

# Le « cadre commun pour le traitement de la dette au-delà de l'ISSD » du G20 est-il voué à l'échec ?

Note d'analyse rédigée • October 2020

Par Daniel Munevar

## 1. Structure probable du cadre

Le G20 a récemment **annoncé** l'accord de principe d'un « cadre commun pour le traitement de la dette au-delà de **l'Initiative de suspension du service de la dette** (ISSD) ». Le cadre vise à résoudre le problème des **dettes insoutenables** auxquelles sont confrontés de nombreux pays à la suite de la pandémie de Covid-19. L'accord, qui inclut tous les membres du G20 et du Club de Paris, nécessite toujours l'approbation nationale de tous les participants. L'adoption et les détails du cadre devraient être publiés lors d'une réunion extraordinaire des ministres des Finances et des gouverneurs des banques centrales du G20, avant le sommet du G20, les 21 et 22 novembre.

Le manque de transparence qui entoure le cadre est préoccupant pour au moins deux raisons. Premièrement, les montants potentiels d'allègement de la dette dont il s'agit, dépassent considérablement l'échelle de l'ISSD du G20. Après sa récente prolongation de six mois, l'ISSD devrait permettre à 46 pays participants de suspendre les paiements pour un total de **11,7 milliards de dollars américains**. En revanche, l'encours de la dette publique extérieure des pays éligibles à l'ISSD s'élevait à **477 milliards de dollars** en 2018. Même une annulation partielle de ces dettes aurait des répercussions financières importantes.

Deuxièmement, pour un grand nombre de pays en développement, l'envergure des traitements de la dette convenus par le G20 représente la différence entre la réalisation d'une reprise durable après le Covid-19 ou une **décennie perdue** pour le développement. L'absence de siège à la table des négociations, ou pour être plus précis, l'absence de code Zoom pour les réunions des ministres des Finances du G20, les tient dans l'ignorance des décisions qui définiront leur avenir.

Bien que les détails du cadre commun restent cachés du public, il existe des éléments d'information qui nous permettent de dresser un aperçu de ce que l'accord du G20 pourrait réellement apporter et de ses implications pour les pays en développement.

## Assembler les pièces du puzzle

L'approche du G20 face aux vulnérabilités de la dette dans le contexte de la pandémie a été encadrée par **les six principes du Club de Paris**. Il s'agit notamment de la solidarité, du consensus et du partage d'informations entre les **membres** du Club, de la nécessité d'un programme du Fonds monétaire international (FMI), et enfin, de la comparabilité de traitement pour les créanciers commerciaux et bilatéraux n'appartenant pas au Club de Paris. Ces éléments, notamment la participation de plus en plus controversée des créanciers **privés** et **multilatéraux** sur une base volontaire, sont à la base de l'ISSD.

De plus, l'ISSD n'est qu'une version modifiée du **traitement classique de la dette** par le Club de Paris. Ce mécanisme a été mis en place lors de la création du Club en **1956**. Il permet aux pays débiteurs de rééchelonner les paiements de leurs dettes en utilisant un taux d'intérêt et une période de remboursement à définir au cas par cas par le Club. En revanche, l'ISSD a établi une référence commune pour une suspension temporaire du paiement de la dette pour tous les pays participants. La suspension est conçue pour être **neutre en valeur actuelle nette (VAN)** et la fenêtre de remboursement comprend un délai de grâce d'un an suivi d'un délai de paiement de cinq ans.

Étant donné la nature complexe des négociations pour aller au-delà de l'ISSD, il est peu probable que le G20 s'écarte substantiellement de cette approche dans la conception du cadre commun. Cette approche conservatrice de la résolution de la crise de la dette est soulignée par un récent **document d'orientation du FMI**. Le document expose la position officielle de l'organisation concernant les changements nécessaires à apporter à l'architecture internationale sur la résolution de la dette. Si le FMI reconnaît les défis considérables posés par la pandémie, il s'abstient de suggérer des changements substantiels au cadre actuel. Au lieu de cela, le FMI soutient la mise en place d'une approche commune de l'allègement public de la dette, notamment avec les membres du Club de Paris et d'autres, parallèlement à l'amélioration de la transparence de la dette et des arrangements contractuels.

Par conséquent, si le potentiel d'innovation du cadre commun est négligeable, sa structure est susceptible de ressembler à un mécanisme établi du Club de Paris.

