aujourd'hui plus que jamais, notamment en raison de l'exposition accrue des pays en développement aux créanciers bilatéraux non traditionnels, aux créanciers privés et aux marchés internationaux des capitaux.

Dans cette approche globale couvrant la dette bilatérale, multilatérale et bancaire, l'octroi d'un délai de grâce aux pays qui demandent un allègement mettrait immédiatement sous cloche toutes les mesures d'exécution des créances.

Les créanciers bilatéraux publics instituerait immédiatement un moratoire sur le paiement de la dette (intérêts et principal) pour les pays les moins avancés, les autres pays à faible revenu et les pays à revenu intermédiaire très endettés **qui demandent** un délai de grâce.

Cela devrait aussi concerner la dette envers les institutions financières internationales, même si celles-ci dépendront sans doute pour ce faire du soutien de leurs actionnaires de

sorte que leur notation AAA soit préservée et que leur capacité à fournir de nouveaux financements pendant la crise ne soit pas compromise. Les prêteurs multilatéraux devraient assouplir les restrictions d'octroi de crédits aux pays en situation d'arriérés afin que ceux qui en ont besoin trouvent à se financer.

Les créanciers privés devraient s'associer à ce moratoire sur la dette à des conditions comparables pour éviter un renflouement par le secteur public. Il n'existe pas de mécanisme établi, au niveau international, pour garantir une telle participation du secteur privé dans des conditions équitables et efficaces, mais rien n'interdit de prendre des mesures inventives, outre l'appel à l'intérêt collectif bien compris des créanciers opérant aux conditions du marché.

Par exemple, les créanciers ne devraient pas pouvoir saisir les avoirs¹⁹ des créanciers souverains qui ne paierait pas le service de la dette pendant la pandémie ni les poursuivre en justice. Les questions juridiques et contractuelles en jeu sont certes épineuses, mais la solidarité et les intérêts communs devraient faciliter le processus.

Les juridictions compétentes pour la plupart des obligations d'État des marchés émergents pourraient ainsi geler les procédures intentées par des créanciers non coopératifs contre des pays dont la suspension de paiement de la dette a fait l'objet d'un accord et a été certifiée par le FMI. Le gel des procédures juridiques existantes et l'absence de nouveau contentieux pendant une période déterminée sont une protection efficace contre les créanciers non coopératifs qui exploitent la crise en profitant du fait que les obligations des pays en développement se négocient à des niveaux de détresse élevés. Il faudrait pour cela une coopération pleine et entière ainsi qu'une bonne compréhension des enjeux constitutionnels et contractuels concernés.

¹⁹ La résolution 1483 du Conseil de sécurité, qui portait interdiction de tout type de saisie, de saisie-arrêt ou autres mesures conservatoires sur les avoirs irakiens après la deuxième guerre du Golfe, fournit à cet égard un précédent.

Les pays qui le peuvent doivent continuer d'assurer le service de la dette. Le risque, autrement, serait de paralyser les marchés de capitaux qui fonctionnent encore. Les pays bien cotés qui ont toujours accès aux marchés financiers internationaux peuvent émettre des obligations et continueraient dans cette hypothèse de le faire. Il pourrait être fait usage d'achats d'actifs pour maintenir l'accès au marché des pays qui choisissent de continuer à assurer le service de leur dette. Par exemple, un programme mondial d'achat d'actifs financé par l'émission de droits de tirage spéciaux supplémentaires par le FMI pourrait être utilisé pour maintenir un approvisionnement adéquat en liquidités. D'autres solutions pourraient être envisagées pour aider les pays à accéder aux marchés, par exemple des garanties partielles.

Lorsque la crise se résorbera, les délais de grâce devraient progressivement céder la place à l'allègement de la dette et, le cas échéant, à des restructurations.

PHASE 2 : ALLÈGEMENT DE LA DETTE

Le moratoire initial sur la dette devrait être un point de départ pour envisager des solutions plus complètes visant à préserver la viabilité de la dette et la réalisation des objectifs de développement durable. L'échange de créances ne résout sans doute pas la situation des pays surendettés mais peut néanmoins libérer des ressources contre la COVID-19 dans les pays en développement. Les créanciers publics devraient envisager des échanges de dettes propres à faciliter les investissements sociaux et la lutte contre la COVID-19, selon le même mécanisme

appliqué pour soutenir la lutte contre le sida, la tuberculose et le paludisme. L'ONU a proposé des initiatives visant à libérer des ressources pour les investissements en faveur des objectifs de développement durable, initiatives qui méritent d'être appliquées sans attendre. Par exemple, les échanges dette-santé visent à rediriger des fonds vers les systèmes de santé moyennant l'allègement de la dette, les pays étant tenus de remplacer le remboursement d'une dette à échoir par des investissements dans leurs systèmes de santé. La CEPALC a proposé l'échange de dette extérieure des Caraïbes contre le versement de paiements annuels dans un fonds de résilience grâce auquel financer des investissements de gestion de la crise et de réalisation des objectifs de développement durables. La CESAO étudie actuellement une initiative similaire pour la région arabe. La CESAP a également souligné la nécessité d'un allègement coordonné de la dette ou d'un report des remboursements de la dette. Étant donné l'ampleur de la crise actuelle, ces programmes pourraient être étendus hors du cadre régional à l'échelle mondiale.

