

Focus :

Le surendettement des
états Africains : un
sentiment de déjà-vu



Focus :

Le surendettement des états Africains : un sentiment de déjà-vu

Plus d'un an après le moratoire sur le service de la dette mis en place par les bailleurs du G20 (octroyant, pour les pays les plus pauvres du monde, une suspension des remboursements du service de la dette due entre mai et décembre 2020, puis sur ceux de 2021), la dette des états africains continue de s'accroître en réponse à la crise sanitaire. S'ils ont été nombreux à enregistrer des problèmes de remboursement début 2020 suite à la propagation du Covid-19, la paralysie de l'économie mondiale qui s'en est suivie n'a fait que précipiter une situation que beaucoup jugeaient inquiétante, même avant l'apparition du virus, le FMI et la Banque mondiale en tête. La crise du Covid a ainsi agi comme un révélateur des problèmes d'endettement rencontrés par ces états, résultats d'une dynamique d'accumulation engagée depuis la fin des initiatives d'annulation de dette au milieu des années 2000.

En ajustant le « microscope » sur les facteurs structurels du surendettement public des pays à faible revenu (PFR) ayant provoqué les crises du début des années 1980 et de la fin des années 1990, l'histoire semble se répéter. En effet, plusieurs analyses rétrospectives (portant sur les crises antérieures) ont démontré que les hypothèses formulées sur l'évolution du cours des produits de base, le caractère irréversible des dépenses publiques, la capacité d'absorption du financement extérieur par de nombreux PFR (ceux d'Afrique sub-Saharienne en tête), ou encore l'abondance de liquidités au niveau mondiale avaient fortement contribué à cette accumulation massive de dettes publiques (voir Ferry et Raffinot (2019) pour une revue de cette littérature).

Les récentes évolutions de l'endettement de certains Etats d'Afrique sub-Saharienne, observées avant l'apparition du virus, soulignent de nouveau la contribution de ces facteurs au surendettement actuel rencontré par ces états. Cela alimente un sentiment de déjà-vu, comme s'il était impossible de s'écarter d'une certaine forme de déterminisme, à la fois néfaste pour les Etats débiteurs et déstabilisante pour l'architecture du financement international du développement.

La fin du paradigme concessionnel ?

Plusieurs membres de l'équipe de recherche DIAL se sont penchés sur ces questions. A travers deux contributions pour The Conversation coécrites avec Babacar Sène, enseignant-chercheur à l'Université Cheikh Anta Diop

de Dakar, Marc Raffinot et Marin Ferry ont tout d'abord discuté les conséquences que les premières réponses apportées par les prêteurs traditionnels pour endiguer cette situation, telles que le DSSI, pourraient avoir pour le financement du développement. Les trois chercheurs soulignent que cette énième initiative de restructuration de dette ébranle une fois de plus le « paradigme concessionnel », caractéristique du financement des pays en développement, pourtant déjà fragilisé depuis la fin des années 1980.

Ils rappellent tout d'abord que jusqu'au milieu du XXe siècle, pays en développement et pays industrialisés se finançaient sur les marchés internationaux et intérieurs. La conférence de Bretton Woods de 1944 créa par la suite la Banque Internationale de Reconstruction et de Développement (la future Banque Mondiale) pour financer des projets de développement en l'absence (supposée temporaire) de flux privés, mais à des conditions identiques de celles octroyées sur les marchés. L'aide au développement, une innovation majeure de l'après-guerre, était alors confiée à d'autres organisations du système des Nations Unies, et consistait surtout en assistance technique financée par dons. Ce n'est que plus tard, dès 1960, qu'apparut un système de financement spécifique aux PFR, annonciateur du « paradigme concessionnel » et organisé autour d'organisations publiques spécialisées, comme l'Association Internationale pour le développement (AID), une filiale de la Banque Mondiale spécialement créée pour l'occasion. Ce système, plus que jamais d'actualité, finance le développement des pays les plus pauvres par des prêts « concessionnels » (faibles taux d'intérêt, durées et délais de grâce importants) qui, s'ils ne sont pas des dons en tant que tels, sont nécessairement bonifiés (subventionnés). De plus, ces États veulent conserver un certain contrôle sur l'utilisation de ces ressources bon marché, grâce à un système de conditionnalités. Ainsi, le système établi en 1960 divise les pays en développement en deux groupes : les PFR qui se financent à bon compte auprès d'organismes publics spécialisés ; les autres qui se financent sur les marchés financiers. Qualifiés parfois de « quasi-dons » en raison de leurs conditions avantageuses, ces prêts concessionnels constituent cependant une vraie dette pour les pays qui en bénéficient. L'AID et le FMI ayant pour mission de favoriser le développement de leurs clients, font cependant valoir leurs droits en tant que créanciers « privilégiés » (remboursés en priorité), ce qui explique en partie leurs délais de participation aux initiatives d'annulation de dette des années 2000, et leur réticence actuelle à se joindre au DSSI, ces derniers ayant préféré mettre à disposition des pays surendettés des financements d'urgence.