### **Le cadre commun : une approche d'Evian+ ?**

**L'approche d'Evian** est le dernier mécanisme d'allègement de la dette créé par le Club de Paris. Créée en 2003, cette approche vise à remédier aux vulnérabilités de la dette des pays à revenu intermédiaire. Les traitements de la dette sont accordés sur la base d'analyses de viabilité de la dette (AVD) menées indépendamment par les membres du FMI et du Club de Paris. Les pays identifiés comme connaissant des problèmes de liquidité bénéficient d'un traitement de la dette selon les **modalités traditionnelles** du Club de Paris. Les pays qui connaissent des problèmes de solvabilité se voient accorder un traitement complet de la dette, notamment des annulations de dette importantes, au cas par cas.

L'allègement de la dette dans le cadre de l'approche d'Evian suit un processus en trois étapes. La première étape consiste en une demande officielle du pays débiteur parallèlement à la mise en place d'un programme du FMI et à un rééchelonnement des paiements de la dette pour une période d'un à trois ans. Une deuxième étape nécessite un deuxième accord du FMI et peut supposer la fourniture d'un montant initial d'allègement de la dette. La troisième et dernière étape nécessite l'achèvement réussi du programme du FMI et un bilan prouvant la conformité avec le Club de Paris au fil du temps. Ce n'est que si ces critères sont remplis que le pays peut prétendre à un allègement complet de sa dette aux termes de l'approche.

La structure de l'approche d'Evian s'inscrit parfaitement dans la réponse évolutive du G20. Le cadre commun semble destiné à partager les caractéristiques et les principes les plus importants de l'approche d'Evian. Cela **inclura** le principe de comparabilité de traitement. Dans le cadre du traitement d'Evian, les pays participants sont **contractuellement tenus** de demander un allègement de la dette aux créanciers commerciaux et bilatéraux n'appartenant pas au Club de Paris, à des conditions comparables à celles accordées par les membres du Club de Paris. Les facteurs permettant d'évaluer la comparabilité comprennent les variations du service de la dette nominale, la VAN et la durée de la dette restructurée. La participation des créanciers privés aux efforts d'allègement de la dette dans le cadre du cadre commun aurait probablement lieu au titre de cette clause.

Le séquençage de l'approche d'Evian correspondrait également au calendrier du cadre commun. Les pays participants à l'ISSD peuvent être considérés comme étant dans la première étape de l'approche d'Evian. Dans le contexte de la pandémie, la deuxième étape de l'approche correspondrait à la **transition**, dans un avenir proche, d'un certain nombre de pays : du financement d'urgence du FMI au titre de la facilité de crédit rapide (FCR) et de l'instrument de financement rapide (IFR), à des programmes habituels du FMI.

### **L'approche du G20 est vouée à l'échec**

Malgré ces similitudes, il est possible de s'attendre à des différences importantes. Premièrement, le cadre commun s'appliquera probablement à tous les pays de l'ISSD, quels que soient les niveaux de revenu. Compte tenu des différences entre **les États-Unis et la Chine**, il est peu probable que le G20 accepte à ce stade d'accorder un traitement spécial aux pays à faible revenu à des conditions standardisées similaires à celles de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTÉ). Dans ce cas, le Club de Paris a accordé, aux **conditions de Cologne**, une annulation pouvant aller jusqu'à 90 pour cent des crédits non gouvernementaux d'aide au développement (APD). Rien d'aussi substantiel ne semble être en discussion à ce stade.

Deuxièmement, le FMI et son AVD pourraient jouer un rôle plus important dans le cadre commun. À la suite d'une **proposition du FMI pour l'ISSD**, et sous réserve des candidatures individuelles des pays, l'éligibilité au cadre commun pourrait être limitée aux pays identifiés par le FMI comme étant à risque élevé ou en situation de surendettement, ou des pays ayant des dettes considérées comme insoutenables.