Un mécanisme axé sur les objectifs de développement durable, mettant l'accent sur le relèvement et sur la réalisation de ces objectifs, pourrait être envisagé. Il serait possible à ce sujet de s'inspirer des précédents historiques, notamment l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTe) renforcée ou l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM), qui, de l'avis général, ont réussi à dégager une marge de manœuvre budgétaire pour les pays qui en ont le plus besoin²⁰.

Il convient également de noter que l'initiative PPTe faisait obligation aux pays concernés de reverser les économies budgétaires dégagées par l'allègement de la dette dans des

²⁰ Par exemple, les créanciers ont d'abord réagi à la crise de la dette des années 1980 par un rééchelonnement de la dette, qui a fini par faire place à un allègement. Au total, 36 pays ont bénéficié d'un allègement de la dette dans le cadre de l'initiative PPTe et de l'IADM entre 1996 et 2015, ce qui a permis de ramener le ratio médian dette publique/PIB dans les pays à faible revenu de près de 100 % du PIB au début des années 2000 à un peu plus de 30 % du PIB en 2013, lorsqu'il était au plus bas. Le coût total du programme PPTe s'élevait à quelque 77 milliards de dollars (dont 22 milliards de dollars pour le Club de Paris) et celui de l'IADM à 42 milliards de dollars.

programmes de réduction de la pauvreté concernant par exemple la santé et l'éducation. La même obligation pourrait cette fois viser les dépenses liées aux objectifs de développement durable. Les cadres nationaux de financement intégrés peuvent donner une idée des dépenses relatives aux objectifs de développement durable prioritaires pour chaque pays.

PHASE 3 : ARCHITECTURE DE LA DETTE INTERNATIONALE

Le processus que nous mettons sur pied pour lutter contre la crise de la dette immédiate née de la COVID-19 peut aussi être pour la communauté internationale une plateforme où traiter les dysfonctionnements de longue date de l'architecture internationale de la dette ; cela devrait être envisagé dans un troisième temps, l'urgence étant de parer à la COVID.

La nouvelle architecture de la dette internationale doit à la fois être gage de durabilité et inciter les institutions et les grands marchés financiers à investir de manière durable à l'avenir.

Comme l'a noté le Groupe de réflexion interinstitutions sur le financement du développement dans son récent rapport²¹, les mécanismes de désendettement existants doivent être réexaminés²². Le cadre revitalisé de restructuration de la

dette devrait se fonder sur les principes inscrits dans le programme d'Addis-Abeba, à savoir un règlement en temps opportun, en bon ordre, efficace et équitable, visant à empêcher que les défauts de paiement ne se transforment en crises financières et économiques prolongées, à rétablir la viabilité de la dette publique et à renforcer la capacité des pays à parvenir à un développement durable et notamment à réaliser les objectifs de développement durable.

Ce cadre pourrait prévoir les éléments suivants :

L'amélioration continue des conditions contractuelles des titres de dette fondés sur le marché, par exemple l'inscription de clauses d'action collective assorties de clauses d'agrégation, la généralisation des instruments de dette contingents (par exemple les obligations liées aux catastrophes ou indexées au PIB) et l'introduction dans les crédits commerciaux d'une restructuration majoritaire normalisée.

1. L'inscription dans le droit national de dispositions visant à limiter les contentieux avec les créanciers non coopératifs et à faire systématiquement jouer les immunités souveraines contre les voies d'exécution.
2. La poursuite du développement de principes de droit souples fondés sur des normes internationales. On peut citer par exemple, en ce qui concerne les prêts et emprunts responsables et la prévention des crises, les

21 <https://developmentfinance.un.org/fsdr2020>.