La logique du paradigme concessionnel est donc à l'inverse de celle des marchés. La pauvreté y est associée à des taux d'intérêts plus faibles. Allant encore plus loin, l'AID a décidé depuis 2006 de ne plus octroyer que des dons aux PFR très endettés (en en réduisant le montant par rapport aux prêts qu'elle aurait accordés dans une situation d'endettement saine). Malgré ces conditions favorables, la dette des PFR est devenue insoutenable à la fin des années 1980. Pour éviter l'effondrement du système, le paradigme concessionnel a été complété, après une longue résistance, par une série d'initiatives de réductions de dettes. Celles-ci ont débuté au niveau bilatéral (« traitement de Toronto » en Club de Paris, 1989), puis se sont poursuivies avec l'initiative Pays Pauvres Très Endettés (PPTTE, 1996 et 1999), pour s'achever en 2005 avec l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM). La mise en place de ces programmes d'annulations de dette à destination des pays pauvres très endettés constitue un premier ébranlement du paradigme concessionnel assez paradoxal : les pays voyant leurs dettes effacées sont pourtant ceux qui s'endettent à moindre coût.

La dynamique de réendettement de certains états au sortir des allègements de dette a provoqué un second ébranlement du paradigme. À peine désendettés, un certain nombre d'entre eux ont souhaité s'émanciper en se lançant dans des emprunts sur les marchés et/ou en intensifiant leurs emprunts auprès de banques commerciales étrangères. La coexistence de deux systèmes de financement, l'un relevant de l'« aide » et l'autre du profit, est source d'incohérence. Un troisième ébranlement est venu de la baisse historique des taux d'intérêt qui brouille les frontières. Les taux d'intérêt sur le marché sont maintenant tellement bas qu'il est possible de proposer des financements concessionnels, qui entrent dans les normes de l'« aide » au développement, tout en faisant des profits. Inversement, des prêts commerciaux peuvent satisfaire les conditions pour être considérées comme de l'aide.

L'attitude des créanciers privés est-elle justifiée ?

Enfin, le coup de grâce fut apporté avec la mise en place du DSSI dès avril 2020. Il va sans dire que si les délais remboursement du service de la dette accordés par les organismes publics ont permis d'alléger les contraintes budgétaires des PFR face à la propagation du virus (dans une certaine mesure seulement compte tenu de la faible part de la dette auprès d'organismes publics de certains États), cet engagement a par ailleurs facilité le remboursement de la dette détenue par les créanciers privés, ce qui revient ainsi à les subventionner indirectement. Ces créanciers et

détenteurs d'euro-obligations africaines intègrent pourtant le risque de défaut dans les taux d'intérêts auxquels ils prêtent ou souscrivent aux obligations. Les subventionner ne conduit ainsi qu'à sécuriser leur remboursement et à rendre caduque la notion même de prime de risque, justement censée prendre en compte leurs pertes en cas de défaut.