Selon cette hypothèse, un total de 25 pays couverts par le cadre de viabilité de la dette des pays à faible revenu (CVD pour les PFR) du FMI seraient éligibles au cadre commun : Afghanistan, Cabo Verde, Cameroun, République centrafricaine, Tchad, Djibouti, Éthiopie, Gambie, Ghana, Grenade, Haïti, Kenya, Libéria, Malawi, Maldives, Mauritanie, Mozambique, Papouasie-Nouvelle-Guinée, Samoa, Sao Tomé-et-Principe, Sierra Leone, Somalie, Saint-Vincent-et-les Grenadines, Tadjikistan et Togo. Plusieurs pays à revenu intermédiaire dont les dettes ont été **classées comme soutenables** pour faciliter leur accès au financement d'urgence du FMI, mais qui présentent un degré élevé de vulnérabilité, sont susceptibles de devenir également éligibles, en attendant une révision de leur cote de risque de crédit par le FMI. Ce groupe comprendrait des pays comme l'Angola, le Nigéria et le Pakistan.

L'approche du G20, qui cherche à ajuster le problème aux outils disponibles plutôt que l'inverse, est **vouée à l'échec**, comme l'a montrée l'expérience de l'ISSD. Les responsables du G20 n'auront pas à faire face aux conséquences des décisions qu'ils adoptent dans des salles de réunion virtuelles. Au lieu de cela, des millions de personnes dans les pays en développement devront vivre avec les répercussions de leur incapacité à répondre à une crise aux proportions historiques.

**Pourquoi pensons-nous qu'une approche du cadre commun basée sur le Club de Paris a peu de chances de réussir ? Les réponses se trouvent dans le prochain article du blog.**

## 2. Une approche fondée sur le Club de Paris a peu de chances de réussir

Depuis le début de la pandémie de coronavirus, le G20 a décidé de réaffecter les mécanismes établis du Club de Paris pour s'attaquer au problème des dettes insoutenables des pays en développement. À l'avenir, une approche fondée sur le Club de Paris pour remédier aux vulnérabilités de la dette par le G20, sous la forme du « cadre commun pour les traitements de la dette au-delà de l'ISSD », a peu de chances de réussir. L'échec prévu de la réponse du G20 condamnera un grand nombre de pays en développement à une décennie perdue. L'explication derrière cette sombre prédiction se trouve dans les interactions complexes entre créanciers, comme nous le verrons ci-dessous.

### Qui supportera les coûts du cadre commun du G20 ?

Le principal défi auquel est confronté tout processus de règlement de la dette est la répartition équitable des pertes résultant de l'insolvabilité. D'une part, entre débiteurs et créanciers et d'autre part, au sein de la base de créanciers. Dans le premier cas, un déséquilibre historique et structurel des pouvoirs a traditionnellement déplacé les coûts des créanciers vers les débiteurs souverains. Cela est illustré par le problème récurrent d'une restructuration de la dette **trop faible et trop tardive**. Ce modèle est configuré pour persister. Le G20 est un forum de créanciers où les mesures adoptées sont le résultat de l'interaction complexe d'intérêts géopolitiques concurrents. La résolution des problèmes réels des pays en développement n'est pas à l'ordre du jour au sortir de la pandémie, comme le symbolise **l'échec de l'ISSD**.

Par extension, les discussions du G20 se concentrent sur ce dernier élément : la répartition des pertes entre créanciers. Au cours de la dernière décennie, la prolifération des titres de créance et la diversification de la base de créanciers ont **accru la complexité** de ces processus. Pour résoudre ce problème, le Fonds monétaire international (FMI) a suggéré deux mécanismes. Premièrement, un accord sur une **approche commune** de la restructuration de la dette entre le Club de Paris et d'autres, plus précisément, la Chine. Deuxièmement, l'utilisation des **cotes de risque de crédit de l'analyse de viabilité de la dette (AVD)**, pour limiter l'éligibilité à l'allègement de la dette.

La Chine est susceptible de renverser les deux mécanismes. Dans le premier cas, il est peu probable que la Chine accepte, et surtout, qu'elle se conforme à un cadre d'allègement de la dette émanant du Club de Paris. Le Club est un **outil diplomatique** qui reflète les priorités politiques de ses membres par consensus. Il n'y a pas de **place naturelle**, ni d'incitation, pour que la Chine en fasse partie. Les efforts visant à forcer la Chine à entrer dans cet espace ne peuvent conduire qu'à des affrontements acrimonieux dans les négociations d'allègement de la dette pays par pays. Cette dynamique pourrait être exacerbée par le second mécanisme. Un lien explicite entre l'AVD du FMI et l'éligibilité au cadre commun obligerait les créanciers publics et privés de Chine à supporter l'essentiel des coûts de l'allègement de la dette (tableau 1).