22 Les prochains cas de défaillance mettront en évidence les lacunes de l'architecture financière internationale, du moins par référence au droit national, où les faillites sont bien encadrées (par exemple, aux États-Unis, les chapitres 9 et 11) et où le juge peut encourager les créanciers à se concerter et à négocier de nouvelles conditions avec un emprunteur, et, en cas de plan de restructuration convenu, empêcher les éventuels créanciers récalcitrants de temporiser dans l'attente de meilleures conditions. Le mécanisme de restructuration de la dette souveraine, une version internationale des régimes de faillite nationaux ou bien une tentative, l'élargissement de la portée des clauses d'action collective pourraient être remis sur la table. L'expérience de ces dernières années a montré que la diversification des créanciers a encore compliqué et allongé le processus de restructuration de la dette, ce qui en augmente considérablement les coûts économiques et sociaux. L'urgence de la situation actuelle interdit pour l'instant de rechercher une solution générale, mais elle met en même temps en évidence le coût de cette lacune dans l'architecture financière internationale. Le mécanisme de restructuration de la dette souveraine et autres propositions du même ordre n'ont pas été conçus dans la perspective de chocs du type d'une pandémie. Dans le même temps, les clauses d'action collectives ne sont pas assez répandues pour être ici d'une quelconque utilité et il ne faut sans doute pas attendre des détenteurs d'obligations qu'ils acceptent d'élargir la portée des dites clauses ni de les introduire dans la dette héritée, qui en était dépourvue, pour que les gouvernements puissent modifier plus facilement leurs titres. Ces clauses ne visent d'ailleurs pas les autres types de prêteurs (par exemple, les banques commerciales).

23 Résolution de l'Assemblée générale des Nations unies sur les principes fondamentaux des opérations de restructuration de la dette souveraine (A/69/L.84), juillet 2015.

Directives opérationnelles du G20 pour un financement durable et les Principes de la CNUCED visant à promouvoir des pratiques responsables pour l'octroi de prêts et la souscription d'emprunts souverains. Les Principes fondamentaux des opérations de restructuration de la dette souveraine²³ sont une tentative d'énonciation des grands principes des processus de restructuration.

Au niveau national, les pays en développement devraient utiliser tous les leviers de l'action publique, y compris la gestion des comptes de capitaux, pour réagir à la fuite des capitaux déclenchée par la crise. Les cadres de financement nationaux intégrés sont une manière de rassembler ces différents leviers, y compris l'amélioration de l'évaluation et de la prise en compte des risques financiers ou non dans les politiques de financement. Le système des Nations unies œuvrera à la concertation, l'objectif étant de faciliter la gestion de la dette au bénéfice des objectifs de développement durable.

Recommandations

Il faut une approche globale en trois phases, impliquant tous les créanciers concernés et tous les pays confrontés à des problèmes de liquidité et de solvabilité en raison de la crise.

PHASE 1

Gel généralisé de la dette pour tous les pays en développement qui n'ont pas accès aux marchés financiers et ne peuvent assurer le service de leur dette. Pour commencer, les créanciers bilatéraux publics devraient immédiatement instituer un moratoire d'urgence sur le paiement de la dette souveraine. Le temps d'arrêt devrait également :

- Associer les autres créanciers (créanciers privés et multilatéraux). La coordination est de mise.
- Viser non seulement les pays IDA mais aussi les autres pays à faible revenu et les pays à revenu intermédiaire fortement endettés qui demandent une aide.
- Inclure le paiement du principal et des intérêts, ainsi que les frais et charges connexes.
- Être assorti d'une date butoir, après laquelle tout nouveau financement serait exclu des futures restructurations de la dette, ce qui faciliterait l'accès au financement après cette date.
- Laisser ouverte la possibilité d'un échéancier de remboursement tel que les pays puissent appliquer le Programme de développement durable à l'horizon 2030.

PHASE 2

Il faudrait dans un deuxième temps compléter l'analyse, divers dispositifs étant envisagés pour assurer la viabilité de la dette.

Les échanges de dettes peuvent dégager des ressources contre la COVID-19 dans les pays en développement, mais n'apportent pas une réponse adéquate aux situations de surendettement.

Un mécanisme de désendettement axé sur les objectifs de développement durable, mettant l'accent sur le relèvement dans des conditions de résilience et sur la réalisation de ces objectifs, pourrait être envisagé.

PHASE 3

Le traitement des dysfonctionnements structurels de l'architecture internationale de la dette, destiné à éviter que les défauts de paiement ne conduisent à des crises financières et économiques prolongées, ne pourra venir que dans un troisième temps, l'impératif étant pour l'instant de parer à la COVID.

La nouvelle architecture de la dette internationale devrait s'appuyer sur les principes établis dans le programme de financement du développement durable, qui supposent un règlement en temps opportun, en bon ordre, efficace et équitable.

Elle devrait viser à empêcher les défaillances de se transformer en crises financières et économiques prolongées, à rétablir la viabilité de la dette publique et à renforcer la capacité des pays à atteindre les objectifs de développement durable.