Les créanciers privés, invités sur la base du volontariat par le G20 à participer au DSSI, ont justifié leur retrait par la non-transparence de certains débiteurs quant à la structure de leurs encours (comme la Zambie par exemple). Ils ont surtout expliqué qu'accepter un report de remboursement conduirait à une exclusion des PFR des marchés financiers internationaux. Or, un article de Marin Ferry, Marc Raffinot et Baptiste Venet récemment publié dans *l'International Review of Law & Economics* démontre que les initiatives d'annulation de dette PPTE et IADM, au sein desquels bon nombre de prêteurs privés virent leurs créances annulées de façon unilatérale par les bailleurs officiels, ont contribué à accentuer le recours à ces emprunts non-conventionnels. En effet, en s'appuyant sur une différence de différences ainsi qu'à l'aide de groupe de contrôle synthétique, les résultats de cette étude suggèrent que suite aux annulations de dette octroyées dans le cadre des initiatives PPTE et surtout IADM, les pays bénéficiaires se sont davantage endettés auprès de banques commerciales étrangères comparativement aux autres pays en développement n'ayant pas participé à ces initiatives. Les résultats soulignent que même dans les cas où l'annulation de créances privées a conduit certains états PPTE et bailleurs privés au tribunal afin que ces derniers recouvrent (au moins une partie de) leurs créances, le jugement rendu, le plus souvent en défaveur des débiteurs, n'a en aucun cas impacté la propension plus marquée des états PPTE à se rendre auprès de créanciers privés, leurs fortes capacités de remboursement (« espace fiscal ») surcompensant le signal négatif du « défaut ». Enfin, les auteurs sont également parvenus à mettre en évidence l'impact des cycles financiers internationaux dans l'essor de ce réendettement non-conventionnel qui s'est produit lorsque les marchés faisaient état de dynamiques baissières. Les faibles taux de rendement observés dans les économies de l'OCDE et l'abondance de liquidité au niveau mondial auraient alors encouragé les investisseurs privés à se tourner vers les PFR, parmi lesquels ceux ayant une plus forte capacité d'emprunt (et donc de remboursement à court-terme), les ex-PPTE en tête, auraient été privilégiés.

Au vu de ce que suggèrent les résultats de cet article, et de ceux plus récents d'un document de travail de Lang et al. (2021) soulignant une

baisse des spreads plus marquée pour les pays ayant bénéficié à l'ISSD, il semble que l'argument principal avancé par les créanciers privés pour justifier de leur retrait aux efforts entrepris soit difficilement recevable.

Pour rappel, ces derniers (banques, institutions financières, et détenteurs d'obligations) détenaient en 2019 près de 45% de la dette extérieure publique totale en Afrique sub-saharienne. Bien qu'hypothétique (voire même utopique), leur contribution aux restructurations de la dette publique des PFR (et notamment des pays d'Afrique sub-Saharienne) semble donc nécessaire. Un maintien du statu quo, ou un effort accentué de la part des bailleurs officiels, via de nouvelles annulations de dette (considérées comme de l'aide publique au développement, APD) finirait d'achever le paradigme concessionnel, laissant place à une situation paradoxale où les créances privées seraient alors garanties et remboursées par les agences de développement. Pas sûr que les contribuables, qui financent une partie de leurs activités, apprécient. Qui plus est, il faudrait alors revoir la notion même d'APD dont l'objectif principal est de favoriser le développement économique et l'amélioration du niveau de vie des pays en développement. Pas sûr non plus que la subvention des créanciers privés concoure à ce dessein.

Marin Ferry et Marc Raffinot

Références bibliographiques

Ferry, M., & Raffinot, M. (2019), "Curse or Blessing? Has the impact of debt relief lived up to expectations? A review of the effects of the multilateral debt relief initiatives for low-income countries", *The Journal of Development Studies*, 55(9), 1867-1891.

Ferry, M., Raffinot, M., & Venet, B. (2021), "Does debt relief "irresistibly attract banks as honey attracts bees"? Evidence from low-income countries' debt relief programs", *International Review of Law and Economics*, 66, 105978.

Lang, V., Mihalyi, D., & Presbitero, A. (2020), "Borrowing Costs After Debt Relief", available at SSRN 3708458.