**Tableau 1 : Composition de la dette publique des pays jugés en situation de surendettement ou à risque élevé de surendettement (part moyenne en pourcentage, 2018)**

	Multi-latéraux	Club de Paris	Non-Club de Paris	Privé
En surendettement	35	14	33	18
Risque élevé de surendettement	48	4	32	16

Source : Eurodad (2020)

### Gouvernance empêtrée : retarder l'inévitable

L'histoire montre que les créanciers s'appuieront sur tout mécanisme disponible pour **retarder la reconnaissance** de l'insolvabilité. Cela leur permet de transférer une part substantielle des pertes vers les créanciers. Les exemples incluent les **États-Unis dans la crise de la dette des années 80** et, plus récemment, **l'Allemagne et la France** dans la crise de la dette grecque. Selon ces normes, il faut s'attendre à une opposition à l'allègement de la dette au sortir du Covid-19 de la part de la Chine et des créanciers privés. Les deux groupes de créanciers devraient bénéficier d'arrangements compliqués et opaques. La **complexité des régimes** et les conflits permettent aux principaux créanciers de façonner et de retarder les résultats de l'allègement de la dette. Ainsi, contrairement aux traitements transparents et standardisés, les négociations au cas par cas présentent un contexte idéal pour mettre en péril un allègement efficace de la dette sous les principes du cadre commun.

Si le cadre commun finit par être structuré comme une **approche d'Evian+**, cela permettra à la Chine et aux créanciers privés d'exploiter deux mécanismes connexes pour retarder l'inévitable : la non-transparence de la dette publique et la comparabilité des traitements.

### Non-transparence de la dette publique

En dépit d'être une question d'intérêt public, les informations disponibles sur la dette publique sont **difficiles à trouver et sont souvent incohérentes**. Cela rend difficile la possibilité d'une vue d'ensemble de la composition des créanciers. Sans cela, assurer une répartition équitable des pertes entre les créanciers devient tâche impossible. Cette dynamique incite les créanciers à rester cachés. Cela leur permet d'éviter de participer aux efforts d'allègement de la dette et de transférer les pertes sur le reste de la base de créanciers.

La Chine et les créanciers privés sont tous responsables d'obscurcir les informations sur la dette publique. Le débat et les demandes de transparence ont principalement mis l'accent sur la Chine. Le recours intensif aux prêts garantis et au financement de projets dans le cadre de différents accords a rendu difficile **l'évaluation** du montant de la dette envers la Chine. Les créanciers privés ne valent pas mieux. **Identifier les porteurs d'obligations** et les fournisseurs de crédits est tout aussi difficile. L'utilisation **d'accords de pension livrée structurés** facilités par les banques d'investissement, a ajouté une couche de complexité aux processus de restructuration de la dette. Une sollicitation de consentement pour modifier matériellement les modalités de l'obligation, l'étape qui précède un défaut officiel, reste le seul mécanisme fiable pour identifier les créanciers commerciaux sur une base précise.

L'ISSD visait à résoudre ce problème, mais avec peu de succès. Dans la dernière mise à jour sur la mise en œuvre de l'initiative, le FMI a reconnu que la divulgation par les créanciers des modalités et des montants prêtés restait **limitée**. Il est peu probable que cela change avec la mise en œuvre du cadre commun. Comme on peut le voir dans les développements récents en **Angola** et en **Zambie**, la non-transparence de la dette publique donne aux deux groupes de créanciers des arguments pour allonger les négociations et retarder la mise en œuvre de l'allègement de la dette.

### Comparabilité du traitement et des modalités de restructuration de la dette

Un obstacle encore plus important à une mise en œuvre rapide du cadre commun est lié aux conditions de la restructuration de la dette. Dans l'approche d'Evian, les traitements de la dette sont envisagés au cas par cas. Les pays dont le fardeau de la dette est similaire peuvent se retrouver avec des montants d'allègement de la dette différents en fonction des **intérêts économiques et politiques** des créanciers. D'un point de vue technique, il est difficile pour le Club de Paris **d'établir une comparabilité** entre les créanciers qui choisissent de rééchelonner leurs flux et ceux qui restructurent leurs encours de dette.

Un problème central du cadre commun sera l'interaction entre les conditions de restructuration offertes par la Chine et les créanciers privés. Un **examen** des modalités de restructuration de la dette impliquant des crédits de la Chine montre une image mitigée. Les annulations de dette n'ont été mises en œuvre que pour les prêts officiels où des intérêts ne s'appliquent pas. La restructuration des crédits à des conditions commerciales est négociée prêt par prêt. Le rééchelonnement est la forme de traitement la plus courante, tandis que les annulations sont une exception rare.

Le potentiel de conflit est clair. Il sera extrêmement difficile pour le Club de Paris de garantir la comparabilité des traitements. Les créanciers privés refuseront d'accepter l'annulation de la dette à moins que les créanciers commerciaux chinois ne participent à des conditions similaires. En vertu du principe de comparabilité, ils auront le droit de le faire. Cette logique s'applique également en sens inverse.

Cette dynamique engendre une série de problèmes. Même si un grand nombre de créanciers privés acceptent de participer à la restructuration de la dette, le potentiel pour les fonds voutours - ou tout autre fonds d'investissement - de bloquer les accords, reste élevé. Un examen des modalités contractuelles de 52 séries d'émissions d'obligations de 16 pays à faible revenu, montre qu'au moins 29% des obligations ne sont pas dotées de la dernière génération de clauses d'action collective (CAC). Cela ouvre la porte aux fonds voutours pour bloquer les efforts d'allègement sur des séries d'obligations spécifiques, même si un accord avec les créanciers commerciaux chinois est conclu par une majorité de détenteurs d'obligations. De plus, si le Club de Paris ne parvient qu'à obtenir un accord - en interne et avec le reste des créanciers - sur les rééchelonnements de la dette, le montant effectif de l'allègement de la dette qui peut être accordé pourrait être bien en deçà de ce qui est nécessaire pour rétablir la viabilité de la dette. « Un assainissement budgétaire significatif et prolongé » serait le complément inévitable d'un allègement insuffisant de la dette. Des mesures d'austérité destinées à libérer des ressources pour faire face aux créances des institutions créditrices seraient mises en œuvre dans le cadre des programmes préalables du FMI qui constitueront probablement le fondement du cadre commun.

### Comparabilité entre créanciers... qu'advient-il des débiteurs ?

L'accent mis sur la solidarité et la comparabilité entre les créanciers sans aucun respect pour l'application des mêmes critères aux débiteurs est une asymétrie identifiée des processus du Club de Paris. En utilisant le modus operandi du Club de Paris pour rédiger sa réponse à la crise, le G20 a reproduit cette approche imparfaite et dépassée. Les pays en développement sont appelés à faire face à des crises économiques, sanitaires et sociales sans précédent tout en étant écrasés par des groupes de créanciers concurrents.

Cependant, il est encore temps de changer de cap avant qu'il ne soit trop tard. Même le FMI est conscient que le cadre commun pourrait finir par échouer. Dans son évaluation récente de l'architecture internationale de la dette souveraine, le FMI alerte sur le fait qu'une approche fondée sur la coordination des créanciers publics et l'amélioration des accords contractuels « pourrait ne pas être adéquate » pour éviter une crise de la dette prolongée. Les failles du non-système actuel de restructuration de la dette nécessitent une refonte complète de l'architecture internationale. Aujourd'hui plus que jamais, les discussions multilatérales doivent évoluer pour promouvoir une approche systématique et opportune de résolution ordonnée, juste, transparente et durable de la crise de la dette souveraine. Cela implique la mise en place d'un mécanisme multilatéral de restructuration de la dette. Ne pas le faire risque de répéter les erreurs coûteuses du passé. Nous ne pouvons pas nous permettre de laisser les perspectives de développement de toute une génération dans les pays du Sud être sacrifiées aux intérêts des créanciers, comme cela s'est produit dans les années 80.

## Contact

---

Eurodad  
Rue d'Edimbourg 18-26  
1050 Brussels Belgium  
+32 (0) 2 894 4640  
assistant@eurodad.org  
**www.eurodad.org**

Cette note de synthèse a été réalisée avec l'aide financière de l'Union européenne et de Bread for the World. Le contenu de cette publication relève de la seule responsabilité d'Eurodad et des auteurs de ce rapport, et ne saurait en aucun cas être considéré comme reflétant les vues des bailleurs de fonds.



**Brot**  
für die Welt